

أثر المعلومات المحاسبية الواردة في التقارير المالية  
الأولية على أسعار الأسهم  
(دراسة تطبيقية على سوق الأسهم السعودي)

**The Impact of Accounting Information Contained  
in The Interim Financial Reports on Stock Prices  
(Applied Study on Saudi Stock Market )**

إعداد الطالبة

رواء عبدالرزاق باعكضة

بحث مقدم كمتطلب لنيل درجة الماجستير في المحاسبة

إشراف

أ.د. عوض سلامة الرحيلي

كلية الاقتصاد و الإدارة

جامعة الملك عبد العزيز بجدة

قسم المحاسبة

الفصل الدراسي الثاني ١٤٣٣ هـ

بسم الله الرحمن الرحيم

" وما أوتيتم من العلم إلا قليلاً " [ الإسراء: ٨٥ ]

# أثر المعلومات المحاسبية الواردة في التقارير المالية الأولية على أسعار الأسهم

## (دراسة تطبيقية على سوق الأسهم السعودي)

### إعداد الطالبة

رواء عبد الرزاق باعكضة

### المستخلص

أكدت هيئة السوق المالية السعودية على أهمية اعداد المعلومات المحاسبية ونشرها بصورة دورية وذلك من خلال إلزام الشركات المساهمة السعودية بتقديم التقارير المالية الأولية (ربع سنوية)، حرصاً منها على امداد المستثمرين بحاجتهم من المعلومات في التوقيت الملائم قبل أن تفقد المعلومة قدرتها في التأثير على القرارات.

ومن هذا المنطلق فإن الهدف الرئيسي للبحث يتمثل في اختبار أثر توقيت الإعلان عن المعلومات المحاسبية الواردة في التقارير المالية الأولية على أسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق الأسهم السعودي.

تحقيقاً لهذا الهدف استخدمت الباحثة منهجية دراسة الحدث للتعرف على كفاءة سوق الأسهم السعودي، ومعرفة ما إذا كان هناك تأثير لحدث الإعلان عن التقارير المالية الأولية على أسعار الأسهم. وقد أجريت الدراسة على عينة مكونة من (١٣٤) شركة مدرجة في سوق الأسهم السعودي لعام ٢٠١١م تمثل كافة القطاعات الاقتصادية، وتم تقسيم العينة بواسطة نموذج بسيط إلى شركات أعلنت عن أخبار جيدة وشركات أعلنت عن أخبار سيئة، وتم تطبيق الدراسة لكل ربع على حده ثم لكامل لفترة ثم لكل قطاع.

وقد توصلت الدراسة بناء على نتائج الفترة الاجمالية إلى أن سوق الأسهم السعودي لم يتأثر بالإعلان عن التقارير المالية الأولية ذات الأخبار الجيدة، في حين تأثر بالإعلان عن التقارير المالية الأولية ذات الأخبار السيئة في الاتجاه الصحيح في يوم الحدث واليوم التالي له، في حين أظهرت نتائج دراسة الحدث لكل ربع تبايناً في استجابة السوق للإعلان عن التقارير المالية الأولية ذات الأخبار الجيدة والسيئة بين ربع وآخر، إلا أنها اجمالاً بدت أكثر تأثراً بالإعلان عن التقارير المالية الأولية ذات الأخبار السيئة، لذلك يمكن القول بعدم كفاءة سوق الأسهم السعودي وفقاً للصيغة متوسطة الكفاءة.

وفي ضوء النتائج التي تم التوصل إليها قامت الباحثة بتقديم مجموعة من التوصيات، أهمها اقتراح تخفيض المدة النظامية المحددة من قبل هيئة السوق المالية لنشر التقارير المالية الأولية من خمسة عشر يوماً إلى عشرة أيام من نهاية الفترة، بالإضافة إلى إجراء مزيد من البحوث والدراسات في هذا الاتجاه.

**The Impact of Accounting Information Contained in The  
Interim Financial Reports on Stock Prices  
(Applied Study on Saudi Stock Market)**

**Prepared By  
Rawaa Abdulrazzq Baakdah**

**Abstract**

The Saudi capital market authority confirmed the importance of preparing the accounting information and publishing it periodically by forcing the Saudi stock companies to submit interim financial reports (quarterly), as it is care to provide the investors with the information they needed on time before the information lose its ability to affect the decisions.

From this respect, the main goal for the research is testing the impact of announcement timeliness of the accounting information contained in the interim financial reports on stock prices of listed companies on Saudi stock market.

To reach this goal, the researcher used event study methodology to identify the efficiency of the Saudi stock market, and to know whether there is an impact for the announcement event about the interim financial reports on stock prices. The study based on a sample of (١٣٤) companies listed on Saudi stock market for the year of ٢٠١١ and represent all the economic

sectors, the sample was divided by naïve model into companies which announced good news and companies which announced bad news, and the study was applied for every quarter separately, then for whole period and then for every sector.

the study has concluded based on the results of the whole period that the Saudi stock market is not affected by announcing the interim financial reports with good news, whereas it is affected by announcing the interim financial reports with bad news in the right direction at the event day and the following day, whereas the results of the event study for every quarter has shown a difference in market response for announcing the interim financial reports with good news and bad news from a quarter to another, but in total it seemed more affected by announcing the interim financial reports with bad news, so it can be said the Saudi stock market is not efficient according to the semi-strong form of efficiency.

In light of the conclude results the researcher offered set of recommendations, the most important is the suggestion of reducing the regular period specified by the capital market authority to publish the interim financial reports from fifteen days to ten days from the period end, besides conducting further researches and studies in this respect.

## إهداء

عندما تجف أفلامي.. وتتبعثر كلماتي.. وتنهمر دموعي.. حتماً سيكون إهدائي إلى أبي  
رحمه الله وأسكنه فسيح جناته..

إلى من وقفت بجانبتي.. وهيأت لي كل سبل الراحة.. إلى من تقف عباراتي  
أمامها.. احتراماً لها.. إلى أمي مع كل الحب والتقدير..

إلى كل من ساندني وساعدني على اتمام هذا البحث سواء كانت مساعدة علمية أو  
معنوية..

الباحثة

## شكر وتقدير

الشكر لله عز وجل أن وفقني وأعانني على بلوغ هذه المرحلة من العلم، وأسأله عز وجل أن يجعل هذا العلم خالصاً لوجهه الكريم، وأن يعينني على نشر علمه تحت ظله ورعايته ورضاه.

كما اتقدم بالشكر الجزيل للأستاذ الدكتور عوض سلامة الرحيلي على ما قدم من اقتراحات وتوصيات للإرتقاء بالبحث.

الباحثة



## قائمة المحتويات

<u>الموضوع</u>	<u>الصفحة</u>
المستخلص.....	أ- د
اهداء.....	هـ
شكر وتقدير.....	و
قائمة المحتويات.....	ز
قائمة الجداول.....	ك
قائمة الأشكال.....	ل
الفصل الأول: الإطار العام للبحث.....	٥-١
١-١ المقدمة.....	١
٢-١ مشكلة البحث.....	٢
٣-١ أهداف البحث.....	٣
٤-١ أهمية البحث.....	٣
٥-١ منهجية البحث.....	٤
٦-١ خطة البحث.....	٤
الفصل الثاني: أسواق الأوراق المالية.....	٢٢-٦
مقدمة.....	٦
المبحث الأول: مفهوم طبيعة وكفاءة سوق الأوراق المالية.....	٧
١-١ مفهوم سوق الأوراق المالية.....	٧
٢-١ أقسام سوق الأوراق المالية.....	٨
٣-١ مفهوم كفاءة سوق الأوراق المالية.....	٩

١٠	٤-١ صيغ كفاءة سوق الأوراق المالية.....
١١	٥-١ أنواع الكفاءة في سوق الأوراق المالية.....
١٢	المبحث الثاني: سوق المال السعودي.....
١٢	١-٢ نشأة وتطور سوق المال السعودي.....
١٩	٢-٢ حجم سوق الأسهم السعودي.....
٢١	٣-٢ خصائص سوق الأسهم السعودي.....
٤٩-٢٣	<b>الفصل الثالث: التقارير المالية الأولية.....</b>
٢٣	مقدمة.....
٢٤	المبحث الأول: مفهوم التقارير المالية الأولية، أهدافها، أهميتها، مشاكلها.....
٢٤	١-١ مفهوم التقارير المالية الأولية.....
٢٦	٢-١ أهداف التقارير المالية الأولية.....
٢٨	٣-١ أهمية التقارير المالية الأولية.....
٢٩	٤-١ مشاكل التقارير المالية الأولية.....
	المبحث الثاني: التقارير المالية الأولية كمصدر للمعلومات للمحاسبية والتوقيت الملائم للإعلان
٣٨	عنها.....
٣٨	١-٢ المعلومات التي يحتاجها المستثمر في سوق الأوراق المالية.....
٤١	٢-٢ المعلومات المحاسبية التي تحتويها التقارير المالية الأولية.....
٤٥	٣-٢ مدى ملائمة توقيت الإعلان عن التقارير المالية الأولية.....
٤٦	٤-٢ أهم العوامل المؤثرة في توقيت الإعلان عن المعلومات المالية الأولية.....
٤٨	٥-٢ دعم الإفصاح الإلكتروني للتوقيت الملائم للإعلان عن التقارير المالية الأولية.....
٦٧-٥٠	<b>الفصل الرابع: مراجعة الدراسات السابقة ذات العلاقة.....</b>
٥٠	مقدمة.....

المبحث الأول: دراسات تناولت أثر الإعلان عن الأرباح والتقارير الربع سنوية على أسعار

.....	الأسهم	٥٠
.....	المبحث الثاني: دراسات تناولت توقيت تقديم التقارير المالية ومدى الإفصاح في التقارير المالية الأولية	٥٦
.....	المبحث الثالث: تحليل وتقييم الدراسات السابقة ذات العلاقة	٦٥
.....	<b>الفصل الخامس: الدراسة التطبيقية</b>	٦٨-
.....	١٠٧	
.....	مقدمة	٦٨
.....	المبحث الأول: مجتمع وعينة الدراسة وأساليب المعالجة الاحصائية	٦٨
.....	١-١ مجتمع الدراسة	٦٨
.....	٢-١ عينة الدراسة	٦٨
.....	٣-١ مصادر جمع البيانات	٧٠
.....	٤-١ الأسلوب المستخدم في الدراسة	٧٠
.....	٥-١ الأدوات المستخدمة في الدراسة	٧٨
.....	المبحث الثاني: تحليل البيانات واستخراج النتائج	٧٨
.....	١-٢ نتائج الاحصاءات الوصفية لبيانات العينة	٧٨
.....	٢-٢ نتائج أسلوب دراسة الحدث	٨٣
.....	١-٢-٢ نتائج الربع الأول لعام ٢٠١١م	٨٣
.....	٢-٢-٢ نتائج الربع الثاني لعام ٢٠١١م	٨٧
.....	٣-٢-٢ نتائج الربع الثالث لعام ٢٠١١م	٩١
.....	٤-٢-٢ نتائج الربع الرابع لعام ٢٠١١م	٩٥
.....	٥-٢-٢ نتائج الفترة الاجمالية للدراسة	٩٩
.....	٦-٢-٢ نتائج الفرق بين القطاعات	١٠٣

١١٣-١٠٨	..... الفصل السادس: الخلاصة والنتائج والتوصيات
١٠٨	..... ١-١ الخلاصة
١٠٩	..... ٢-١ النتائج
١١٣	..... ٣-١ التوصيات
١١٤	..... المراجع
١٢٤	..... الملاحق

## قائمة الجداول

## الجدول

## الصفحة

١٥	١-٢ مؤشرات سوق الأسهم السعودي.....
١٦	٢-٢ مكونات نظام السوق المالية الجديد.....
٢٠	٣-٢ حجم سوق الأسهم السعودي.....
٤٣	١-٣ أكثر بنود التقارير المالية الأولية استخداماً من قبل المستثمرين.....
٦٩	١-٥ عينة الدراسة.....
٧٨	٢-٥ نسبة الإعلان عن الأخبار الجيدة إلى السيئة في التقارير المالية الأولية.....
٨٠	٣-٥ فترة اعلان التقارير المالية الأولية عن الأخبار الجيدة والسيئة.....
٨٢	٤-٥ فترة اعلان التقارير المالية الأولية عن صافي ربح وصافي خسارة.....
٨٣	٥-٥ نتائج مجموعة الأخبار الجيدة للربع الأول عام ٢٠١١م.....
٨٥	٦-٥ نتائج مجموعة الأخبار السيئة للربع الأول عام ٢٠١١م.....
٨٧	٧-٥ نتائج مجموعة الأخبار الجيدة للربع الثاني عام ٢٠١١م.....
٨٩	٨-٥ نتائج مجموعة الأخبار السيئة للربع الثاني عام ٢٠١١م.....
٩١	٩-٥ نتائج مجموعة الأخبار الجيدة للربع الثالث عام ٢٠١١م.....
٩٣	١٠-٥ نتائج مجموعة الأخبار السيئة للربع الثالث عام ٢٠١١م.....
٩٥	١١-٥ نتائج مجموعة الأخبار الجيدة للربع الرابع عام ٢٠١١م.....
٩٧	١٢-٥ نتائج مجموعة الأخبار السيئة للربع الرابع عام ٢٠١١م.....
٩٩	١٣-٥ نتائج مجموعة الأخبار الجيدة للفترة الاجمالية.....
١٠١	١٤-٥ نتائج مجموعة الأخبار السيئة للفترة الاجمالية.....
	١٥-٥ تأثير حدث الإعلان عن التقارير المالية الأولية ذات الأخبار الجيدة والسيئة على
١٠٤	أسعار الأسهم حسب القطاعات.....

## قائمة الأشكال

## الشكل

## الصفحة

- ١-٥ الخط الزمني لدراسة الحدث ..... ٧٢
- ٢-٥ نسبة الإعلان عن الأخبار الجيدة إلى السيئة في التقارير المالية الأولية ..... ٧٩
- ٣-٥ التوزيع التكراري لفترة الإعلان عن التقارير المالية الأولية لكامل العينة ..... ٨١
- ٤-٥ متوسط العائد غير العادي لمجموعة الأخبار الجيدة للربع الأول عام ٢٠١١م ..... ٨٤
- ٥-٥ المتوسط التراكمي لمجموعة الأخبار الجيدة للربع الأول عام ٢٠١١م ..... ٨٤
- ٦-٥ متوسط العائد غير العادي لمجموعة الأخبار السيئة للربع الأول عام ٢٠١١م ..... ٨٦
- ٧-٥ المتوسط التراكمي لمجموعة الأخبار السيئة للربع الأول عام ٢٠١١م ..... ٨٦
- ٨-٥ متوسط العائد غير العادي لمجموعة الأخبار الجيدة للربع الثاني عام ٢٠١١م ..... ٨٨
- ٩-٥ المتوسط التراكمي لمجموعة الأخبار الجيدة للربع الثاني عام ٢٠١١م ..... ٨٨
- ١٠-٥ متوسط العائد غير العادي لمجموعة الأخبار السيئة للربع الثاني عام ٢٠١١م ..... ٩٠
- ١١-٥ المتوسط التراكمي لمجموعة الأخبار السيئة للربع الثاني عام ٢٠١١م ..... ٩٠
- ١٢-٥ متوسط العائد غير العادي لمجموعة الأخبار الجيدة للربع الثالث عام ٢٠١١م ..... ٩٢
- ١٣-٥ المتوسط التراكمي لمجموعة الأخبار الجيدة للربع الثالث عام ٢٠١١م ..... ٩٢
- ١٤-٥ متوسط العائد غير العادي لمجموعة الأخبار السيئة للربع الثالث عام ٢٠١١م ..... ٩٤
- ١٥-٥ المتوسط التراكمي لمجموعة الأخبار السيئة للربع الثالث عام ٢٠١١م ..... ٩٤
- ١٦-٥ متوسط العائد غير العادي لمجموعة الأخبار الجيدة للربع الرابع عام ٢٠١١م ..... ٩٦
- ١٧-٥ المتوسط التراكمي لمجموعة الأخبار الجيدة للربع الرابع عام ٢٠١١م ..... ٩٦
- ١٨-٥ متوسط العائد غير العادي لمجموعة الأخبار السيئة للربع الرابع عام ٢٠١١م ..... ٩٨
- ١٩-٥ المتوسط التراكمي لمجموعة الأخبار السيئة للربع الرابع عام ٢٠١١م ..... ٩٨
- ٢٠-٥ متوسط العائد غير العادي لمجموعة الأخبار الجيدة للفترة الاجمالية ..... ١٠٠
- ٢١-٥ المتوسط التراكمي لمجموعة الأخبار الجيدة للفترة الاجمالية ..... ١٠٠
- ٢٢-٥ متوسط العائد غير العادي لمجموعة الأخبار السيئة للفترة الاجمالية ..... ١٠٢
- ٢٣-٥ المتوسط التراكمي لمجموعة الأخبار السيئة للفترة الاجمالية ..... ١٠٢

# الفصل الأول

## الإطار العام للبحث

### ١-١ المقدمة:

تلعب التقارير المالية بما توفره من معلومات محاسبية دوراً مهماً وجوهرياً في حركة أسعار الأسهم في الأسواق المالية. لذا ألزمت الشركات بإعداد مجموعة من القوائم المالية لتوضيح مركزها المالي ونتائج أعمالها بصورة دورية ومنتظمة بهدف إمداد مستخدميها بالمعلومات التي تساعد على اتخاذ قرارات اقتصادية رشيدة في مجال الاستثمار.

ولما كانت التقارير المالية السنوية تعد عن فترة طويلة نسبياً، استدعى ذلك اعتماد إحدى السبل المعاصرة ذات الأثر الكبير والملموس لمساعدة المستثمرين في ترشيد قراراتهم وتوضيح رؤيتهم المستقبلية ألا وهي التقارير الأولية – المتمثلة بالقوائم التي تصدرها الشركات عن فترات زمنية تقل مدتها عن سنة مالية كاملة وغالباً ما تكون عن فترة ثلاثة أشهر (ربع سنوية) – والتي تعالج أوجه الضعف في التقارير المالية السنوية كونها مصدر لمعلومات تعبر عن أحداث تاريخية مضى من عمرها عام، قد تكون موثقة ولكنها غير ملائمة لاتخاذ المستثمرين قراراتهم قبل وصولها، مما يؤدي إلى فقدان المعلومات المحاسبية لجودتها.

وتعتبر المعلومات المحاسبية من أهم المعلومات التي يعتمد عليها المستثمرون في أسواق الأوراق المالية، لذا تعطي الأسواق المالية العالمية أهمية كبرى لإعداد هذه المعلومات ونشرها بصورة

دورية للمستثمرين، وأي خلل في هذه المعلومات يؤدي إلى انخفاض كفاءة السوق المالي وينعكس بصورة مباشرة على سعر السهم في السوق المالي(آل شبيب والجبوري ٢٠٠٥، ١).

ومن هنا جاء الاهتمام بتنظيم الإفصاح عن المعلومات المحاسبية في السوق المالي السعودي عن طريق إنشاء هيئة سوق المال السعودية في عام ١٤٢٤هـ، والتي من مهامها إصدار اللوائح والقواعد اللازمة لتطبيق أحكام نظام السوق المالية بهدف توفير المناخ الملائم للاستثمار في السوق السعودي وزيادة الثقة فيه، وحماية المستثمرين والمتعاملين بالأوراق المالية.

## ٢-١ مشكلة البحث:

لكي تكون المعلومات المحاسبية مفيدة يجب أن تكون ملائمة لاحتياجات متخذي القرارات ومتوفرة عند الحاجة أي في التوقيت الملائم قبل أن تفقد قدرتها في التأثير على القرارات، وحيث أن المشكلة الرئيسية للتقارير المالية السنوية هي عدم مراعاتها للتوقيت الملائم، لذا ألزمت هيئة السوق المالية السعودية الشركات المساهمة السعودية بإصدار التقارير المالية الأولية حرصاً منها على توفير المعلومات المحاسبية في الوقت الملائم لاتخاذ القرارات الاستثمارية الرشيدة. ومن هذا المنطلق فإن مشكلة البحث تكمن في محاولة الإجابة على التساؤل التالي:

- " ما أثر توقيت الإعلان عن المعلومات المحاسبية الواردة في التقارير المالية الأولية على

أسعار الأسهم للشركات السعودية؟ "



## ٣-١ أهداف البحث:

يتمثل الهدف الرئيسي للبحث في توضيح أثر توقيت الإعلان عن التقارير المالية الأولية على أسعار أسهم الشركات السعودية المدرجة في السوق، ويتفرع من هذا الهدف مجموعة من الأهداف الفرعية تتمثل في الآتي:

- ١- التعرف على مفهوم وطبيعة وكفاءة أسواق الأوراق المالية مع التركيز على سوق الأسهم في المملكة العربية السعودية.
- ٢- التعرف على مفهوم التقارير الأولية وأهميتها وأهدافها ومدى ملائمتها لاتخاذ قرارات المستثمرين.
- ٣- دراسة مشاكل إعداد التقارير المالية الأولية.
- ٤- تحديد أهم المعلومات المحاسبية المنشورة في التقارير المالية الأولية.
- ٥- معرفة مدى ملائمة توقيت الإعلان عن التقارير المالية الأولية وأهم العوامل المؤثرة فيه.

## ٤-١ أهمية البحث:

يستمد هذا البحث أهميته من الاعتبارات التالية:

- ١- الزيادة الكبيرة في أعداد المستثمرين في سوق الأسهم السعودي الأمر الذي استدعى الاهتمام بهذه الشريحة وتوفير المعلومات المحاسبية حسب حاجتهم وفي التوقيت الملائم لترشيد قراراتهم الاستثمارية .
- ٢- زيادة الوعي لدى المستثمرين في سوق الأسهم السعودي وورغبتهم في الحصول على المعلومات الجيدة في التوقيت الملائم لاتخاذ القرارات الاستثمارية.
- ٣- قلة الدراسات التي تناولت التقارير المالية الأولية وأهميتها في المملكة العربية السعودية.

## ٥-١ منهجية البحث:

تحقيقاً لأهداف البحث السابقة ووصولاً لأفضل الأساليب والطرق لبيان أثر توقيت الإعلان عن التقارير المالية الأولية على أسعار الأسهم في الشركات المساهمة في المملكة العربية السعودية، فسيتم الاعتماد على المناهج العلمية التالية:

- المنهج الاستقرائي: باستقراء بعض الكتابات والدراسات السابقة التي يتضمنها الفكر المحاسبي والمتعلقة بموضوع البحث، وكيفية الاستفادة منها في معالجة مشكلة البحث.
- منهج دراسة الحدث الاحصائي: وذلك للتعرف على كفاءة سوق الأسهم السعودي وفقاً للصيغة متوسطة الكفاءة، ومعرفة ما إذا كان هناك تأثير لحدث الإعلان عن التقارير المالية الأولية على أسعار الأسهم، حيث تختبر منهجية دراسة الحدث الفرضية العدمية القائلة بعدم وجود تأثير للحدث محل الدراسة على أسعار الأسهم.

## ٦-١ خطة البحث:

تم تقسيم البحث إلى ستة فصول كالاتي:

الفصل الأول: الإطار العام للبحث، ويتناول المقدمة، مشكلة البحث، أهميته، الأهداف التي يسعى إلى تحقيقها، منهجية البحث وخطة البحث.

الفصل الثاني: أسواق الأوراق المالية، ويتناول المبحث الأول مفهوم وأقسام سوق الأوراق المالية ومفهوم كفاءة سوق الأوراق المالية وصيغها وأنواعها، فيما يتناول المبحث الثاني سوق المال السعودي من حيث نشأته وتطوره وحجمه وخصائصه.

الفصل الثالث: التقارير المالية الأولية، ويتناول المبحث الأول مفهوم التقارير المالية الأولية وأهدافها وأهميتها ومشاكلها، في حين يتناول المبحث الثاني التقارير المالية كمصدر للمعلومات المحاسبية ومدى ملائمة توقيت الإعلان عنها، وأهم العوامل المؤثرة في توقيت الإعلان عن معلومات التقارير المالية الأولية ودعم الإفصاح الإلكتروني له.

الفصل الرابع: مراجعة الدراسات السابقة ذات العلاقة، ويتناول استعراض ومناقشة الدراسات السابقة ذات الصلة بموضوع البحث وأهم النتائج التي توصلت إليها.

الفصل الخامس: الدراسة التطبيقية، ويتضمن المنهجية التي تم اتباعها من حيث تحديد مجتمع وعينة البحث ومصادر جمع البيانات والأسلوب المستخدم للدراسة وعرض ومناقشة النتائج.

الفصل السادس: الخلاصة وأهم النتائج والتوصيات، ويعرض أهم النتائج التي توصل إليها البحث بالإضافة إلى بعض التوصيات التي من شأنها المساهمة في رفع كفاءة سوق الأسهم السعودي.

## الفصل الثاني

### أسواق الأوراق المالية

#### مقدمة

تمثل أسواق الأوراق المالية بالدول النامية عموماً والدول العربية خصوصاً أداة أساسية من أدوات النمو الاقتصادي، وذلك من خلال خلق السيولة النقدية اللازمة للاستثمار والتنمية، بالشكل الذي يجعل أسواق رأس المال أكثر جاذبية للمستثمرين في الحصول على التمويل طويل الأجل (خبابة ٢٠٠٤)، وكذلك في استقطاب الأموال وتوجيهها إلى قنوات استثمارية تساعد على زيادة معدلات النمو في الاقتصاد الوطني وتحقيق استقرار ورفاهية أفرادها (شاهين ٢٠٠٧).

سوف تتناول الباحثة في هذا الفصل مفاهيم أسواق الأوراق المالية مع التركيز على سوق المال السعودي من خلال ما يلي:

المبحث الأول: مفهوم طبيعة وكفاءة أسواق الأوراق المالية

١-١ مفهوم سوق الأوراق المالية

٢-١ أقسام سوق الأوراق المالية

٣-١ مفهوم كفاءة سوق الأوراق المالية

٤-١ أنواع الكفاءة في سوق الأوراق المالية

المبحث الثاني: سوق المال السعودي

١-١ نشأة وتطور سوق المالي السعودي

٢-١ حجم سوق الأسهم السعودي

٣-١ خصائص سوق الأسهم السعودي

## المبحث الأول: مفهوم طبيعة وكفاءة أسواق الأوراق المالية

١-١ مفهوم سوق الأوراق المالية:

يعرف سوق الأوراق المالية بأنه: "المكان الذي يسهل فيه تدفق الأموال من حوزة المدخرين وانسيابها إلى حوزة المستثمرين مقابل حصول الطرف الأول على ورقة مالية (أسهم أو سندات أو مشتقات) وحصول الطرف الثاني على المدخرات النقدية، الأمر الذي يترتب عليه تحويل المدخرات النقدية إلى أوراق مالية (استثمارات مالية) أو العكس" (الشواور ٤٥، ٢٠٠٨).

كما عرف كاتب آخر سوق الأوراق المالية بأنه: "هو عبارة عن نظام يتم بموجبه الجمع بين البائعين والمشتريين لنوع معين من الأوراق المالية أو لأصل مالي معين، حيث يمكنهم إتمام عمليات البيع والشراء عن طريق السماسرة والشركات العاملة في هذا المجال إما داخل السوق أو خارجها باستخدام شبكات ووسائل الاتصال" (خضر ٣، ٢٠٠٤).

وترى الباحثة أن سوق الأوراق المالية هو السوق الذي يتم فيه تداول الأوراق المالية التي تصدرها الشركات المختلفة، ويلعب هذا السوق دوراً هاماً وحيوياً في اقتصاد الدول نظراً لما يتم فيه من تنظيم لتوجيه المدخرات في الاستثمارات المناسبة.

## ٢-١ أقسام سوق الأوراق المالية:

تنقسم سوق الأوراق المالية إلى عدة أقسام: (الشواور ه ٢٠٠٨، قرياقص ١٩٩٩)

### ١- سوق الإصدار (الأولي):

هو السوق الذي تعرض فيه المنشآت أوراق مالمه مصدره لأول مرة عن طريق طرحها للاكتتاب، وبالتالي يتم من خلاله تحويل المدخرات إلى استثمارات جديدة لم تكن قائمة في السابق أو التوسع في استثمارات قائمة.

### ٢- سوق التداول (الثانوي):

يختص هذا السوق بتداول الأوراق المالية التي سبق إصدارها في السوق الأولية، وفيه تذهب الحصيلة النقدية إلى حامل الأوراق المالية وليس للمنشآت المصدره لها والتي سبق أن باعتها في السوق الأولية، وتتحرك الأوراق المالية باستمرار بين المستثمرين مما يضمن توفر السيولة بشكل دائم.

ويأخذ هذا السوق شكلين في الحياة العملية هما: السوق المنظم والسوق غير المنظم (هندي ١٩٩٩ ب).

### أ- السوق المنظم:

هو السوق الذي يرتبط بنظام وقانون ومكان وزمان واضح ومعلوم، ويدار تحت إشراف مجلس منتخب من أعضاء السوق حيث يتم مراقبة الصفقات المنعقدة بدقة والتأكد من سيرها وفقاً للقوانين واللوائح المنظمة، وتعتمد في بيع وشراء الأوراق المالية على الوسطاء والسماسرة الذين يعملون لحساب غيرهم مقابل عمولات، ويطلق على السوق المنظم مصطلح " البورصة ".

## ب- السوق غير المنظم:

هو السوق الذي يتعامل في الأوراق المالية الغير مقيدة في الأسواق المنظمة، ولا يوجد مكان ثابت ومعين لإجراء معاملاتها وإنما تتم عن طريق شبكات اتصال تربط بين السماسرة والتجار والمستثمرين، ويتحدد سعر بيع وشراء الورقة فيها بالتفاوض. ويشتمل السوق غير المنظم على **السوق الثالث** الذي تتم فيه عمليات البيع والشراء من خلال سماسرة غير أعضاء في السوق الثانوي لحساب غيرهم من المستثمرين بتكاليف منخفضة نسبياً ويكونون على استعداد لشراء أو بيع الأوراق المالية في أي وقت وبأي كمية، كما يشتمل السوق غير المنظم على **السوق الرابع** الذي تتم فيه عمليات البيع والشراء الكبيرة بين كبار المستثمرين مباشرة فيما بينهم وتمتاز بسرعة اتمام الصفقات بتكلفة أقل ويتعامل المستثمرين فيها على كافة الأوراق المالية.

### ٣-١ مفهوم كفاءة أسواق الأوراق المالية:

يعد مفهوم السوق الكفاء من المفاهيم الأساسية في مجال الاستثمار في أسواق الأوراق المالية، ويربط هذا المفهوم بين حركة أسعار الأسهم ومدى توفر المعلومات للمتعاملين في السوق المالي، حيث يتوقع أن تستجيب أسعار الأسهم في سوق الأوراق المالية وعلى وجه السرعة لكل معلومة جديدة ترد إلى المتعاملين يكون من شأنها تغيير نظرهم في المنشأة المصدرة للسهم، إذ تتغير الأسعار صعوداً وهبوطاً تبعاً لطبيعة الأنباء إذا كانت سارة أو غير سارة (الدعي ٢٠١، ٢٠١٠).

عرف (هندي ١٩٩٩ أ، ٣٧-٣٨) السوق الكفاء بأنه: " السوق الذي يعكس سعر السهم الذي تصدره منشأة ما كافة المعلومات المتاحة عنها، سواء تمثلت تلك المعلومات في القوائم المالية أو في معلومات تبثها وسائل الإعلام، أو في السجل التاريخي لسعر السهم في الأيام والأسابيع

والسنوات الماضية، أو في تحليلات أو تقارير الحالة الاقتصادية العامة على أداء المنشأة، أو غير ذلك من المعلومات التي تؤثر على القيمة السوقية للسهم".

ويعرف (الشواور ٢٠٠٨،٤٩) السوق الكفاء: " هو السوق العادل الذي تعكس أسعار البيع فيه كافة المعلومات التاريخية أو الحالية أو المستقبلية المتاحة، أي هو السوق الذي يشعر الجميع فيه بأنهم أمام مباراة عادلة لا ظلم فيها ولا تحيز لاسيما وأن السوق الكفاء تعد هي المقياس الحقيقي للقيمة فمن غيرها لا يمكن ضمان التخصيص الأمثل للموارد والتشغيل الكفاء لعمليات البيع والشراء والانتقال الكفاء للأموال ممن يملكونها إلى من هم بحاجة إليها بعدالة ودون أدنى إجحاف أو غبن أي أن الأسعار عند أي مستوى تكون متساوية أو قريبة من الأسعار الحقيقية".

وبالتالي فإنه في ظل السوق الكفاء تكون القيمة السوقية للسهم هي قيمته العادلة، بحيث لا يتمكن أي مستثمر أن يحقق عوائد غير عادية على حساب غيره من المستثمرين فالعائد المتاح يكفي لتعويض كل مستثمر عن المخاطر المنطوية على الاستثمار في ذلك السهم(هندي ١٩٩٩ أ ، الدعي ٢٠١٠).

#### ٤-١ صيغ كفاءة سوق الأوراق المالية:

تتخذ كفاءة السوق ثلاث صيغ اعتماداً على توفر المعلومات التي تنعكس على القيمة السوقية للأوراق المالية، وهي كالاتي:

##### (١) الصيغة ضعيفة الكفاءة:

تبعاً لهذه الصيغة يفترض أن المعلومات التي تعكسها أسعار الأسهم في السوق المالي هي معلومات تاريخية لا تؤثر على سعر السهم الحالي ولا يمكن الاستفادة منها في التنبؤ بالتغيرات المستقبلية للأسعار (صالح وفريدة ٢٠٠٩،١٨٥) ، وتعد هذه المعلومات متاحة



للجميع دون تكلفة لذلك لا يمكن لأي مستثمر تحقيق أرباح غير عادية (الدعمي ٢٠١٠، ٢٠٤).

(٢) الصيغة متوسطة الكفاءة:

تقتضي هذه الصيغة استجابة الأسعار للمعلومات التاريخية والحالية المعلنة للجمهور كالأسعار السابقة وتوقعات الأرباح والإعلان وتوزيعات الأرباح على المساهمين (الدعمي ٢٠١٠، ٢٠٥)، حيث تتغير الأسعار بشكل فوري استجابة لأي معلومات جديدة وفي هذه الظروف يبقى للبعض فرصة الاستفادة من معلومات غير منشورة وتحليلها لتحقيق أرباح غير عادية في إطار ظاهرة احتكار المعلومات (المقابلة وبرهومة ٢٠٠٢، ٧٥٦).

(٣) الصيغة قوية الكفاءة:

وفقاً لهذه الصيغة فإن سعر السهم في السوق يتأثر بجميع المعلومات العامة المعلنة للجمهور وكذلك الخاصة التي قد تكون متاحة لفئة معينة مثل إدارة المنشأة المصدرة للسهم وكبار العاملين فيها (الدعمي ٢٠١٠، ٢٠٦)، وفي هذه الظروف يستحيل على أي مستثمر أن يحقق أرباحاً غير عادية على حساب مستثمرين آخرين ولو استعان بخبرة أفضل مستشاري الاستثمار في السوق (هندي ١٩٩٩ أ، ٦١).

#### ٥-١ أنواع الكفاءة في سوق الأوراق المالية:

السوق الكفاء هو السوق الذي لا يوجد فيه فاصل زمني بين تحليل المعلومات الجديدة الواردة إلى السوق وبين الوصول إلى نتائج محددة بشأن سعر السهم، وهو ما يضمن حدوث تغيير فوري في السعر عاكساً بذلك ما تحمله المعلومات، على أن تكون المعلومات متاحة للجميع وبدون تكاليف، هذا المفهوم يسمى الكفاءة الكاملة (خضر ٢٠٠٤، ٩).

و تتحقق الكفاءة الكاملة في ظل توفر الشروط التالية (صالح وفريدة ٢٠٠٩، ١٨٣):

- ١) شفافية المعلومات وسرعة انتقالها للجميع ودون تكاليف.
- ٢) حرية المعاملات من أي قيود مثل تكاليف المعاملات أو الضرائب، بما في ذلك حق المستثمر في بيع وشراء الكمية التي يريدونها من الأسهم بسهولة.
- ٣) وجود عدد كبير من المستثمرين مما يؤدي إلى عدم إمكانية أي مستثمر أن يؤثر لوحده في أسعار الأسهم.
- ٤) اتصاف المستثمرين بالرشد وسعيهم إلى تحقيق أعظم منفعة ممكنة.

أما في ظل الكفاءة الاقتصادية للسوق يتوقع وجود فاصل زمني بين وصول المعلومات إلى السوق وانعكاسها على أسعار الأسهم، وهو ما يعني أن القيمة السوقية لسهم قد تكون أعلى أو أقل من قيمته الحقيقية لبعض الوقت (هندي ١٩٩٩ أ ، ٤٥) ، ولكن بسبب تكلفة المعلومات والضرائب وتكاليف الاستثمار الأخرى لن يكون الفرق كبيراً بين القيمتين لدرجة تحقيق المستثمر من ورائها أرباحاً غير عادية (خضر ٢٠٠٤، ٩).

## المبحث الثاني: سوق المال السعودي

### ١-٢ نشأة وتطور سوق المال السعودي:

تعود بدايات ظهور سوق المال السعودي إلى منتصف الثلاثينات عندما تم إنشاء أول شركة سعودية تطرح أسهمها للاكتتاب عام ١٩٣٥م وهي الشركة العربية للسيارات (الرحيلي ٢٠٠٤، ٣١٥)، تلى ذلك صدور نظام الشركات في المملكة عام ١٩٦٥م والذي يعتبر نقطة الانطلاق لتأسيس الشركات

المساهمة وفقاً لأحكام محددة وقوانين سليمة وواضحة، ولم يكن عند صدور النظام سوى ١٧ شركة مساهمة ( كمال ٢٠٠٠، ٩١ ).

بدأ الاهتمام بالاستثمار في السوق من قبل المستثمرين بعد حدوث الطفرة البترولية الأولى في السبعينيات من القرن العشرين، وتمت عودة البنوك التجارية في السعودية في أواسط السبعينيات وفتح المجال للمواطنين للمساهمة في ملكيتها، وتوالى إنشاء شركات المساهمة مع التطورات الاقتصادية في تلك الفترة حتى وصل إلى ٤٨ شركة عام ١٩٨٣م، إلا أن السوق ظل يعمل بشكل غير رسمي حتى أوائل الثمانينات من القرن الماضي (الرحيلي ٢٠٠٤، المزراقي ٢٠٠٧).

ويمكن القول أن عملية التطوير الفعلي لسوق الأسهم السعودي ترجع إلى عام ١٩٨٣م عندما صدر الأمر السامي رقم ٨/١٢٣٠ بحصر تداول الأسهم عن طريق البنوك المحلية وتشكيل لجنة وزارية مكونة من وزير المالية والاقتصاد الوطني ووزير التجارة ومحافظ مؤسسة النقد العربي السعودي وذلك للإشراف على تطوير السوق ورسم السياسات المتعلقة به ووضع الأنظمة والتعليمات والضوابط المنظمة له والتي تكفل قيامه بدور أساسي وحيوي في الاقتصاد الوطني، وأوكلت اللجنة الوزارية مهام مراقبة تطبيق التعليمات والقواعد الصادرة ووضع المقترحات والتوصيات المتعلقة بتطوير السوق عنها للجنة إشراف مكونة من الوكلاء المختصين من الجهات الحكومية الثلاث (الرحيلي ٢٠٠٤، ٣١٦) ، وبناء على ما جاء في القرار السامي بدأت البنوك تمارس مهامها بفتح وحدات مركزية للتداول في مراكزها الرئيسية ووحدات فرعية في فروعها في مختلف مناطق المملكة، وأسست بالاتفاق فيما بينها الشركة السعودية لتسجيل الأسهم ( SSRC ) في عام ١٩٨٤م والتي ساهمت جميع البنوك في رأسمالها البالغ ١١ مليون ريال بحيث تتولى إدارة سجلات

المساهمين وعمل التسويات اللازمة من نقل وتسجيل لملكية العمليات التي يتم تنفيذها يوميا (المزراقي ٢٠٠٧، ٣٦).

واعتباراً من النصف الثاني من عام ١٩٩٠م بدأ تطبيق النظام الآلي لمعلومات الأسهم السعودية (ESIS)، حيث أصبحت عمليات تداول الأسهم وتسويتها وتحويل ونقل ملكيتها تتم بطريقة إلكترونية عن طريق ربط وحدات التداول المركزية المنتشرة في العديد من فروع البنوك السعودية في غالبية مدن المملكة بالحاسب الآلي المركزي بمؤسسة النقد العربي السعودي، وبذلك أصبح سوق المال السعودي أول سوق إلكتروني في منطقة الشرق الأوسط، حيث وفر هذا النظام مرونة كبيرة في تنفيذ الصفقات بسرعة وبساطة، وعرض شامل للمعلومات والأسعار على شاشات التداول، مما ساهم في ارتفاع عدد الأسهم المتداولة وقيمتها بشكل كبير ولكن لا يزال تحويل ونقل الملكية يستغرق يومين تقريباً ( الحصان ٢٠٠٤، ١١)، تلى ذلك عدة تحسينات على السوق من أهمها إدراج سوق المال السعودي ضمن مؤشر الأسواق الناشئة الذي تشرف عليه مؤسسة التمويل الدولية (IFC)، ونشر أسعار ومعلومات الأسهم السعودية من خلال (ESIS WEB) إلى المستثمرين عن طريق البنوك المحلية، وتعديل وحدة التغير في السعر إلى أجزاء الريال، بالإضافة إلى تحديث بث مؤشر أسعار الأسهم ليصبح آنياً (الرحيلي ٢٠٠٤، ٣١٧).

وفي ٦/١٠/٢٠٠١م تم تطبيق نظام ( تداول ) الذي يعتبر نقلة نوعية جديدة في أنظمة التداول الإلكتروني، وهو امتداد لنظام تداول الأسهم الإلكتروني (ESIS) ويتميز نظام تداول بتوفير معلومات السوق والشركات عبر موقع تداول على شبكة الانترنت، والربط المباشر لأنظمة البنوك مما أتاح لها تقديم خدمات حديثة مثل إجراء عمليات التداول إلكترونياً وإضافة أنواع أوامر جديدة مشابهة للأسواق العالمية، وأهم ما يمتاز به النظام هو سرعة وسهولة نقل الملكية التي تتم بطريقة

الكثرونية والتسويات التي تتم في نفس اليوم، وقد انعكس هذا بدوره على نشاط سوق الأسهم السعودي ( الميهي ٢٠٠٦، المزراقي ٢٠٠٧).

### جدول رقم (١-٢) مؤشرات سوق الأسهم السعودي

السنة	عدد الشركات	عدد الصفقات	عدد الأسهم المتداولة (مليون)	قيمة الأسهم المتداولة (مليون)	القيمة السوقية للأسهم (مليار)	المؤشر العام لأسعار الأسهم
٢٠٠١	٧٦	٦٠٥	٦٩٢	٨٣،٦٠١	٢٧٥	٢،٤٣٠
٢٠٠٢	٦٨	١،٠٣٤	١،٧٣٦	١٣٣،٧٨٧	٢٨١	٢،٥١٨
٢٠٠٣	٧٠	٣،٧٦٣	٥،٥٦٦	٥٦٩،٥١٠	٥٩٠	٤،٤٣٨
٢٠٠٤	٧٣	١٣،٣٢٠	١٠،٢٩٨	١،٧٧٣،٨٥٩	١،١٤٩	٨،٢٠٦
٢٠٠٥	٧٧	٤٦،٦٠٨	١٢،٢٨١	٤،١٣٨،٦٩٥	٢،٤٢٣	١٦،٧١٣
٢٠٠٦	٨٦	٩٦،٠٩٥،٩٢٠	٥٤،٤٣٧	٥،٢٦١،٨٥١	١،٢٢٦	٧،٩٣٣
٢٠٠٧	١١١	٦٥،٦٦٥،٥٠٠	٥٧،٨٢٩	٢،٥٥٧،٧١٢	١،٩٤٦	١١،٠٣٩
٢٠٠٨	١٢٧	٥٢،١٣٥،٩٢٩	٥٨،٧٢٧	١،٩٦٢،٩٤٥	٩٢٥	٤،٨٠٣
٢٠٠٩	١٣٥	٣٦،٤٥٨،٣٢٦	٥٦،٦٨٥	١،٢٦٤،٠١١	١،١٩٦	٦،١٢٢
٢٠١٠	١٤٥	١٩،٥٣٦،١٤٣	٣٣،٢٥٥	٧٥٩،١٨٤	١،٣٢٥	٦،٦٢١
٢٠١١	١٥٠	٢٥،٥٤٦،٩٣٣	٤٨،٥٤٥	١،٠٩٨،٨٣٧	١،٢٧١	٦،٤١٨

المصدر: مؤسسة النقد العربي السعودي، ٢٠١٢.

وبموجب ( نظام السوق المالية ) الصادر بالمرسوم الملكي رقم (م/٣٠) بتاريخ ٣١/٧/٢٠٠٣م تأسست هيئة السوق المالية، وهي هيئة حكومية ذات استقلال مالي وإداري وترتبط مباشرة برئيس مجلس الوزراء، وتتولى الهيئة الإشراف على تنظيم وتطوير السوق المالية، وإصدار اللوائح والقواعد والتعليمات اللازمة لتطبيق أحكام نظام السوق المالية بهدف توفير المناخ المناسب للاستثمار في سوق الأسهم وزيادة الثقة به والتأكد من الإفصاح الملائم والشفافية للشركات المساهمة المدرجة في السوق، وحماية المستثمرين والمتعاملين بالأوراق المالية من الأعمال غير المشروعة

في السوق، وقد نص نظام السوق المالية على إنشاء السوق المالية السعودية كشركة مساهمة وهي الجهة الوحيدة المصرح لها بمزاولة العمل في تداول الأوراق المالية في المملكة، ويعد نظام السوق المالية نقلة نوعية مهمة في السوق المالية السعودية (التقرير الأول لهيئة السوق المالية ٢٠٠٦، ١٥-١٦).

وقد صدر ( نظام السوق المالية ) في سبعة وستون مادة موزعة على عشرة فصول رئيسية تناولت جميع ما يتعلق بسوق رأس المال من حيث الإدارة والتنظيم وهيئة سوق المال والتداول والإفصاح بالإضافة إلى العقوبات والمخالفات وأساليب التعامل معها ( الرحيلي ٢٠٠٤، ٣١٨ )، ويوضح الجدول (٢-٢) المكونات الرئيسية لنظام السوق المالية السعودي من حيث عدد الفصول والموضوعات التي تناولها النظام وعدد المواد لكل فصل والوزن النسبي لكل موضوع.

#### جدول رقم (٢-٢) مكونات نظام السوق المالية الجديد

الفصل	اسم الموضوع	عدد المواد	الوزن النسبي
الأول	تعريفات	٣	٤,٥%
الثاني	هيئة السوق المالية	١٦	٢٣,٩%
الثالث	السوق المالية	٦	٩%
الرابع	مركز إيداع الأوراق المالية	٥	٧,٥%
الخامس	تنظيم الوسطاء	٨	١١,٩%
السادس	صناديق الاستثمار	١	١,٥%
السابع	الإفصاح	٩	١٣,٤%
الثامن	الاحتيايل والتداول بناء على معلومات داخلية	٢	٣%
التاسع	تنظيم طلبات التوكيل والشراء المقيد والعرف المقيد للأسهم	٤	٦%
العاشر	العقوبات والأحكام الجزائية للمخالفات	١٣	١٩,٣%
الإجمالي		٦٧	١٠٠%

المصدر: الرحيلي ٢٠٠٤، ٣٢٠.

يتضح من الجدول (٢-٢) أن هيئة السوق المالية استحوذت على الجزء الأكبر من نظام السوق المالية (٢٤% تقريباً) لأن إنشاء هذه الهيئة هو التطور الأكثر أهمية في نظام السوق المالية الجديد (الميهي ٢٠٠٦،٣٠).

في ٢٠٠٧/٣/١٩ م الموافق ١٤٢٨/٢/٢٩ هـ وافق مجلس الوزراء على تأسيس شركة مساهمة باسم " شركة السوق المالية السعودية ( تداول ) " ، يبلغ رأسمال الشركة ١,٢ مليار ريال مقسماً إلى ١٢٠ مليون سهم مملوكة بالكامل لصندوق الاستثمارات العامة، ويأتي القرار تنفيذاً للمادة العشرين من نظام السوق المالية التي تقضي بأن تكون الصفة النظامية للسوق المالية شركة مساهمة، تهدف هذه الشركة إلى توفير وتهيئة وإدارة آليات تداول الأوراق المالية والقيام بأعمال التسوية والمقاصة للأوراق المالية وإيداعها وتسجيل ملكيتها ونشر المعلومات المتعلقة بها، ويتكون مجلس إدارة شركة السوق المالية السعودية تداول من تسعة أعضاء يتم تعيينهم بقرار من مجلس الوزراء وترشيح من رئيس مجلس هيئة السوق المالية، وتشمل عضوية المجلس ممثل من وزارة المالية، وممثل من وزارة التجارة والصناعة، وممثل من مؤسسة النقد العربي السعودي، وأربعة ممثلين عن شركات الوساطة المرخصة، وممثلين عن الشركات المساهمة المدرجة (المصدر موقع السوق المالية السعودي " تداول ").

ويعد إنشاء شركة السوق المالية السعودية خطوة مهمة في تاريخ السوق السعودية فقد حملت أعباء كثيرة كانت ملقاة على هيئة السوق المالية، مما أعطى الهيئة المجال للتركيز على أعمالها الأساسية المتمثلة في إصدار اللوائح والقوانين المنظمة للسوق المالية.

وبالرجوع إلى اللوائح التنفيذية في موقع هيئة السوق المالية الإلكتروني ([www.cma.org.sa](http://www.cma.org.sa))

نجد أن الهيئة أصدرت لتطوير السوق اثني عشر لائحة تنفيذية حتى عام ٢٠١١ م كالتالي:

- في ٤/١٠/٢٠٠٤م أصدرت الهيئة اللوائح التالية:
  - قائمة المصطلحات المستخدمة في لوائح هيئة السوق المالية وقواعدها.
  - قواعد التسجيل والإدراج
  - لائحة طرح الأوراق المالية
  - لائحة سلوكيات السوق
- في ٢٨/٦/٢٠٠٥م أصدرت الهيئة اللوائح التالية:
  - لائحة الأشخاص المرخص لهم
  - لائحة أعمال الأوراق المالية
- في ١٥/٧/٢٠٠٦م أصدرت الهيئة لائحة صناديق الاستثمار العقاري.
- في ١٢/١١/٢٠٠٦م أصدرت الهيئة لائحة حوكمة الشركات.
- في ٢٤/١٢/٢٠٠٦م أصدرت الهيئة لائحة صناديق الاستثمار.
- في ٣/١٠/٢٠٠٧م أصدرت الهيئة لائحة الاندماج والاستحواذ.
- في ١/١٢/٢٠٠٨م أصدرت الهيئة قواعد مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب.
- في ٢٣/١/٢٠١١م أصدرت الهيئة لائحة إجراءات الفصل في منازعات الأوراق المالية.

وضمن سعي الهيئة المتواصل لتطوير السوق المالية أعلنت الهيئة في ٦/٦/٢٠٠٩م موافقة مجلس إدارتها على إنشاء سوق مالية لتداول الصكوك والسندات في المملكة، لتكون ثاني سوق منظم للأوراق المالية بعد أن كان التداول في سوق المال السعودي مقتصرًا على الأسهم العادية، ويأتي إنشاء هذا السوق حرصاً من الهيئة على توفير وسائل استثمار وقنوات تمويل جديدة، خاصة أن هذه السوق ستوفر خدمات آلية مباشرة مختلفة في هذا المجال مثل: إدراج الصكوك والسندات وإرسال الأوامر، وتنفيذ الصفقات، والتسوية، ونشر بيانات الأسعار، والحفظ والتسجيل وغيرها من الخدمات، ويتم تداول الصكوك والسندات عن طريق الأشخاص المرخص لهم في السوق باستخدام المحافظ الاستثمارية المستخدمة لتداول الأسهم، وقد انطلقت السوق فعلياً في يوم السبت ١٣/٦/٢٠٠٩م ( التقرير السنوي لهيئة السوق المالية ٢٠٠٩).



وبذلك شهد سوق المال السعودي في الفترة الماضية ازدهاراً كبيراً وتصاعدت القيمة السوقية للشركات في سوق الأسهم وخاصة خلال الفترة من ٢٠٠٢م إلى ٢٠٠٥م حتى وصل المؤشر إلى قمته في ٢٠٠٦/٢/٢٥م فقد أغلق السوق عند مستوى ٢٠٦٣٤,٨٦ نقطة، من بعدها حدثت تقلبات في السوق واستمر المؤشر في الهبوط حتى وصل إلى مستوى ٧٩٣٣,٢٩ نقطة في نهاية عام ٢٠٠٦م مقارنة مع ١٦٧١٢,٦٤ نقطة كما في نهاية عام ٢٠٠٥م متراجعاً بنسبة ٥٢,٥٣% (التقرير السنوي لأداء السوق المالية السعودية ٢٠٠٦,٣)، وفي عام ٢٠٠٧م أخذ السوق بالتحسن حتى وصل إلى مستوى ١١١٧٥,٩٦ نقطة في نهاية عام ٢٠٠٧م (التقرير السنوي لأداء السوق المالية السعودية ٢٠٠٧,١)، بعد ذلك استمر مؤشر السوق في التذبذب لفترة حتى وصل إلى مستوى ٤١٣٠ نقطة في ٢٠٠٩/٣/٩م كأدنى مستوى تاريخي له في ظرف ثلاث سنوات، وتقدر نسبة الانخفاض من الذروة حتى القاع ٤٩,٥%، ليستقر المؤشر خلال الفترة الحالية في مستويات ما بين ستة إلى سبعة آلاف نقطة (الدويحي ٢٠١١).

## ٢-٢ حجم سوق الأسهم السعودي:

على الرغم من كون سوق المال السعودي أكبر سوق مالي في منطقة الشرق الأوسط إلا أنه مازال يعد سوقاً نامياً، حيث بلغ عدد الشركات المساهمة المدرجة فيه حتى إعداد هذه الدراسة ١٥٠ شركة، ويوضح الجدول (٢-٣) حجم سوق الأسهم السعودي من حيث عدد الشركات والقطاعات.

## جدول رقم (٢-٣) حجم سوق الأسهم السعودي

عدد الشركات	القطاع
١١	المصارف والخدمات المالية
١٤	الصناعات البتروكيماوية
١٠	الاسمنت
١٠	التجزئة
٢	الطاقة والمرافق الخدمية
١٥	الزراعة والصناعات الغذائية
٥	الاتصالات وتقنية المعلومات
٣١	التأمين
٧	الاستثمار المتعدد
١٣	الاستثمار الصناعي
١٥	التشييد والبناء
٨	التطوير العقاري
٤	النقل
٣	الإعلام والنشر
٢	الفنادق والسياحة
١٥٠	الإجمالي

المصدر: موقع السوق المالية السعودي " تداول " ، ١-٣-٢٠١٢م

يتضح من الجدول (٢-٣) أن القطاعات المكونة للسوق تتمثل في خمسة عشر قطاعاً هي: المصارف والخدمات المالية، الصناعات البتروكيماوية، الاسمنت، التجزئة، الطاقة والمرافق الخدمية، الزراعة والصناعات الغذائية، الاتصالات وتقنية المعلومات، التأمين، الاستثمار المتعدد، الاستثمار الصناعي، التشييد والبناء، التطوير العقاري، النقل، الإعلام والنشر، الفنادق والسياحة.

وترى الباحثة أنه من المتوقع أن يشهد سوق الأسهم السعودي زيادة في عدد الشركات المساهمة مستقبلاً نظراً لتوجه الاقتصاد السعودي لفتح مجالات الاستثمار الأجنبي مما سيؤدي إلى ضخ السيولة في السوق، وإمكانية إضافة قطاعات أخرى جديدة تزيد من نشاط وتطور الاقتصاد السعودي.

يختص سوق الأسهم السعودي بخصائص معينة من أهمها:

١- سوق الأسهم السعودي سريع التأثير بالأحداث الخارجية والمحلية، ويوضح ذلك تأثره بالأزمات العالمية في السنوات الأخيرة مثل: أزمة الرهن العقاري الأمريكي، وأزمة ديون دبي ومديونية أوروبا وخاصة اليونان، ومؤخراً كان للاضطراب السياسي في منطقة الشرق الأوسط أثره على السوق، حيث سجلت سوق الأسهم السعودية هبوطاً حاداً نتيجة لتأثره بالاضطراب السياسي في شمال أفريقيا والبحرين واليمن.

٢- صغر حجم الأسهم المتداولة في السوق مقارنة بالأسهم التي تم إصدارها، وتتعدد الأسباب التي تكمن وراء صغر قاعدة السوق أهمها يعود إلى تملك الدولة لنسبة كبيرة من هذه الأسهم وهي غير متداولة، كما تمتلك صناديق الدولة ( مثل صندوق التأمينات الاجتماعية، وصندوق معاشات التقاعد ) نسبة كبيرة كذلك وهي استثمارية طويلة الأجل، كما أن هناك بعض المستثمرين من مؤسسي هذه الشركات يتمسكون بأسهمهم ولا يقومون بتداولها وذلك لأن استثمارهم طويل الأجل أو لرغبتهم في رئاسة أو عضوية مجلس إدارة ( المزراقي ٢٠٠٧،٤٣).

٣- معظم المستثمرين في سوق الأسهم السعودي هم من الأفراد وتتصف سلوكياتهم عادة بالعشوائية وبالتالي يصعب التنبؤ بحركتهم، ووفقاً لدراسة إحصائية تبين أن في أسواق المال العربية ما يقارب ٦٥% - ٧٠% من المساهمين في تلك الأسواق من الأفراد والباقي مؤسسات، في حين كانت أسواق المال الغربية على العكس تماماً أي ٦٥% - ٧٠% من الشركات و ٣٠% - ٣٥% من الأفراد ( أبو طعيمة ٢٠٠٧،٤).

٤- سيطرة أسلوب المضاربات على التعاملات في السوق بحثاً عن تحقيق الربح السريع، حيث ترتفع الأسعار وتهبط بشكل غير مبرر علمياً وعملياً، وقد يكون ذلك بسبب قيام كبار

المضاربين بتداولات وهمية مدعومة بإشاعات كاذبة مما يضر صغار المستثمرين ويعرضهم لخسائر فادحة ( الحصان ١٢،٢٠٠٤).

٥- يفتقر سوق الأسهم السعودي إلى مؤسسات أو شركات متخصصة تقوم بدور صانعي السوق لتأمين السيولة المطلوبة لتحريك السوق بشكل يضمن استمرارها واستقرارها، فتدخل كطرف بائع في حالة ازدياد الشراء وكطرف مشتر في حالة ازدياد البيع على سهم معين، مع ملاحظة أنه قد صدر أمر ملكي بإنشاء صندوق التوازن ليقوم بهذه المهمة ولكنه لم ينشأ حتى إعداد هذه الدراسة (المزراقي ٤٣،٢٠٠٧).

٦- عدم قدرة معظم شركة الوساطة على السيطرة على حصة كبيرة من السوق، حيث تنقسم شركات الوساطة إلى فئتين: الشركات التابعة للبنوك التجارية، والشركات المستقلة. وتعاني شركات الوساطة المستقلة من صعوبة النمو لعدة أسباب أهمها المنافسة غير العادلة مع الشركات التابعة للبنوك كونها لديها عملاء مرتبطين بها وبخدماتها إضافة إلى مزايا خدمات الاستثمار التي تحصل عليها، كما أن استناد شركات الوساطة إلى التحليل الفني لا يتناسب مع سياسة المضاربة التي يعتمدها غالبية المستثمرين في السعودية، إضافة إلى عدم معرفة الكثير من المستثمرين بأنشطة شركات الوساطة وتقديمها للاستشارات المالية أدى إلى توجه عدد كبير من شركات الوساطة إلى الانسحاب من السوق وإلغاء التراخيص تلافياً للخسائر الكبيرة (حبتور ٢٠١٠).

## الفصل الثالث

# التقارير المالية الأولية

## مقدمة

أبرز سوق المال السعودي أهمية إعداد المعلومات المحاسبية ونشرها بصورة دورية للمستثمرين، وذلك لحاجة المستثمر الدائمة للمعلومات المحاسبية الحديثة ليتمكن من اتخاذ قرارات الاستثمار المناسبة، حيث أصدرت أنظمة تلزم الشركات بنشر هذه المعلومات والإفصاح عنها في أوقات محددة من السنة – تقارير مالية أولية ربع سنوية – وذلك لما لها من تأثير على القيمة السوقية للأسهم (المزراقي ٢٠٠٧).

ومن أهم الخصائص التي تجعل التقارير المالية الأولية تقدم معلومات مفيدة في اتخاذ القرارات المناسبة للمستثمرين خاصية التوقيت الملائم، وهي أن تقدم المعلومات المحاسبية للمستثمرين في الوقت الذي يكونون فيه في أمس الحاجة إليها وقبل أن تفقد قدرتها في التأثير على القرارات.

سوف تتناول الباحثة في هذا الفصل التقارير المالية الأولية من خلال ما يلي:

المبحث الأول: مفهوم التقارير المالية الأولية، أهدافها، أهميتها، مشاكلها

١-١ مفهوم التقارير المالية الأولية

٢-١ أهداف التقارير المالية الأولية

٣-١ أهمية التقارير المالية الأولية

٤-١ مشاكل التقارير المالية الأولية

المبحث الثاني: التقارير المالية الأولية كمصدر للمعلومات المحاسبية والتوقيت الملائم للإعلان عنها

١-٢ المعلومات التي يحتاجها المستثمر في سوق الأوراق المالية

٢-٢ المعلومات المحاسبية التي تحتويها التقارير المالية الأولية

٣-٢ مدى ملائمة توقيت الإعلان عن التقارير المالية الأولية

٤-٢ أهم العوامل المؤثرة في توقيت الإعلان عن التقارير المالية الأولية

٥-٢ دعم الإفصاح الإلكتروني للإعلان عن التقارير المالية

## المبحث الأول: مفهوم التقارير المالية الأولية، أهدافها، أهميتها، مشاكلها

### ١-١ مفهوم التقارير المالية الأولية:

نظراً للتغيرات المتسارعة والأحداث المتلاحقة التي تمر بها المنشآت فإنها لم تعد تكتفي بإصدار التقارير السنوية، فقد تزايدت الحاجة لوجود معلومات تغطي فترات أقصر من سنة واحدة، ومن هنا تستمد التقارير المالية أهميتها حيث أنها تبقى مستخدمى المعلومات المحاسبية على إطلاع مستمر على نتائج أعمال الشركة ومركزها المالي إما بشكل سنوي أو نصف سنوي أو حتى شهري (الخطيب ٢٠٠٩).

وقد تعددت المصطلحات التي تطلق على التقارير المالية الأولية، فهناك من يطلق عليها المرحلية، وهناك من يطلق عليها الفترية، وهناك من يطلق عليها الدورية، وغيرها من المصطلحات المختلفة باختلاف الباحثين والمؤسسات المهنية المحاسبية.

عرف المعيار المحاسبي الدولي رقم (٣٤) التقارير المالية الأولية بأنها تقرير مالي يحتوي إما على مجموعة كاملة أو مختصرة من البيانات المالية لفترة أولية، وعرف الفترة الأولية بأنها فترة إعداد تقارير مالية تكون أقصر من سنة مالية كاملة (٣٤ ٢٠٠٩ A guide to IAS).

فيما عرفها معيار التقارير المالية الأولية الصادر عن الهيئة السعودية للمحاسبين القانونيين بأنها "القوائم المالية التي تصدرها المنشآت عن فترة زمنية محددة ( فترات أولية ) تقل مدتها عن سنة مالية كاملة، وعادة ما تكون عن فترة ثلاثة أشهر ( ربع سنوية )" ( الهيئة السعودية للمحاسبين القانونيين ٢٠١١، معايير المحاسبة المالية، الرياض).

وعرفت أيضاً بأنها تلك التقارير التي تعد بشكل دوري ومناظر للقوائم المالية السنوية من حيث محتواها وشموليتها، إلا أنها تتضمن بيانات أكثر اختصاراً من التقارير المالية السنوية ويتم إعدادها عن فترة مالية يقل طولها عن السنة وتستخدم للأغراض الداخلية (الإدارة) والخارجية (الجمهور) وبالتالي يمكن استخلاص العناصر التالية حول التقرير المالي الأولي (المحمودي ٢٠٠٩، ٢٦):

- ١- أن الفترة التي يعد عنها التقرير يجب أن تكون أقل من سنة مالية، وقد تكون نصف سنوية أو ربع سنوية أو شهرية وذلك حسب القوانين الخاصة بكل دولة.
- ٢- أن هذه التقارير تختلف عن تلك التقارير التي تعد لأغراض خاصة أو التي تعد للاستخدام الداخلي حتى وإن كانت تمتاز بالدورية.
- ٣- تستخدم التقارير المالية الأولية للاستخدام الداخلي والاستخدام الخارجي.
- ٤- التقارير المالية الأولية ليست بديلة عن القوائم المالية السنوية وإنما مكملة لها.
- ٥- الغرض من هذه التقارير هو مد مستخدمي القوائم المالية بالمعلومات التي تساعد على اتخاذ قرارات أفضل في ظل ظروف عدم التأكد خاصة في أسواق المال.
- ٦- توفر هذه التقارير للبيانات المحاسبية خاصة الملائمة والتوقيت الملائم لاتخاذ القرارات.

وتتفق الباحثة مع المحمودي في تعريفه للقوائم المالية الأولية وترى أن المنفعة التي تستخلص من التقارير المالية المنشورة تتزايد إذا كانت الفترة التي تغطيها هذه التقارير قصيرة وتم الإعلان عنها

بسرعة نظراً لحاجة مستخدمي التقارير المالية إلى المعلومة في الوقت الملائم لاتخاذ القرارات، في حين تتضاءل منفعة المعلومات المحاسبية الواردة في التقارير المالية المنشورة إذا كانت الفترة الزمنية التي تغطيها هذه التقارير طويلة، وكذلك إذا تم تأخير إصدار ونشر التقارير المالية.

## ٢-١ أهداف التقارير المالية الأولية:

تعد التقارير المالية المنتج النهائي للنظام المحاسبي والأداة التي يتم من خلالها نقل المعلومات إلى المستفيدين، وبالطبع فإن التقارير كأداة لنقل المعلومات يجب أن تحقق الهدف الأساسي منها وهو توفير معلومات يستفيد منها المستثمرين الحاليين والمرتبطين والدائنين وغيرهم من المستفيدين في اتخاذ قرارات استثمارية بعقلانية (Opong ١٩٨٨).

وتتمثل أهداف التقارير المالية عموماً في ما يلي ( لايقة ٢٠٠٧ ، ٤٩ ) (محسن ٢٠٠٨ ، ٤٧):

- ١- توفير المعلومات التي تفيد في اتخاذ القرارات الاستثمارية، مع ضرورة أن تكون هذه المعلومات مفهومة من قبل المستخدمين الذين يملكون القدر الكافي من الدراية والفهم للأنشطة الاقتصادية.
- ٢- تقديم معلومات مفيدة للمستثمرين والدائنين لأغراض التنبؤ والمقارنة وتقييم التدفقات النقدية.
- ٣- توفير المعلومات اللازمة لتقييم قدرة المنشأة على الاستخدام الكفاء والفعال للموارد الاقتصادية المتاحة.
- ٤- خدمة المستفيدين الخارجيين الذين تتوفر لهم إمكانية محدودة أو مصادر محدودة للحصول على المعلومات ويعتمدون بشكل رئيسي على التقارير المالية كمصدر معلومات لتقييم أداء المنشأة.



ويعتبر تطوير التقارير المالية أمر لا بد منه استجابة لما يحدث حولها من تطورات اقتصادية أو تغيرات في السوق حتى تحافظ على دورها فيه، وحينما نتحدث عن تطوير التقارير فيجب الإشارة إلى عدة محاور منها ما تتضمنه التقارير من معلومات بالإضافة إلى سرعة وتوقيت نقل المعلومات، ومن هنا جاءت التقارير المالية الأولية لتسد العجز والقصور في التقارير المالية السنوية من خلال توفير معلومات محاسبية ذات جودة عالية تتميز بالملائمة والحدثة مما يحسن من فعالية اتخاذ القرارات الاستثمارية ( عبد الحميد ٢٠٠٤).

تهدف التقارير المالية الأولية إلى تحسين كفاءة النظام المحاسبي كونها تعد عن عدة فترات خلال السنة، فهي تعمل على توفير المعلومات للمستخدم في الوقت الملائم عند حاجته إليها دون بطء أو تأخير حتى لا تفقد المعلومات المحاسبية منفعتها في اتخاذ القرارات.

وبناء على ما سبق يمكن القول أن التقارير المالية الأولية تسعى لتحقيق الأهداف التالية:

- ١- توفير المعلومات بصفة دورية لمساعدة المستثمرين والدائنين في تقييم أداء المنشأة وتقدير المخاطر.
- ٢- توفير المعلومات التي تساعد مستخدمي التقارير المالية في التنبؤ والمقارنة كونها تعرض المعلومات في شكل مقارن تجميعي.
- ٣- توفير المعلومات للمستفيدين بشكل مختصر لاعتبارات التوقيت الملائم.
- ٤- تلافي القصور في التقارير المالية السنوية من خلال توفير المعلومات السريعة وفي الوقت الملائم.

تعتبر المعلومات الركيزة الأساسية في عملية اتخاذ القرارات في مجال الاستثمار في الأوراق المالية، ويستفيد من توافر المعلومات المحاسبية كل من المستثمر والشركة المصدرة للأوراق والمجتمع، فتوافر المعلومات عن مركز الشركة يؤدي إلى بث الاطمئنان لدى المستثمر مما يدفعه إلى توجيه استثماراته نحو الاستثمار الأمثل وهذا يساعد الشركة في تجميع الأموال اللازمة لها مما ينعكس على فاعليتها الأمر الذي يؤدي إلى زيادة معدل النمو الاقتصادي في المجتمع (نشنش ٢٠٠٩).

ويسعى المستثمرون إلى الحصول على المعلومات التي تلبي حاجاتهم بشتى السبل، لذلك غالباً ما تصل إليهم معلومات عن الشركات قبل تاريخ نشر التقارير المالية، ومع ذلك فإن تأثير المستثمرين بالتقارير المنشورة سيكون أكبر نسبياً لأن الثقة في هذه التقارير أكبر من المصادر الأخرى كالتقارير (الخوري وبلقاسم ٢٠٠٦)، ويعد حصول المستثمرين على الكثير من المعلومات من مصادر أخرى بما فيها التقارير المالية الأولية أحد الأسباب التي تجعل التقارير السنوية أقل فائدة مما كانت عليه (Al-Bogami ١٩٩٦).

ويؤدي توافر المعلومات بصفة دورية في الأسواق المالية وعلى درجة معقولة من الثقة إلى تحقيق العدالة بين المستثمرين من خلال إضاعة الفرصة على المستثمرين الأمر الذي يقلل من فرص المتاجرة بناءً على المعلومات الداخلية، ويكون تحقيق العدالة من خلال إضاعة الفرصة على المستثمرين ذوي المعلومات الداخلية في تحقيق أرباح على حساب باقي المستثمرين (خشارمة ٢٠٠٣)، ومن ناحية أخرى فإن توفير المعلومات على فترات متقاربة يساعد المستثمرين على تخفيض درجة عدم التأكد عند التنبؤ بالأرباح وعائد السهم (Wilde ٢٠٠٥).

ذكرنا سابقاً في مفهوم السوق الكفاء بأنه السوق الذي يعكس سعر السهم فيه كافة المعلومات المتاحة عن المنشأة، والتقارير المالية الأولية تساعد على تحقيق أكبر قدر من الكفاءة في أسواق المال، حيث أن توافر المزيد من التقارير المالية يعني أن أسعار الأوراق المالية تعكس أحدث المعلومات الخاصة بكل شركة، بمعنى أنها تؤدي إلى زيادة كفاءة تسعير الأوراق المالية (Mensah and Werner ٢٠٠٦).

أخيراً يمكن القول بأن الغرض من التقارير المالية الأولية هو تحسين توقيت المعلومات المحاسبية، بمعنى توفير المعلومات المحاسبية لمتخذي القرارات عند حاجتهم إليها حيث أن عدم توفير المعلومات المحاسبية في الوقت الملائم يؤدي إلى لجوء المستثمرين إلى مصادر معلومات أخرى بديلة ربما تكون غير مناسبة وملائمة لاتخاذ القرارات الاستثمارية السليمة.

#### ٤-١ مشاكل التقارير المالية الأولية:

وفقاً لمفهوم " الفترة المحاسبية " المتعارف عليه تجزأ دورات المشاريع إلى فترات متساوية تنتهي كل منها في نهاية كل عام مالي، وعلى أساس هذا المفهوم قامت كافة المبادئ والمعايير والإجراءات المحاسبية، لكن عند ظهور التقارير المالية الأولية ظهرت مشكلة " الفترة المحاسبية " مرة أخرى لتقسيمها السنة المالية لفترات زمنية أقل من سنة من الممكن أن تكون نصف سنوية أو ربع سنوية أو شهرية، وقد أدى ذلك إلى ظهور عدة مشاكل تتعلق بالقياس والإفصاح في التقارير المالية الأولية سوف عرضها فيما يلي:

#### ١- مشكلة تحديد المدخل المناسب لإعداد التقارير المالية الأولية:

هناك ثلاثة مداخل نظرية في الفكر المحاسبي عند إعداد التقارير المالية الأولية:

(١) مدخل الاستقلال:

تبعاً لمدخل الاستقلال يتم معاملة كل فترة أولية على أنها فترة محاسبية منفصلة ومستقلة عن الفترة المالية السنوية، حيث يتم معالجة نتائج أعمال كل فترة أولية باستخدام نفس السياسات المحاسبية المتعارف عليها في إعداد التقارير المالية السنوية (Al-Bogami ١٩٩٦).

وقد واجه هذا المدخل عدة انتقادات أهمها أن تخصيص التكاليف الثابتة التي تحدث في إحدى الفترات المالية الأولية على الفترة التي حدثت فيها فقط يمكن أن يؤدي إلى نتائج مضللة لأنها قد تؤثر على باقي الفترات من نفس السنة، إضافة إلى أن عدم قابلية بعض المصروفات إلى التخصيص على الفترات الأولية للسنة المالية، قد يلزم الأمر في بعض المواقف تجاهل مبدأ الاستحقاق ومقابلة الإيرادات بالمصروفات المتعارف عليه (الهيئة السعودية للمحاسبين القانونيين ٢٠١١ ، معايير المحاسبة المالية، الرياض).

## ٢) مدخل التكامل:

وفقاً لمفهوم التكامل يتم معاملة كل فترة أولية على أنها جزء متمم للفترة المالية السنوية، حيث تتكامل نتائج الفترات المالية الأولية لتكون في النهاية نتائج أعمال الفترة المالية السنوية، وعليه يمكن استخدام سياسات محاسبية تختلف عن تلك المستخدمة في إعداد التقارير المالية السنوية (Bunea-Bontas ٢٠٠٧).

ويساعد هذا المدخل في الحصول على تنبؤ سليم بصافي الدخل السنوي باستخدام نتائج أي من الفترات الأولية، وكذلك سهولة إجراء المقارنات بين نتائج الفترات والفترات المناظرة لها في السنوات السابقة، إلا أنه يعاب عليه كثرة العمليات المتعلقة بحساب الدخل الأولي وكثرة التقديرات، وبالتالي زيادة الأعباء التي تقع على المحاسب واحتمالية وجود الأخطاء بالتقارير الأولية (المحمودي ٢٠٠٩).

### ٣) المدخل المشترك:

تقوم فكرة المدخل المشترك على الجمع بين المدخلين السابقين، مما يعني إمكانية استخدام نفس السياسات المحاسبية المطبقة في إعداد التقارير المالية السنوية عند إعداد التقارير المالية الأولية في معالجة بعض عناصر القوائم المالية واستخدام سياسات محاسبية مختلفة عند معالجة البعض الآخر، ويهدف هذا المدخل إلى استخدام المعلومات المحاسبية الأولية في التنبؤ بالنتائج المالية الأولية التالية (الميهي ٢٠٠٦).

وباستعراض المداخل السابقة يتضح لنا أن المدخل المشترك هو أنسب مداخل إعداد القوائم المالية الأولية، حيث أنه يجمع بين مزايا مدخل الاستقلال ومدخل التكامل ويحاول أن يتجنب عيوبهم.

تجدر الإشارة إلى أن المعيار السعودي للتقارير المالية الأولية رقم (١٠) نص على إتباع مدخل تكامل الفترات الأولية باعتبار كل فترة جزءاً مكماً لعام مالي واحد، وهذا يعني إمكانية استخدام سياسات محاسبية عند إعداد التقارير المالية الأولية تختلف عن تلك المطبقة في إعداد التقارير المالية السنوية ( الهيئة السعودية للمحاسبين القانونيين ٢٠١١، معايير المحاسبة المالية، الرياض).

### ٢- مشكلة توقيت تقديم التقارير المالية الأولية:

مع التطورات التكنولوجية الحديثة في عالم الأعمال ظهرت الحاجة إلى الإفصاح عن نتائج الأعمال والوضع المالي للمنشآت بشكل دوري لتقديم المعلومات للمستفيدين في الوقت الملائم، وعند طرح مشكلة توقيت تقديم التقارير الأولية يجب مناقشة تساؤلين أساسيين هما: (١) ما هي الفترة الزمنية التي يجب أن تعد عنها التقارير المالية الأولية ( نصف سنوية، ربع سنوية، شهرية، أو أي فترة أخرى)؟

(٢) متى يجب نشر التقارير المالية الأولية بعد نهاية الفترة؟

من الشائع إعداد التقارير الأولية على أساس نصف سنوي أو على أساس ربع سنوي، فبعض الدول كأمريكا وكندا اعتمدت عند إعدادها للتقارير الأولية على الأساس الربع سنوي، فيما غيرها من الدول كبريطانيا وفرنسا اعتمدت الأساس النصف سنوي (AI-1996 Bogami).

فالآراء التي تؤيد إعداد التقارير النصف سنوية على حساب التقارير الربع سنوية ترى أن التقارير الربع سنوية غير موثوقة للتنبؤ بالنتائج المالية السنوية نتيجة لعوامل الموسمية، فعلى سبيل المثال قد تعلن الشركة عن أرباح هائلة في إحدى التقارير الربع سنوية بينما تُمنى نفس الشركة بخسائر سنوية، إضافة إلى وجود العديد من مشاكل تخصيص التكاليف في التقارير الأولية والتي يمكن التخفيف منها في التقارير النصف سنوية ولكنها تتفاقم عند إعداد التقارير الربع سنوية، من ناحية أخرى تستند الآراء المؤيدة للتقارير الربع سنوية إلى أن المنافع العائدة على المستثمرين من حصولهم على المعلومات في الوقت الملائم تفوق أي مشاكل محتملة من توقع النتائج السنوية من التقارير الربع سنوية، إضافة إلى أن مشاكل تخصيص التكاليف في التقارير الأولية يمكن تخفيفها عن طريق إعداد التقارير الأولية وفقاً

لمبدأ التكامل (Mensah & Werner ٢٠٠٦)، وتؤيد الباحثة الآراء المؤيدة للتقارير الربع سنوية فالمهم بالنسبة للمستثمر هو توفر المعلومة في الوقت الملائم والاعتماد عليها في اتخاذ القرار وإن كانت أقل دقة.

ولكي تكون المعلومات صالحة لاتخاذ القرارات يجب أن تصل إلى متخذي القرار قبل أن تفقد قدرتها على التأثير في القرارات، فكلما قلت الفترة الفاصلة بين إعداد ونشر التقارير المالية الأولية كلما زادت فائدة ومنفعة المعلومات المحاسبية لدى مستخدمي هذه المعلومات (Lambert et al. ١٩٩١)، وتتوقف منفعة المعلومات المحاسبية الواردة في التقارير المالية على عنصرين أساسيين هما مدى صحة المعلومات المحاسبية، والتوقيت الملائم لعرض هذه المعلومات، ومن خلال عملية المراجعة الخارجية التي يقوم بها مراقبي الحسابات يمكن الاطمئنان إلى تمثيل التقارير المالية المنشورة لواقع الوحدة الاقتصادية، وبالتالي تتوقف مدى المنفعة من التقارير المالية المنشورة على عنصر التوقيت الملائم لعرض المعلومات المحاسبية نظراً لأهميته عند اتخاذ القرارات (الميهي ٢٠٠٦).

في المملكة العربية السعودية وطبقاً للمعيار المحاسبي رقم (١٠) "التقارير المالية الأولية" تصدر الشركات السعودية المساهمة تقارير مالية ربع سنوية على أن يتم نشرها في صحيفتين يوميتين على الأقل تصدران في المملكة ( الهيئة السعودية للمحاسبين القانونيين ٢٠١١، معايير المحاسبة المالية، الرياض)، ويجب تقديمها إلى هيئة السوق المالية فور اعتمادها من مجلس الإدارة والإعلان عنها خلال فترة لا تتجاوز خمسة عشر يوماً من نهاية الفترة المالية (هيئة السوق المالية ٢٠٠٤، قواعد التسجيل والإدراج).

تتعرض الكثير من المنشآت لتقلبات موسمية نظراً لطبيعتها، وينتج عن ذلك تركيز إيرادات المنشأة في فترات موسمية قصيرة مثل النشاطات الزراعية والسياحية.

تنشأ ظاهرة التقلبات الموسمية كنتيجة لاختلاف دورة الإيرادات عن دورة المصروفات، حيث تنكس الإيرادات في فترة أو فترات محددة من العام المالي بينما تحدث المصروفات بشكل منتظم على مدار العام وخاصة المصروفات الثابتة، لذلك ألزمت المبادئ المحاسبية الخاصة بالتقارير الأولية بضرورة الإفصاح عن التقلبات الموسمية في الإيرادات في هذه التقارير (الهيئة السعودية للمحاسبين القانونيين ٢٠١١، معايير المحاسبة المالية، الرياض).

ويمكن أن تظهر مشكلة التقلبات الموسمية عند إعداد التقارير المالية السنوية أيضاً، إلا أنها أكثر ظهوراً ووضوحاً في التقارير الأولية كونها تعد عن فترات أقصر (الميهي ٢٠٠٦)، وتعد التقلبات الموسمية عائقاً لعملية التنبؤ من خلال التقارير المالية الأولية، حيث لا يتمكن المستثمر من استخدام قيمة مبيعات أو أرباح الفترة الأولية للتنبؤ بإنجازات باقي الفترات الأخرى أو العام المالي، إلا أن عرض المعلومات بشكل مقارن تساعد في التغلب على الآثار المحتملة من التقلبات الموسمية (Al-Bogami ١٩٩٦)، ويرى البعض أن تطبيق التقنيات لضبط التقلبات الموسمية هو حل مثالي، لكن استهلاك التقنيات للوقت والتكلفة تجعل مثل هذه التقنيات غير قابلة للتطبيق من معظم الشركات التي تقدم التقارير المالية الأولية (Lambert et al. ١٩٩١).

بناء على ذلك قامت معايير المحاسبة المختلفة بإلزام معدي التقارير المالية الأولية بالإشارة إلى الطبيعة الموسمية للنشاطات تجنباً لإعطاء صورة مضللة للمستثمرين، وفي هذا الإطار نص المعيار السعودي للتقارير المالية الأولية رقم (١٢) بأنه " يجب الإفصاح عن قيمة الإيرادات والمصروفات الموسمية مع شرح موجز لطبيعة التقلبات الموسمية، ومدى أثرها



المتوقع على نتائج النشاط السنوي للمنشأة، وذلك في المنشآت التي يتصف نشاطها بتقلبات موسمية ذات أهمية نسبية" (الهيئة السعودية للمحاسبين القانونيين ٢٠١١، معايير المحاسبة المالية، الرياض).

#### ٤- فحص التقارير المالية الأولية وعدم خضوعها للمراجعة الكاملة:

يختلف مفهوم فحص التقارير المالية الأولية عن المراجعة الكاملة المرتبطة بالتقارير المالية السنوية، وهذا الاختلاف في المسمى له دلالة وأهمية كبيرة، ففي التقارير المالية السنوية يقوم المراجع بمراجعة تأكيدات الإدارة حول عناصر القوائم المالية ويتبع في ذلك منهجاً منظماً يركز على فحص نظام الرقابة الداخلية ومن ثم اختبار تفاصيل العمليات المحاسبية التي قامت بها الإدارة للوصول إلى المعلومات التي عرضتها في القوائم (آل عباس ٢٠٠٧)، وذلك بغرض الوصول إلى درجة قناعة معقولة تمكن المراجع من ابداء الرأي في القوائم المالية (الهيئة السعودية للمحاسبين القانونيين ٢٠١١، معايير المراجعة، الرياض).

في المقابل يقصد بفحص التقارير المالية الأولية أداء بعض إجراءات المراجعة وليس كلها مثل إجراء بعض المطابقات أو الاستفسارات أو الفحص التحليلي على بعض مفردات التقارير المالية (المحمودي ٢٠٠٩)، وبناء عليه فإن المراجع لا يبدي رأياً فنياً محايداً حول مدى صدق وعدالة القوائم المالية، وإنما يعطي درجة تأكد متوسطة بأن المعلومات محل الفحص تخلو من أي تحريف هام ومؤثر، ويركز فقط على مدى الحاجة إلى القيام بتعديلات لتفصح الشركة عن بعض المعلومات التي يعتقد أن لها أثراً في القوائم وقد تغير من قرار من يطلع على هذه المعلومات (آل عباس ٢٠٠٧) (الحلبي ٢٠٠١).

فإعداد التقارير المالية الأولية هي مسؤولية الإدارة في حين تقتصر مسؤولية المراجع على إضفاء الثقة على هذه التقارير، لذلك فإن الحكم على جودة التقارير المالية يأتي من خلال إعدادها وفقاً لمعايير المحاسبة المتفق عليها من قبل خبراء ماليين يتمتعون بالنزاهة والدقة، في حين أن فحص التقارير الأولية يعتمد على أساس معرفة المراجع وموضوعيته وكفاءته في التحقيق والمناقشة والتحليل مما يؤدي إلى رفع مستوى الثقة في المعلومات الواردة بها (Boritz and Liu ٢٠٠٦).

بناء على ما سبق فإن حقيقة عدم خضوع التقارير المالية الأولية لعملية المراجعة الكاملة لاعتبارات الوقت والتكلفة يقلل من درجة الاعتماد عليها ويخفض مستوى الثقة والمصادقية فيها، إلا أن خضوعها للفحص المحدود يضيف نوعاً من الثقة والمصادقية للمعلومات الواردة بها (الميهي ٢٠٠٦).

أصدرت الهيئة السعودية للمحاسبين القانونيين معيار " فحص التقارير المالية الأولية " في عام ١٩٩٩م، هدف المعيار إلى تحديد الإجراءات التي يتعين على المراجع القيام بها عند فحص التقارير المالية الأولية، وحدد متطلبات فحص التقارير المالية الأولية للمنشآت الهادفة للربح، بغض النظر عن شكلها النظامي سواء تم عرض تلك التقارير بمفردها أو تم إرفاقها بالقوائم المالية السنوية المراجعة أو كجزء من الإيضاحات المرفقة بتلك القوائم (الهيئة السعودية للمحاسبين القانونيين ٢٠١١، معايير المراجعة، الرياض).

##### ٥- زيادة عنصر التقدير والأحكام الشخصية:

تعتمد غالبية عناصر التقارير المالية على التقدير والأحكام الشخصية، ويزيد استخدام التقدير وبالتالي تقل دقة النتائج في التقارير المالية الأولية مقارنة بالتقارير السنوية، حيث أن المؤجلات والمستحقات في نهاية كل فترة أولية هي نتيجة لأحكام حول النتائج المتوقعة

لبقية السنة المالية (Manry, Tiras and Wheatley ١٩٩٩)، لذلك يعد تحقيق التوافق بين التوقيت الملائم والحدثة وبين الدقة في المعلومات المحاسبية المنشورة هو التحدي الذي تواجهه التقارير المالية الأولية، ويمكن التغاضي عن بعض الدقة في المعلومات المحاسبية المنشورة في التقارير الأولية في مقابل توافر هذه المعلومات في التوقيت الملائم (الميهي ٢٠٠٦).

ونتيجة لذلك يجب أخذ المعلومات المحاسبية الوارد في التقارير المالية الأولية بالكثير من الحذر وعدم التسرع في اتخاذ القرارات الاستثمارية المهمة أو المفصلية، وقد أثبتت العديد من الدراسات ارتباط عمليات " إدارة الأرباح " بالتقارير المالية الأولية، وتعني إدارة الإرباح تعديل رقم الأرباح بالشكل الذي ترغبه الإدارة ويحقق أهدافها وقت التقرير، وتنتشر هذه العمليات كلما واجهت الشركة قرارات مهمة جداً مثل طلب اقتراض أو معونة حكومية أو دولية معينة أو تصنيف خاص ( آل عباس ٢٠٠٦)، وقد وجد أن استخدام مدخل التكامل في التقارير المالية الأولية كونه يتطلب المزيد من الأحكام والتقديرات مقارنة بغيره من المداخل إضافة إلى عدم خضوع التقارير الأولية للمراجعة الكاملة يمنح الشركات فرصة أكبر لإدارة الأرباح الأولية (Ismail and Abdullah ٢٠٠٩).

يعد نظام الرقابة الداخلية الجيد هو الأساس للتقارير المالية ذات الجودة العالية، ويمكن تعريف الرقابة الداخلية في التقارير المالية بأنها عملية تقدم تأكيد معقول بخصوص إمكانية الاعتماد على التقارير المالية، حيث أن نظام الرقابة الداخلية بإمكانه أن يقلل الأخطاء الإجرائية والتقديرية جميعها إضافة إلى عمليات إدارة الأرباح ( Doyle, Ge and Mcvay ٢٠٠٧).

## المبحث الثاني: التقارير المالية الأولية كمصدر للمعلومات المحاسبية والتوقيت

### الملائم للإعلان عنها

#### ١-٢ المعلومات التي يحتاجها المستثمر في سوق الأوراق المالية:

يحتاج المستثمر في سوق الأوراق المالية إلى المعلومات التي تمكنه من اتخاذ قرارات الاستثمار الصحيحة، لذلك فإنه يلجأ إلى مصادر المعلومات التي توفر له المعلومات المناسبة لاتخاذ قراره، وتتعدد مصادر المعلومات التي يلجأ إليها المستثمر فقد تكون التقارير المالية، أو التقارير الربع سنوية، أو الصحف والمجلات اليومية، أو النشرات الاقتصادية في التلفزيون، أو المواقع الإلكترونية الخاصة بالأسهم، أو الإشاعات أو غير ذلك من المصادر (باشيخ ٢٠٠٦).

تتركز أهم المعلومات التي يحتاج إليها المستثمر في ثلاثة جوانب رئيسية إضافة إلى المعلومات التاريخية الواردة بالتقارير المالية، وهي (آل سويد ٢٠٠٠، ٦٠):

١- النظرة الاقتصادية المستقبلية للمنشأة التي يرغب المستثمر استثمار أمواله فيها.

٢- النظرة الاقتصادية المستقبلية للصناعة التي تعتبر المنشأة جزء منها.

٣- نوعية الإدارة حيث يعتمد نجاح أو فشل أي منشأة على نوعية إدارتها.

ويمكن تصنيف المعلومات التي يحتاجها المستثمر حسب البيئة إلى معلومات تتعلق بالبيئة الخارجية ومعلومات البيئة الداخلية، المعلومات التي تتعلق بالبيئة الخارجية هي التي تعبر عما يقع خارج نطاق المنشأة وهي المرتبطة بالسوق والاقتصاد الوطني والصناعة، بينما تمثل المعلومات المتعلقة بالبيئة الداخلية تلك التي تقع داخل نطاق الشركة ومرتبطة بها سواء من حيث وضعها في السوق أو هيكل استثماراتها أو خصائصها التشغيلية ونتيجة عملياتها (نشنش ٢٠٠٩، ١٠).

في دراسة لـ (المزراقي والسعد ٢٠١٠) لدراسة أثر المعلومات المحاسبية وغير المحاسبية على القرار المتداول في السوق المالية السعودية جرى تقسيم المعلومات المؤثرة على قرار الاستثمار إلى ما يلي:

(أ) المعلومات المحاسبية:

- ١- ربحية السهم.
- ٢- نسبة نمو الأرباح.
- ٣- نسبة الأرباح التشغيلية
- ٤- الأرباح الموزعة.
- ٥- نسبة التوزيعات النقدية.
- ٦- معدل نمو نسبة التوزيعات.
- ٧- القيمة الدفترية.
- ٨- القيمة السوقية للسهم إلى القيمة الدفترية للسهم.
- ٩- هامش الربح.
- ١٠- مضاعف سعر السهم.
- ١١- العائد على حقوق المساهمين.
- ١٢- العائد على اجمالي الأصول.
- ١٣- صافي التدفقات النقدية.
- ١٤- عائد السهم من التدفقات التشغيلية.
- ١٥- نسبة المديونية.

ب) المعلومات غير المحاسبية الخاصة بالشركة:

- ١- كفاءة مجلس الإدارة.
- ٢- حجم الشركة.
- ٣- حجم التداول.
- ٤- النظرة الاقتصادية المستقبلية للشركة.
- ٥- سمعة الشركة في السوق.
- ٦- نمو وتطور نشاط الشركة.

ت) المعلومات غير المحاسبية العامة للسوق ككل:

- ١- أسعار النفط.
- ٢- الناتج المحلي الإجمالي.
- ٣- السياسة النقدية.
- ٤- السيولة المحلية.
- ٥- التضخم.
- ٦- سعر الفائدة.
- ٧- سعر الصرف.
- ٨- العوامل السياسية.
- ٩- المعلومات التنظيمية.
- ١٠- العوامل الدينية.
- ١١- عامل التداول الالكتروني.
- ١٢- الولاء لبعض الأسهم.

١٣- الجري وراء الجموع.

١٤- معاكسة التيار.

١٥- الاكتئاب النفسي.

١٦- الإشاعة.

١٧- المجموعات.

ترى الباحثة بناءً على ما سبق أن احتياجات المستثمرين من المعلومات اللازمة لاتخاذ القرارات الاستثمارية تقوم على أساس توفر عدة مستويات من المعلومات بحيث يستطيع المستثمرين من خلالها تقييم الأوراق المالية، وتتفاوت درجة أهمية المعلومات بالنسبة للمستثمر فحاجته إلى معلومات عن المستقبل أكثر من حاجته للمعلومات التاريخية أو السابقة المتعلقة بالماضي أو الحاضر، فالنظرة المستقبلية للمشروع، وكذلك الصناعة التي ينتمي إليها، والزيادة المتوقعة في المبيعات مستقبلاً ومعدل الزيادة في ربحية السهم مستقبلاً كلها معلومات لها الأولوية في نظر المستثمر عن غيرها للاعتماد عليها كمعلومات عند اتخاذ قراره بالاستثمار المالي.

## ٢-٢ المعلومات المحاسبية التي تحتويها التقارير المالية الأولية:

تعد التقارير المالية الأولية من أهم مصادر المعلومات المحاسبية بالنسبة للمستثمرين كونها توفر لهم المعلومات بصفة دورية وفي الوقت الملائم، وبذلك تساعد على إجراء التنبؤات والتوقعات اللازمة، وتقييم أداء المنشأة ومن ثم اتخاذ قرارات الاستثمار.

بالرجوع إلى نموذج التقرير الأولي بالمعيار السعودي رقم (١٠) " معيار التقارير المالية الأولية "

نجد أنها تحتوي على جزأين:

- الجزء الأول ويشمل القوائم المالية وهي:

• قائمة المركز المالي

• قائمة الدخل

• قائمة التدفق النقدي

• أي قوائم أخرى (تحدد)

• الإيضاحات المرفقة بالقوائم المالية

- الجزء الثاني ويشمل أي معلومات أخرى غير مالية تفصح عنها إدارة الشركة (معلومات

إضافية).

وتعددت الدراسات التي بينت مدى استفادة المستثمرين من معلومات التقارير المالية الأولية

وإستخدامهم لها، فتوصلت دراسة ( Ismail and Chandler ٢٠٠٥ A ) إلى أن أكثر البنود التي

يتم الإفصاح عنها في التقارير المالية الأولية استخداماً من قبل المستثمرين هي:

جدول رقم (١-٣) أكثر بنود التقارير المالية الأولية استخداماً من قبل المستثمرين



الجزء الوارد به في التقرير المالي الأولي	البند	الترتيب حسب الأهمية
الإيضاحات المرفقة بالقوائم المالية	المعلومات القطاعية	١
الإيضاحات المرفقة بالقوائم المالية	توقف القروض	٢
قائمة الدخل	صافي الربح	٣
قائمة الدخل	الربح أو الخسارة قبل تكلفة التمويل، الاستهلاك، الإطفاء، البنود المتوقعة، دخل الضريبة، البنود الغير عادية	٤
قائمة المركز المالي	صافي الأصول الملموسة	٥

وفي دراسة (العبدالعال ٢٠٠٥) أشارت نتائج الدراسة إلى وجود محتوى معلوماتي للنسب والمؤشرات المالية المستخدمة في التقارير المالية الأولية وبالتالي استفادة المستثمرين من هذه المعلومات، وتتمثل هذه النسب في نصيب السهم من الأرباح، والقيمة الدفترية للسهم، ونسبة التداول، وصافي التدفق النقدي من العمليات التشغيلية، ونسبة التوزيعات، وربح السهم العادي، ونسبة الملكية.

ويمكن أن تنقسم المؤشرات المتعلقة بقياس الكفاءة المالية والاقتصادية للمنشأة عند استخدام المعلومات المحاسبية الأولية في تحليل الاستثمار في الأسهم إلى ثلاث مجموعات رئيسية ( Opong ١٩٩٥):

- مؤشرات التكوين المالي والرأسمالي الأولية:

- نسبة حقوق الملكية إلى إجمالي الأصول

- نسبة حقوق الغير إلى حقوق الملكية (نسبة المديونية)
- نسبة الأصول المتداولة إلى الأصول الثابتة
- نسبة الأصول الثابتة إلى إجمالي الأصول
- نسبة القروض طويلة الأجل إلى حقوق الملكية
- نسبة القروض قصيرة الأجل إلى حقوق الملكية

- مؤشرات الربحية الأولية:

- نسبة صافي الربح إلى إيراد المبيعات
- نسبة صافي الربح إلى حقوق الملكية
- نسبة الأرباح الموزعة إلى رأس المال المدفوع
- قيمة مضاعف سعر السهم
- قيمة مضاعف السعر السوقي إلى التوزيعات
- نصيب السهم من الأرباح والتوزيعات
- قيمة الربحية الرأسمالية للسهم

- مؤشرات التدفقات النقدية الأولية:

- عائد السهم من التدفقات النقدية التشغيلية
- عائد السهم من التدفقات النقدية الاستثمارية
- عائد السهم من التدفقات النقدية التمويلية
- عائد السهم من صافي التدفقات النقدية

تشير مؤشرات التكوين المالي والرأسمالي الأولية إلى تحليل النواحي الاستثمارية بالوحدة الاقتصادية، والتنبؤ بحجم المخاطرة المالية المرتبطة بها، بينما تشير مؤشرات الربحية إلى قياس الربح والتنبؤ به على أساس أن مستوى الربحية من أهم العوامل التي يتم الاعتماد عليها عند تحديد قيمة الاستثمارات المختلفة، ويعكس مدى كفاءة استخدام إدارة الوحدة الاقتصادية للموارد المتاحة لديها، ومؤشر على مقدرة الوحدة الاقتصادية في تحقيق التدفق النقدي اللازم للتوزيعات في المستقبل، أما مؤشرات التدفقات النقدية الأولية فتعكس قدرة الوحدة الاقتصادية على تحقيق صافي تدفقات نقدية كأحد المتغيرات الهامة في التنبؤ بالعائد السوقي المتوقع للسهم، كما أنها تعطي صورة كاملة عن سياسات وقرارات الإدارة في الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية (الميهي ٢٠٠٦، ٢٧).

### ٣-٢ مدى ملائمة توقيت الإعلان عن التقارير المالية الأولية لاحتياجات المستثمرين:

يعتبر توقيت إعلان التقارير المالية من أهم المقاييس التي تستخدم لقياس منفعتها، فالتقارير التي تصل إلى المستخدمين في فترة قصيرة تعتبر معلومات حديثة يستجيب لها السوق المالي بدرجة أكبر من استجابته في حال تأخرت هذه المعلومات لفترة طويلة، ومن جانب آخر فإن ورود معلومات جديدة للسوق يؤدي إلى زيادة في حجم التداول نتيجة لاختلاف تفسير المتعاملين في السوق لهذه المعلومات (الخوري وبلقاسم، ٢٠٠٦).

كما يعتبر نشر التقارير المالية في الوقت الملائم عنصراً هاماً لزيادة فائدة البيانات والمعلومات المحاسبية لمستخدميها، ويرجع ذلك إلى أن التقارير المالية لا تعتبر المصدر الوحيد للمعلومات فهناك مصادر أخرى يمكن للمستثمرين اللجوء إليها في حال الإعلان عن التقارير المالية في توقيت غير ملائم، ومن ثم لا يساعدهم في ترشيد قراراتهم الاستثمارية (المحمودي ٢٠٠٩)، إضافة إلى أن عدم مراعاة التوقيت الملائم في التقارير المالية المنشورة قد يزيد من الشكوك حول صحة نتيجة

الأعمال والمركز المالي للمنشأة، مما قد يؤدي إلى عدم إقبال المستثمرين على الاستثمار في هذه المنشأة (الميهي ٢٠٠٦).

وتظهر أهمية التوقيت في حضور المعلومة وتوفرها لمتخذ القرار في الوقت الملائم وعند حاجته إليها قبل ان تفقد أهميتها في التأثير على عملية اتخاذ القرار (الخوري وبلقاسم ٢٠٠٦)، لذلك فإنه كلما قلت الفترة التي تعد عنها التقارير المالية زادت أهميتها وملائمتها لاتخاذ القرارات الاستثمارية، مع التضحية ببعض الدقة من خلال زيادة نسبة التقدير فيها وكما أشرنا سابقاً إلى أن هناك تعارضاً بين الدقة والتوقيت الملائم (المحمودي ٢٠٠٩)، وكلما قلت المدة الزمنية المنقضية بين نهاية الفترة التي تعد عنها التقارير المالية وبين الإعلان عن المعلومات التي تحويها تلك التقارير، كلما أدى ذلك إلى زيادة المنفعة من استخدام تلك المعلومات المالية (الجبر ٢٠٠٦).

#### ٤-٢ أهم العوامل المؤثرة في توقيت الإعلان عن المعلومات المالية الأولية:

يعد قرار اختيار توقيت الإعلان عن المعلومات المالية الأولية قراراً يجب على إدارة المنشأة اتخاذه، وعلى الرغم من أن الإعلان يجب أن يكون خلال الفترة النظامية المقررة من قبل هيئة السوق المالية وقدرها خمسة عشر يوماً من نهاية الفترة المالية، إلا أن الإدارة لها الأحقية في اختيار توقيت الإعلان بما يعود بالمنفعة على المنشأة ويخدم مصالح المستثمرين بها (هيئة السوق المالية ٢٠٠٤، قواعد التسجيل والإدراج) (Dogan, Coskun and Celik ٢٠٠٧).

وقد اهتمت العديد من الدراسات التي تم إجراؤها في بيئات مختلفة بتوقيت الإعلان عن التقارير المالية والعوامل المؤثرة في توقيت الإعلان عن المعلومات المالية ((الجبر ٢٠٠٦)، (Ismail and Chandler ٢٠٠٣)، (Chandler ٢٠٠٥ B)، (Ismail and Chandler ٢٠٠٥)، (Owusu-Ansah ٢٠٠٠)، (Karim and Ahmed ٢٠٠٥)، (Sharif and Ranjbar ٢٠٠٨)، (Dogan, Coskun and

(Celik ٢٠٠٧)]، وفيما يلي سيتم استعراض أهم العوامل المؤثرة في توقيت الإعلان عن معلومات التقارير المالية الأولية التي تم استخلاصها من الدراسات:

#### ١- حجم المنشأة:

أظهرت الدراسات ارتباط حجم المنشأة بتوقيت الإعلان عن المعلومات المالية، حيث تستغرق المنشآت الكبيرة وقتاً أقصر في الإعلان عن معلوماتها المالية مقارنة بالمنشآت الصغيرة (Sharif and Ranjbar ٢٠٠٨)، ويعود ذلك لامتلاك المنشآت الكبيرة عدداً كافياً من خبراء المحاسبة، نظام معلومات محاسبية جيد، نظام رقابة داخلية قوي ومراجعين داخليين، إضافة إلى أن المنشآت الكبيرة تستحوذ على اهتمام ومتابعة الكثيرين وبالأخص المحللين الذين يتوقعون معلومات ملائمة تؤكد توقعاتهم (Owusu-Ansah ٢٠٠٠)، ولذلك فقد يفسر تأخر تلك المنشآت في إعلان معلوماتها على أنه محاولة لإخفاء أخبار غير إيجابية يمكن أن تؤثر على أسعار أسهمها، ودرءاً للشك حول أداءها فإنها تسرع في إعلان معلوماتها مقارنة بالمنشآت الصغيرة (الجبر ٢٠٠٦).

#### ٢- طبيعة الأخبار:

تعد الربحية ونمو المنشأة من العوامل المؤثر على توقيت إعلان المعلومات المالية، فالشركات التي لديها أرباح وفرص نمو جيدة (أخبار جيدة) ترغب في الإعلان عن ذلك دون إبطاء بعكس الشركات التي تحصلت على خسائر وفرص نموها محدودة (أخبار سيئة) (Karim and Ahmed ٢٠٠٥)، يعود ذلك إلى أن نمو المنشآت وربحيته مرتبطة بجودة الإدارة وأدائها فهي تقيس كفاءة عمليات المنشأة واستغلال الإدارة للموارد المتاحة لها (Owusu-Ansah ٢٠٠٠)، و يرجع تأخير الإعلان عن الأخبار السيئة إلى الرغبة الطبيعية لدى إدارة المنشأة لتأجيل أي انعكاسات من قبل المستثمرين، واستكمال مفاوضاتهم

وعقودهم التي يجري العمل عليها دون صعوبات وبأفضل الصيغ المناسبة لوضع المنشأة

(Ismail and Chandler ٢٠٠٣).

٣- مديونية المنشأة:

هناك رايان تعرضت لهما أدبيات العوامل المؤثرة على توقيت الإعلان عن التقارير المالية، فالرأي الأول يرى أن زيادة مديونية المنشأة تؤدي إلى تزايد الضغوط التي يمارسها الدائنون على المنشأة من أجل تقديم معلوماتها بصورة سريعة، حيث أن نشر المعلومات في وقتها دون تأخير يمكن الدائنين من معرفة وضع المنشأة ومدى التزامها بالقيود التي تتضمنها عقود المديونية (الجبر ٢٠٠٦) (Ismail and Chandler ٢٠٠٣)، في حين يرى الرأي الثاني أن زيادة مديونية الشركة سوف تزيد من الوقت المستغرق في مراجعة جوانب المديونية قبل عرضها، وبالتالي سوف تؤدي إلى تأخير الإعلان عن المعلومات المالية (Dogan, Coskun and Celik ٢٠٠٧)، وتؤيد الباحثة الرأي الثاني.

هذا وقد أشارت أدبيات العوامل المؤثرة على توقيت الإعلان عن التقارير المالية إلى عوامل أخرى كعمر المنشأة، ونوع الصناعة (الجبر ٢٠٠٦) والشفافية، والمشاكل الإدارية (Sharif and Ranjbar ٢٠٠٨)، إلا أن الباحثة رأت بعد مراجعتها لنتائج الدراسات أن العوامل السابق ذكرها هي أهم العوامل المؤثرة في توقيت الإعلان عن معلومات التقارير المالية الأولية.

٥-٢ دعم الإفصاح الإلكتروني للتوقيت الملانم للإعلان عن التقارير المالية:

يعتمد التقرير المالي على الانترنت على تطورات تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، إذ اعتمدت معظم المنشآت خاصة في الدول المتقدمة على المزايا التي توفرها تقنيات الانترنت لتلبية احتياجات المستفيدين من المعلومات والبيانات في توقيت ملائم، وقد بدأ ذلك في مرحله الأولى بنشر القوائم المالية اعتماداً على وسائل مقيدة للنشر مثل برنامج بحث لا يتمكن من ربط البيانات المنشورة مع

بيانات أخرى تتعلق بها، إلا أن تطور وسائل وأدوات الشبكة العالمية أتاح وسائل عرض وإفصاح أكثر تقدماً وقبولاً بالنسبة لمستخدمي الشبكة والشركات في آن واحد باتجاه الوصول إلى التقرير المالي المباشر في التوقيت الملائم (يوسف ٢٠٠٧).

ويتميز الإفصاح الإلكتروني بمساهمته في تحقيق خاصية التوقيت الملائم والتي تعد من أهم عناصر ملائمة المعلومات المحاسبية، فاستخدام الانترنت في نشر التقارير المالية يمكن الشركات من نشر أحدث المعلومات المالية في صورة تقرير ربع سنوي، وآخر تقرير مؤقت، وآخر سعر للسهم وغيرها من المعلومات لمساعدة متخذي القرارات في الحصول على المعلومة في وقت أسرع، وبالتالي إلى تعزيز الفائدة المرجوة من استخدام المعلومات المالية وغير المالية في اتخاذ القرارات الاقتصادية المختلفة، كما تمكن هذه التقنية الشركات من سرعة تحديث بياناتها على المواقع الخاصة بها وبشكل يومي وبأسلوب متقدم (الخيال ٢٠٠٩، ٢٠٠٩).

وقد أثبتت دراسة (عبدالملك ٢٠٠٥) أن الإفصاح الإلكتروني يحقق العديد من المزايا ومنها:

- توفير معلومات في الوقت الملائم.
- تحقيق التغذية العكسية.
- تحقيق إمكانية التحديث الفوري.
- تخفيض درجة عدم تماثل المعلومات.
- سهولة في الوصول للمعلومات المطلوبة.

## الفصل الرابع

### مراجعة الدراسات السابقة ذات العلاقة

#### مقدمة

يتناول هذا الفصل الدراسات السابقة ذات العلاقة بموضوع البحث، وقد تم تقسيم هذه الدراسات إلى مجموعتين، المجموعة الأولى: الدراسات التي تناولت أثر الإعلان عن الأرباح والتقارير الربع سنوية على أسعار الأسهم، والمجموعة الثانية: الدراسات التي تناولت توقيت تقديم التقارير المالية ومدى الإفصاح في التقارير المالية الأولية ، وذلك على النحو التالي:

#### المبحث الأول: دراسات تناولت أثر الإعلان عن الأرباح والتقارير الربع سنوية على

#### أسعار الأسهم

#### دراسة ( Al-Bogami ، ١٩٩٦ )

هدفت الدراسة إلى اختبار منفعة التقارير المالية الأولية بالنسبة للمستثمرين من الأفراد والمؤسسات المتخصصة في سوق الأسهم السعودي. استخدمت الدراسة ثلاث أساليب للتحقق من ذلك، أولاً: استعراض ممارسات الإفصاح للتقارير المالية الأولية لعينة مكونة من ٤٠ شركة مساهمة في الفترة مابين ١٩٨٧م و ١٩٩١م، ثانياً: أسلوب الاستبيان الاحصائي موجهاً إلى المستثمرين الأفراد والمؤسسات المتخصصة والمديرين الماليين في



الفترة من ابريل إلى يونيو ١٩٩٤م ، ثالثاً: أسلوب دراسة الحدث لاختبار استجابة أسعار الأسهم للتقارير المالية الأولية باستخدام أسعار الأسهم الأسبوعية لـ ٣٩ شركة مساهمة في الفترة من ١-١-١٩٨٧م إلى ١٥-٦-١٩٩٢م. وقد توصلت الدراسة إلى أن التقارير المالية الأولية مستخدمة من قبل المستثمرين في سوق الأسهم السعودي ولكن تحتاج إلى المزيد من المعايير واللوائح لزيادة منفعتها، كما أظهرت النتائج التجريبية أن المستثمرين السعوديين يستخدمون في المقام الأول تقارير الربع الثالث والرابع، ويظهر استخدامهم بشكل رئيسي في التنبؤ بالنتائج السنوية.

#### دراسة ( اللاركيا، ١٩٩٦ )

اهتمت الدراسة بمعرفة تأثير الإعلان عن الأرباح الربع سنوية على عوائد الأسهم في سوق الأسهم السعودي، استخدمت الدراسة أسلوب دراسة الحدث لتحليل أثر الأرباح الربع سنوية على معدل العائد على السهم، كما استخدمت نموذج السوق لحساب العائد المتوقع وهو العائد على السهم عند التوازن، وتمت مقارنته بالعوائد الأسبوعية الفعلية لدراسة رد فعل السوق للإعلان عن الأرباح الربع سنوية. دلت نتائج الدراسة إلى أن سوق الأسهم السعودي كان كفوئاً إجمالاً من النوع الشبه قوي في الفترة ما بين بداية ١٩٨٩م ومنتصف ١٩٩٢م، وأشارت إلى احتمال وجود عوامل تؤثر على سرعة تعديل عوائد الأسهم كنتيجة للإعلان عن معلومات جديدة ومنها الحالة الاقتصادية العامة وحجم المضاربات في السوق في تلك الفترة.

### دراسة (Ariff, Loh And Chew, ١٩٩٧)

هدفت الدراسة إلى بيان أثر الإفصاح عن الأرباح المحاسبية على أسعار الأسهم في سنغافورا، وتم الحصول على بيانات الدراسة من سوق سنغافورا المالي للفترة من ١٩٨١-١٩٩٢ م حيث كان شائعاً إصدار الشركات للتقارير النصف والربع سنوية، حيث تم احتساب الأرباح غير المتوقعة باستخدام نموذج الانحدار البسيط، وباستخدام تحليل الارتباط أظهرت النتائج أن تغييرات الأرباح غير المتوقعة ترتبط بشكل كبير مع تغييرات سعر السهم.

### دراسة (Al-Bogami, Green and Power, ١٩٩٧)

هدفت الدراسة إلى بيان أثر الإعلان عن التقارير المالية الأولية للشركات السعودية على أسعار الأسهم بأسلوب دراسة الحدث، وذلك عن طريق اختبار بعض المعلومات المحاسبية الأولية خلال الفترات الربع سنوية ومدى ارتباطها بالقيمة السوقية للأسهم، غطت الدراسة ٧٧٤ اعلان للأرباح الربع سنوية بين الربع الأول من عام ١٩٨٧م والربع الرابع من عام ١٩٩١م بالاعتماد على أسعار الأسهم الأسبوعية لـ ٣٩ شركة سعودية مساهمة. وخلصت الدراسة إلى عدم وجود تأثير جوهري للمعلومات المحاسبية الأولية الواردة في تقارير الربع الأول والثاني والثالث، في حين كان هناك تأثير لنتائج الربع الرابع على أسعار الأسهم وقرارات المستثمرين.

### دراسة (Benos and Rockinger, ٢٠٠٠)

تناولت الدراسة مدى استجابة السوق لإعلانات الأرباح والتقارير الأولية لأهم ١٢٠ شركة مدرجة في بورصة باريس لمدة ثلاث سنوات من عام ١٩٩٥ - ١٩٩٧م بالنظر في ردود

فعل الأسعار وانحرافاتهما وحجم وكثافة التداول تبعا للإفصاح المحاسبي السنوي والنصف سنوي. حيث تم دراسة العلاقة بين خصائص تداول الأسهم ومقاييس مختلفة لمفاجآت الأرباح خلال فترة الإفصاح العام السنوية ونصف السنوية. ناقشت الدراسة تنظيم السوق ونظام الإفصاح عن الوضع المالي في فرنسا، وتوصلت الدراسة نتيجة لمتابعتها تطور محافظ تم ترتيبها وفقا لمعايير متعددة للأرباح غير المتوقعة وجد في بعض الحالات هناك أن انحراف صغير ما قبل الإعلان، وتوصلت الدراسة أيضاً إلى أن هناك انحراف سلبي قوي قبل الإعلان عن أسعار العائد على السهم السلبية، وأشارت إلى أن الأخبار السيئة تهز الأسواق أكثر من الأخبار الجيدة.

#### دراسة ( Szyszka , ٢٠٠١ )

هدفت الدراسة إلى اختبار رد فعل السوق لإعلانات الأرباح الفصلية، حيث تمت ملاحظة ما إذا كان محتوى المعلومات للتقارير الفصلية ينعكس على أسعار الأسهم كما هو نظرياً وفق فرضية كفاءة السوق. تم تطبيق الدراسة على سوق وراسو ( السوق الصغيرة الناشئة في بولندا ) خلال الفترة من ١٩٩٧م - ٢٠٠٠م لملاحظة الاتجاه نحو عوائد غير عادية في مرحلة ما بعد الإعلان عن الأرباح الفصلية، وتم استخدام طريقة دراسة حدث إحصائية نادرة نسبياً للتحقق من النتائج التي تم الحصول عليها، هذه الطريقة مصممة خصيصاً للخصائص والقيود الناجمة عن إجراء هذا النوع من دراسات الحدث في السوق الصغيرة الناشئة. الاستنتاج الأهم الذي توصلت إليه الدراسة هو الاتجاه بعد الإعلان نحو عوائد سلبية غير عادية في مجموعة الشركات التي قدمت بشكل غير متوقع أرباح فصلية مخيبة للآمال.

## دراسة ( الميهي ، ٢٠٠٦ )

هدفت الدراسة إلى معرفة أهم المعلومات المحاسبية الأولية التي تهتم المستثمر السعودي وأثر الإعلان عن التقارير المالية الأولية على أسعار الأسهم، وقد جمعت الدراسة بين أسلوبين بحثيين هما أسلوب الدراسة الاختباريه وأسلوب دراسة الحدث وتم التطبيق على عينة من الشركات السعودية بلغت ٣٩ شركة تقوم بإعداد ونشر تقارير مالية أولية، وتوصلت الدراسة إلى أن أهم المعلومات المحاسبية الأولية التي تهتم المستثمر السعودي هي المعلومات المتعلقة بالربحية وبقائمة الدخل الأولية وبالأنشطة التشغيلية وأيضا تم التوصل إلى نتيجة عدم تأثير الإعلان عن التقارير المالية الأولية على أسعار الأسهم.

## دراسة ( Mensah and Werner ، ٢٠٠٦ )

هدفت الدراسة إلى اختبار أثر تكرار التقارير المالية الأولية على تقلب أسعار الأسهم على مدار السنة المالية في أربعة بلدان لها أنظمة تقارير أولية مختلفة : الولايات المتحدة وكندا بتقديم تقارير فصلية وبريطانيا و استراليا بتقديم تقارير أولية نصف سنوية. تم استخدام أسلوب السلاسل الزمنية الإحصائي وغطت بيانات الدراسة السنوات ١٩٩١ - ٢٠٠١م حيث كانت أسعار الأسهم في نهاية الشهر متوفرة لـ ٦٢٣١ شركة: منها ٣٩٦٥ من أمريكا و ٣١٠ من استراليا و ٥٤٠ من كندا و ١٤١٦ من بريطانيا، حيث تم افتراض أنه في المفاضلة بين التوقيت والقيمة التنبؤية للتقارير الأولية فإن التقارير الأولية النصف سنوية سوف تؤدي إلى تقلب أقل في الأسعار بعد المحاسبة عن التأثيرات المحتملة الأخرى ووجد أن هذه الافتراضات مدعومة بالنتائج التي وجدت. توصلت الدراسة إلى أن التقارير الربع سنوية تزيد من تقلبات السوق في الولايات المتحدة وكندا بالمقارنة مع أسواق المال في

بريطانيا و استراليا، كما أنه في حال انخفاض تقلب أسعار الأسهم يمكن تفسير ذلك على أنه إشارة إلى ارتفاع كفاءة السوق.

#### دراسة ( Martani and Khairurizka , ٢٠٠٩ )

هدفت الدراسة إلى اختبار مدى ملائمة المعلومات المحاسبية الواردة في التقارير الأولية لتفسير عوائد الأسهم، استخدمت الدراسة الربحية والسيولة والنفوذ ونسبة السوق والحجم والتدفق النقدي كمتغيرات للمعلومات المحاسبية، فيما استخدمت العوائد غير العادية التراكمية وعوائد السوق المعدلة كمتغيرات لعوائد الأسهم. استخدمت الدراسة أسلوب تحليل الانحدار الإحصائي، وشملت عينة الدراسة الشركات المدرجة في الصناعات التحويلية التي بدأت نشاطها بين ٢٠٠٣ - ٢٠٠٦م في سوق الأسهم الاندونيسي، توصلت الدراسة إلى أن الربحية، وسرعة دوران الأسهم ونسبة السوق لها أثر هام على عوائد الأسهم.

#### دراسة ( Erlie , ٢٠١١ )

اهتمت الدراسة باختبار أثر الإعلان عن الأرباح الربع سنوية على عوائد الأسهم في البورصة النرويجية باستخدام أسلوب دراسة الحدث وذلك خلال الفترة من ٢٠٠٧ - ٢٠١٠م، حيث تعد دراسة الحدث وسيلة لاختبار كفاءة سوق رأس المال النرويجي والتي تنشأ من فرضية كفاءة السوق. النتيجة الرئيسية التي توصلت لها الدراسة هو أن السوق النرويجي فعال إلى حد كبير، إضافة إلى أنه تم التأكيد على أن إعلانات الأرباح التي تختلف عن التوقعات تتسبب في عوائد غير عادية، ولكن نتائج عوائد مفاجآت الأرباح السلبية كانت أسهل في التفسير، كذلك كشفت الدراسة عن دلائل تشير إلى أن سرعة الاستجابة لأخبار الأرباح يمكن أن ترتبط بتكرار التداول وحالة الاقتصاد.

## المبحث الثاني: دراسات تناولت توقيت تقديم التقارير المالية ومدى الإفصاح في

### التقارير المالية الأولية

#### دراسة ( Owusu-Ansah , ٢٠٠٠ )

اهتمت الدراسة بالوقت الملائم لتقديم التقارير السنوية والعوامل المؤثرة في تقديم التقارير في الوقت الملائم لـ ٤٧ شركة غير مالية مدرجة في بورصة زيمبابوي. أشارت نتائج التحليل الوصفي إلى أن ٩٨% من شركات العينة تقدم التقارير فوراً للجمهور ( أي قدمت تقاريرها السنوية المدققة لبورصة زيمبابوي بحلول الموعد المحدد )، وتوصلت نتائج الانحدار إلى أن حجم الشركة وربحيتها وعمر الشركة عوامل ذات أهمية إحصائية لتفسير الاختلافات في توقيت التقارير السنوية لعينة الشركات. إضافة إلى ذلك أشارت النتائج التجريبية إلى أن الوقت الذي يستغرقه تقرير المراجعة يرتبط ارتباطاً هاماً بتوقيت إعلان شركات العينة عن أرباحها السنوية التمهيدية ولكن ليس بتوقيت تقاريرهم السنوية المراجعة.

#### دراسة ( Ismail and Chandler , ٢٠٠٣ )

بحثت الدراسة في توقيت التقارير المالية الأولية الصادرة عن الشركات المدرجة في بورصة كوالالمبور، واهتمت بتحديد العلاقة بين التوقيت و خصائص الشركة كالحجم والربحية والنمو وهيكل رأس المال. قام الباحثون بتحليل ١١٧ تقرير ربع سنوي للفترة المنتهية في ٣٠ سبتمبر ٢٠٠١م ماعدا شركة واحدة تأخرت في إصدار التقرير الربع سنوي أكثر من شهرين ( فترة الحد الأقصى ) ، حيث قدمت الدراسة أدلة على أن هناك

ارتباط مهم بين توقيت التقارير وخصائص الشركات الأربعة: الحجم والربحية والنمو وهيكل رأس المال.

### دراسة (Ismail and Chandler , ٢٠٠٥ A )

هدفت الدراسة إلى التعرف على تصورات المستثمرين المحترفين بشأن استخدام وفائدة التقارير المالية الفصلية في ماليزيا. استخدمت الدراسة أسلوب الاستبيان الاحصائي وتم توجيهه إلى كبار المدراء والمحللين في ٢٣٢ شركة من شركات سمسة الأوراق المالية، وشركات إدارة الصناديق الاستثمارية، وشركات استشارات الأوراق المالية وشركات وحدة الصناديق الائتمانية في نهاية سنة ٢٠٠١م ، إلا أن الاستجابة كانت ضعيفة وتم الحصول على ٧٨ رد على الاستبيان. أظهرت نتائج الدراسة أن التقارير المالية الفصلية مستخدمة وذات فائدة، على الرغم من أنها ليست المصدر الأكثر رواجاً للمعلومات، حيث جاءت التقارير السنوية أكثر فائدة من التقارير الفصلية، كما قدمت الدراسة دليلاً على أن الغرض من من التقارير الفصلية يتجاوز التنبؤ بالنتائج المرتقبة السنوية، فالتقارير أيضاً تستخدم لأغراض أخرى مثل التنبؤ بنتائج تتجاوز الفترة الحالية وتقديم معلومات بشأن ملاحظات عن الأداء المالي مقارنة بالتوقعات السابقة، وأشارت الدراسة إلى أن فائدة التقارير الفصلية تعتمد على نوع المستثمرين.

### دراسة (Ismail and Chandler , ٢٠٠٥ B )

بحثت الدراسة في مدى الإفصاح في التقارير الفصلية للشركات الماليزية المدرجة في بورصة كوالالمبور، عينة الدراسة شملت التقارير الفصلية المنتهية في ٣٠ سبتمبر ٢٠٠١م لـ ١١٧ شركة. لاحظت الدراسة إفصاح الشركات والتزامهم بمتطلبات الإدراج في بورصة

كوالالمبور، كما تم ملاحظة مدى الإفصاح بما يتعلق بالتغيرات الجوهرية، ومراجعة الأداء، والتعليق على احتمالات السنة الجارية، وجرى اختبار ارتباط مدى الإفصاح بالربحية والنمو ونفوذ الشركة. توصلت الدراسة إلى إفصاح الشركات عن كافة البيانات الإلزامية والملاحظات ذات الصلة بالحسابات، أي أنها توفر الحد الأدنى من الإفصاح، كما بينت نتائج الانحدار ارتباط مدى الإفصاح ايجابياً مع نفوذ الشركة، وعدم وجود ارتباط مهم بين مدى الإفصاح والربحية ونمو الشركة.

### دراسة ( wilde , ٢٠٠٥ )

هدفت الدراسة إلى البحث عن خصائص الشركات التي تقدم التقارير المالية الأولية بشكل تطوعي. ومن أجل التعرف على الخصائص المرتبطة بتقديم التقارير الأولية بشكل تطوعي تم إجراء تحليل LOG IT على عينة من الشركات السويسرية. أشارت الدراسة إلى أن تغطية المحللين والطلب على الإفصاح أثرت على قرار الإدارة على انتظام التقارير الأولية إلى حد كبير، إضافة إلى أن ارتفاع التباين في المعلومات والنسبة المئوية للأصول غير الملموسة في الشركة يزيد من عرض التقارير الأولية. توصلت الدراسة إلى أنه لا يوجد ارتباط بين تكرار تقديم التقارير وظروف عدم التأكد في أوساط المحللين، وهذا يعني أن الانحراف المعياري لتنبؤات المحللين لا يتأثر بقرار الإدارة بتقديم تقارير أولية. كما استنتجت أن تنبؤات المحللين تصبح إلى حد كبير أكثر دقة بالنسبة للشركات مع تقارير أولية أكثر انتظاماً.



## دراسة ( الجبر ، ٢٠٠٦ )

اهتمت الدراسة بالعلاقة بين توقيت الإعلان عن المعلومات المالية للشركات المساهمة السعودية وعدد من خصائص الشركات خلال الفترة من ٢٠٠١ - ٢٠٠٥م وكذلك دراسة أثر تأسيس هيئة السوق المالية على توقيت الإعلان. توصلت الدراسة إلى أن الشركات المساهمة السعودية قامت بالإعلان عن بياناتها بشكل أسرع منذ بدء قيام هيئة السوق المالية بممارسة نشاطها، إذ انخفض متوسط المدة التي تستغرقها الشركات التي شملتها العينة للإعلان عن معلوماتها المالية السنوية إلى أن وصل إلى ٢٨ يوماً في عام ٢٠٠٥م، كما توصلت الدراسة أيضاً إلى أن الشركات الكبيرة الحجم تقوم بالإعلان عن معلوماتها بشكل أسرع من الشركات الصغيرة وأن الشركات ذات المديونية العالية تستغرق وقتاً أطول للإعلان عن معلوماتها المالية مقارنة بالشركات ذات المديونية المنخفضة، كما بينت الدراسة أن الشركات التي لديها أنباء جيدة تعمل على توصيل تلك الأنباء بصورة أسرع لسوق المال مقارنة بالشركات التي لديها أنباء سيئة والتي تعمل على تأخير الإعلان عن تلك الأنباء، كما أظهرت الدراسة أيضاً اختلاف توقيت الإعلان باختلاف نوع الصناعة التي تنتمي لها الشركة.

## دراسة ( الخوري وبلقاسم ، ٢٠٠٦ )

بحثت الدراسة في مدى استجابة بورصة عمان للمعلومات المحاسبية المنشورة بالتقارير المالية السنوية، عند الإفصاح عن هذه التقارير وربط ذلك بتوقيت الإفصاح، بالإضافة إلى تحديد الأثر على كل من أسعار الأسهم وحجم التداول للشركات التي تفصح مبكراً والشركات التي تتأخر في الإفصاح عن تقاريرها السنوية بقصد إبراز أهمية الوقتية في المعلومات المحاسبية. اتبعت هذه الدراسة أسلوب دراسة الحدث الإحصائي لاختبار سلوك

كل من عوائد الأسهم وحجم التداول لما مجموعه ١٠٤ تقارير مالية سنوية لعينة مكونة من ٤٢ شركة مساهمة عامة في الفترة المحيطة بالإفصاح خلال السنوات من ٢٠٠٠ - ٢٠٠٢م. دلت نتائج الدراسة على وجود تأثير ايجابي ومعنوي ذي دلالة إحصائية للإفصاح عن التقارير المالية السنوية على حجم التداول خلال اليومين الثاني والثالث بعد تاريخ الإفصاح، كذلك دلت النتائج على اختلاف في استجابة حجم التداول وفقاً لتوقيت الإفصاح، فالشركات التي أفصحت عن تقاريرها مبكراً تأثر حجم تداول أسهمها تأثراً ايجابياً ومعنوياً عند الإفصاح عن التقارير السنوية، بينما لم يظهر أثر ذو دلالة إحصائية لحجم التداول على أسهم الشركات التي تأخرت في نشر تقاريرها المالية السنوية، ولم تظهر الدراسة أي أثر ذو دلالة إحصائية لإعلان التقارير السنوية أو توقيتها على عوائد الأسهم.

#### دراسة ( Karim, Ahmed and Islam , ٢٠٠٦ )

بحنت الدراسة فيما إذا كان توقيت اصدار التقارير المالية للشركات قد تحسن في بنجلادش تبعاً لانشاء لجنة البورصة والأوراق المالية في ١٩٩٣م ، وسن قانون الشركات ١٩٩٤م وتعديل قواعد لجنة البورصة والأوراق المالية في ١٩٩٧م. تم ملاحظة أكثر من ١٢٠٠ تقرير سنوي أصدرتها الشركات المدرجة في بورصة دكا على مدى الفترة من ١٩٩٠م - ١٩٩٩م، وتوصلت الدراسة إلى أن التغييرات التنظيمية لم تحسن من توقيت التقارير المالية، والتي تم قياسها بفترة المراجعة، وفترة الإصدار والفترة الاجمالية، إضافة إلى ذلك بينت الدراسة أن الشركات الكبيرة تستغرق وقتاً أقصر لنشر تقاريرها السنوية مقارنة بالشركات الصغيرة.

#### دراسة ( Dogan, Coskun and Celik , ٢٠٠٧ )

اختبرت الدراسة العلاقة بين مجموعة من المتغيرات التفسيرية وتوقيت التقارير السنوية المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠٠٤ لـ ٢٤٩ شركة مدرجة في بورصة اسطنبول باستثناء البنوك والصناديق الاستثمارية التي لديها نظام تقارير مالية مختلف. استخدمت الدراسة أسلوب تحليل الانحدار لدراسة العلاقة بين توقيت التقارير السنوية والمتغيرات التالية : الأخبار السيئة أو الجيدة، المخاطر المالية، حجم الشركة، نوع الصناعة. توصلت الدراسة إلى أن توقيت تقديم التقارير من قبل الشركات المدرجة في بورصة اسطنبول يتأثر بربحية الشركات، إضافة إلى أن الشركات التي لديها أخبار جيدة ( تقاس بالعائد على حقوق المساهمين والعائد على الأصول ) تنشر تقاريرها السنوية قبل الشركات التي لديها أخبار سيئة، كما أشارت النتائج إلى أن توقيت نشر التقارير السنوية يتأثر بشكل كبير بحجم الشركة، وزيادة المخاطر المالية، وسياسة التوقيت للسنوات الماضية، وخصائص الشركات.

#### دراسة ( Maggina , ٢٠٠٨ )

اهتمت الدراسة بالنسب المالية في التقارير السنوية والأولية في الشركات اليونانية المدرجة في سوق الأسهم، وميزت بين التقارير المالية الأولية والسنوية، وقد تم تطبيق الدراسة على بيانات النسب المالية للفترة الزمنية ١٩٧٤ - ٢٠٠٦م للتقارير السنوية ومن ٢٠٠٢ - ٢٠٠٦م للتقارير الأولية (النصف سنوية)، وكانت النسب المالية التي تم اختيارها هي: نسبة صافي الدخل إلى مجموع الموجودات، نسبة رأس المال العامل إلى مجموع الموجودات ، نسبة مجموع الديون إلى القيمة الصافية، نسبة صافي الربح إلى المبيعات، نسبة النقدية إلى المبيعات، نسبة المبيعات إلى رأس المال العامل، نسبة الحسابات المدينة إلى موجودات المخزون.

وتوصلت الباحثة إلى أنه لا يوجد أي نسبة من النسب المختارة تتبع التوزيع الطبيعي، فقط نسبة الأصول المتداولة إلى مجموع الموجودات يتبع توزيع غاما في حالة استخدام البيانات نصف السنوية عن الفترة الزمنية ٢٠٠٢ - ٢٠٠٦م، ونسبة صافي الربح إلى المبيعات تتبع توزيع إرلانج في حالة البيانات نصف السنوية للفترة الزمنية ٢٠٠٢ - ٢٠٠٦م، وأوصت الباحثة باستخدام اختبارات نماذج السلاسل الزمنية في أبحاث أخرى.

### دراسة ( Sharif and Ranjbar , ٢٠٠٨ )

اهتمت الدراسة بالعوامل المؤثرة على توقيت التقارير المالية الأولية في الشركات المدرجة في البورصة الماليزية، العوامل التي تم التحقق منها في هذه الدراسة هي: سمات الشركة ( تم قياسها بالشفافية )، إدارة الشركة ( تم قياسها بهيكل رأس المال، مشاكل الشركة)، أداء الشركة ( تم قياسها بالنمو، صافي الربح، الربحية ). كانت العينة مكونة من التقارير المالية للربع الرابع عام ٢٠٠٧م لـ ٧٢ شركة ماليزية مدرجة في البورصة بعد استبعاد البنوك والمؤسسات المالية والشركات التي لديها نقص في البيانات. وفقاً لهذه الدراسة فإن الشركات تفصح عن تقاريرها بعد فترة ٥٤ يوم في المتوسط، في حين أن الموعد الرسمي هو إصدار التقارير المالية الأولية بعد شهرين من نهاية الفترة. باستخدام أسلوب تحليل الانحدار الإحصائي قدمت الدراسة دليلاً على دعمها لعدم ارتباط الشفافية والنمو وهيكل رأس المال مع توقيت التقارير المالية الأولية، ودعمها جزئياً للقول بأن الشركات التي تحصلت على خسائر تتأخر في الإفصاح عن تقاريرها مقارنة بالشركات التي تحصلت على أرباح، والشركات التي لديها مستوى عالي من الربحية تنشر تقاريرها بشكل أسرع من الشركات التي لديها مستوى منخفض من الربحية.

## دراسة ( المحمودي , ٢٠٠٩ )

هدفت الدراسة إلى معرفة مدى الحاجة إلى القوائم المالية الأولية كمدخل لزيادة فاعلية المعلومات المحاسبية المنشورة وترشيد قرارات الاستثمار بسوق الأوراق المالية الليبي، استخدمت الدراسة أسلوب الاستبيان الإحصائي وتمثل مجتمع البحث في الوسطاء الماليين، توصلت الدراسة إلى أن التقارير المالية الأولية تمثل أحد أهم المصادر التي يلجأ لها المستثمرين تلاها البيانات التي تقدمها الشركات لسوق المال ثم جاءت التقارير المالية السنوية ثالثاً، إضافة إلى أن خاصية التوقيت الملائم جاءت على رأس أهم الخصائص التي يجب توفرها في المعلومات المحاسبية حتى تلبي حاجة المستثمرين تلاها الدقة ثم الملائمة، وقد رأت العينة أن يتم إعداد التقارير المالية الأولية كل ثلاثة أشهر وأن تحتوي على معلومات مالية وغير مالية.

## دراسة ( Al-tahat and Ismail , ٢٠٠٩ )

بحثت الدراسة عن مدى الإفصاح في التقارير المالية النصف سنوية للشركات المدرجة في السوق المالي الأردني، تم التحقق من التقارير النصف سنوية المنتهية في يونيو ٢٠٠٨م لـ ١٦٥ شركة. اهتمت الدراسة بإفصاح الشركات عموماً بما يتعلق بمتطلبات الإدراج من هيئة الأوراق المالية وأنظمة البورصة ومعيار التقارير المالية الأولية الدولي رقم (٣٤)، واهتمت أيضاً بمدى الإفصاح وارتباطه بما يلي: خصائص المجلس ( تكوين مجلس الإدارة، حجم المجلس، هيكل رئاسة المجلس )، وهيكل الملكية ( الملكية الأجنبية، ملكية الحكومة، عدد المساهمين )، وسمات الشركات ( حجم الربحية، النمو، العمر، النفوذ ، حجم شركة المراجعة ). توصلت الدراسة إلى أن مدى الإفصاح في التقارير النصف سنوية للشركات الأردنية تحت الدراسة ١٢،٧٣% مما يشير إلى أن مستوى الإفصاح في التقارير

نصف السنوية في الأردن معتدل، وأظهرت نتيجة تحليل الانحدار أن نمو الشركة، وحجم المجلس وملكية الحكومة تم إيجاد ارتباطها بشكل ملحوظ وإيجابي مع مدى الإفصاح، فبينت النتائج أن بقية المتغيرات المستقلة لا يبدو أن لها تأثير على مدى الإفصاح.

#### دراسة ( Alias,Clark and Roudaki , ٢٠٠٩ )

اهتمت الدراسة بكفاية وضع الإفصاح الحالي في التقارير المالية الأولية في ماليزيا، حيث تم تحليل التقارير الأولية الصادرة عن ٦٠ شركة للفترة من عام ٢٠٠٥ - ٢٠٠٧م، وذلك لإثبات تأخير التقارير ومعرفة مستوى التزام الشركات بالإفصاح كما جاء في معيار المحاسبة الدولي رقم (٣٤) ومتطلبات الإدراج في بورصة ماليزيا. توصلت الدراسة إلى أنه لا توجد شركة ملتزمة التزم كامل بمتطلبات الإفصاح، إضافة إلى أن بعض الشركات قدمت التقارير بعد الفترة المسموح بها، كما أن تقرير الربع الرابع يستغرق فترة أطول من بقية الأرباع، حيث كان متوسط الوقت لتقديم التقارير الفصلية ٥١ يوماً للربع الأول في كل الثلاث سنوات، و ٥٠ يوماً للربع الثاني والثالث في كل الثلاث سنوات، و ٥٠ يوماً للربع الرابع في عامي ٢٠٠٥ و ٢٠٠٦، و ٥٦ يوماً في عام ٢٠٠٧، مما يعني أن متوسط معدل الوقت المستغرق لتقديم التقارير الفصلية بين ٥٠ إلى ٥٦ يوماً.

#### دراسة ( Ismail and Abdullah , ٢٠٠٩ )

اختبرت الدراسة إمكانية الاعتماد على التقارير الفصلية للشركات المدرجة في ماليزيا بعد إصدار مجلس معايير المحاسبة الماليزي معيار التقارير الأولية رقم (٢٦) في علم

٢٠٠٢م، تطلب المعيار (٢٦) من الشركات تبني مدخل الاستقلال في التقرير عن معظم العمليات. تركز هذه الدراسة على وجه الخصوص على التقرير عن البنود الاستثنائية في التقارير الفصلية وتعتبر امتداداً للدراسة التي أجريت في عام ٢٠٠١م من قبل ( Ismail and Chandler ٢٠٠٥ B). كشف اختبار التقارير الفصلية في عام ٢٠٠٣م لـ ٩١ شركة مدرجة في البورصة الماليزية أن نصف حالات البنود الاستثنائية يتم التقرير عنها في الربع الرابع، يشير ذلك إلى أن المعيار (٢٦) فشل في تعزيز إمكانية الاعتماد على التقارير الأولية من ناحية التقرير عن البنود الاستثنائية، إضافة إلى ذلك أشارت الدراسة إلى أن البنود الاستثنائية التي أعلن عنها في الربع الرابع من المرجح أن تكون سلبية أكثر من كونها إيجابية.

### **المبحث الثالث: تحليل وتقييم الدراسات السابقة ذات العلاقة**

بعد عرض الدراسات السابقة تتناول الباحثة تحليل وتقييم تلك الدراسات على النحو التالي:

أولاً: اهتمت الدراسات السابقة بمدى استجابة السوق لإعلانات الأرباح والتقارير الربع سنوية بالنظر في رد فعل أسعار الأسهم وانحرافات حجم وكثافة التداول، ومن الملاحظ وجود تباين في نتائج تلك الدراسات ويعتبر ذلك منطقياً عند الأخذ في الاعتبار اختلاف بيئة كل دراسة عن الأخرى واختلاف كفاءة السوق الذي تقوم بدراسته عن بقية الأسواق.

ثانياً: اهتمت الدراسات السابقة بدراسة العوامل المؤثرة في توقيت تقديم التقارير المالية، مثل: (حجم الشركة، ونمو الشركة، وربحية الشركة، ومدى ربحية الشركة، وهيكل رأس مال الشركة)، حيث بحثت ثلاثة دراسات في العوامل المؤثرة في توقيت تقديم التقارير المالية الأولية تحديداً وهي دراسة (Ismail and Chandler ٢٠٠٣ A)، (Ismail and Chandler ٢٠٠٥ A)، (Sharif and

٢٠٠٨ Ranjbar)، إلا أن باقي الدراسات اهتمت بهذا الجانب وطبقته على التقارير المالية السنوية، جاءت دراسة واحدة منها على السوق السعودي وهي دراسة (الجبر ٢٠٠٦)، وتبين أن هناك تباين في نتائج تلك الدراسات حول مدى تأثير تلك العوامل على توقيت التقارير.

ثالثاً: اهتمت الدراسات السابقة التي تناولت التقارير المالية الأولية بمدى الإفصاح فيها تبعاً لأنظمة البورصات ومعايير التقارير الأولية ومتطلبات الإدراج المنظمة لكل سوق مالي، وأشارت إلى المنافع الاقتصادية للمعلومات الواردة بها والتي تفيد المستثمرين عند اتخاذ قراراتهم الاستثمارية.

رابعاً: أشارت بعض الدراسات إلى أن التقارير المالية الأولية تعد من أهم المصادر التي يلجأ إليها المستثمرين للحصول على المعلومات المحاسبية التي تساعدهم على اتخاذ قراراتهم.

خامساً: أبرزت بعض الدراسات أهمية خاصة التوقيت الملائم للمعلومات المحاسبية في عملية اتخاذ القرارات بالنسبة للمستثمرين.

يلاحظ مما سبق ندرة الدراسات العربية التي تناولت التقارير المالية الأولية بصفة عامة، وقلة وعدم حداثة الدراسات السعودية بصفة خاصة، حيث أن دراسة (اللاركيا ١٩٩٦) التي درست أثر الإعلان عن الأرباح الربع سنوية على سوق الأسهم السعودي باستخدام أسلوب دراسة الحدث، ودراسة (AIBogami ١٩٩٦) التي اختبرت منفعة التقارير المالية الأولية بالنسبة للمستثمرين من الأفراد والمؤسسات المتخصصة، وكذلك دراسة (Al-Bogami, Green and Power ١٩٩٧) التي درست أثر الإعلان عن التقارير المالية الأولية للشركات السعودية على أسعار الأسهم، جميعها اعتمدت على أسعار الأسهم الأسبوعية وكانت قبل تطبيق نظام تداول الإلكتروني عام ٢٠٠١م والذي ساهم في تطور سوق الأسهم السعودي، أما دراسة (الميهي ٢٠٠٥) والتي درست حدث الإعلان عن التقارير المالية الأولية على أسعار الأسهم للربع الثالث عام ٢٠٠٥م كانت قبل انهيار



سوق الأسهم السعودي عام ٢٠٠٦م وتأسيس شركة السوق المالية السعودية ( تداول ) عام ٢٠٠٧م وانتهاء سوق الأسهم مجدداً في عام ٢٠٠٩م.

ومن هنا تظهر أهمية إجراء الدراسة الحالية في البيئة السعودية وعلى سوقها المالية في الوقت الحالي بعد التطورات التنظيمية التي شهدتها السوق السعودي، وتذبذبات أسعار الأسهم في السنوات الأخيرة مما حدا بالمستثمرين إلى زيادة الاهتمام بالمعلومات المحاسبية الواردة في التقارير المالية الأولية.

## الفصل الخامس

### الدراسة التطبيقية

## مقدمة

يتناول هذا الفصل شرح للمنهجية التي تم إتباعها في الدراسة التطبيقية من حيث تحديد مجتمع وعينة الدراسة، ومصادر جمع البيانات، وتصنيف وتحليل البيانات ، بالإضافة إلى عرض ومناقشة النتائج.

### المبحث الأول: مجتمع وعينة الدراسة وأساليب المعالجة الإحصائية

#### ١-١ مجتمع الدراسة:

يتكون مجتمع الدراسة من الشركات المساهمة السعودية المدرجة في سوق الأسهم السعودي (تداول)، وعددها (١٥٠) شركة مساهمة وتغطي فترة الدراسة عام (٢٠١١ م)، وقد تم استبعاد الشركات الموقوفة والشركات الجديدة التي لم تتجاوز فترة تشغيلها سنة مالية وعددها (٨) شركات، وبذلك يصبح مجتمع الدراسة (١٤٢) شركة مساهمة.

#### ٢-١ عينة الدراسة:

بلغ حجم العينة (١٤٢) شركة، وقد تم استبعاد الشركات التي لم تتوافر لديها التقارير المالية الأولية لجميع الأرباع للفترة المنتهية في ٣١-٣-٢٠١١م (الربع الأول)، والفترة المنتهية في ٣٠-٦-٢٠١١م (الربع الثاني)، والفترة المنتهية في ٣٠-٩-٢٠١١م (الربع الثالث)، والفترة المنتهية في ٣١-١٢-٢٠١١م (الربع الرابع)، وعددها (٨) شركات، ليصبح المتبقي بعد ذلك (١٣٤) شركة. استخدمت بياناتها لإجراء الدراسة التطبيقية.

#### جدول (١-٥) عينة الدراسة

القطاع	عدد الشركات بالعينة
--------	---------------------

١١	المصارف
١٤	البتر وكيمواويات
٩	الاسمنت
٨	التجزئة
٢	الطاقة والمرافق الخدمية
١٣	الزراعة والصناعات الغذائية
٣	الاتصالات وتقنية المعلومات
٢٨	التأمين
٧	الاستثمار المتعدد
١٣	الاستثمار الصناعي
١٣	التشييد والبناء
٥	التطوير العقاري
٤	النقل
٢	الاعلام والنشر
٢	الفنادق والسياحة
١٣٤	الاجمالي

### ٣-١ مصادر جمع البيانات:

تم جمع بيانات الدراسة من إعلانات التقارير المالية الأولية المنشورة للشركات المساهمة لعام ٢٠١١م ، إذ تعد هذه الفترة كافية لتحقيق أهداف الدراسة، وقد تم الحصول على إعلانات التقارير المالية الأولية لشركات العينة من موقع السوق المالية السعودية (تداول).

### ٤-١ الأسلوب المستخدم في الدراسة:

## أولاً: أسلوب دراسة الحدث:

استخدمت الباحثة أسلوب دراسة الحدث (Event Study) وهو المنهج الإحصائي الذي يستخدم لقياس أثر حدث معين أو مجموعة من الأحداث على قيمة أسعار الأسهم.

تبدأ دراسة الحدث بفرضية أن هناك حدث معين في وقت معين قد أثر على قيمة الشركة، وأن هذا التأثير على قيمة الشركة يظهر في شكل تغير في سعر السهم وفي صورة عائد غير عادي (Abnormal Return)، وذلك استناداً على نظرية كفاءة السوق التي تقول بأن المعلومات التي ترد إلى السوق تنعكس على الأسعار (Sitthipongpanich ٢٠١١).

تهدف دراسة الحدث إلى اختبار فرضية العدم والتي تقضي بعدم وجود تأثير للحدث محل الدراسة على أسعار الأسهم، أي أن متوسط العائد غير العادي يساوي صفر خلال فترة الحدث (آل عباس ٢٠٠٨).

وقد استخدم الأسلوب المشار إليه أعلاه لبيان أثر الإعلان عن التقارير المالية الأولية لشركات عينة الدراسة على أسعار الأسهم في سوق الأسهم السعودي، وبالتالي التعرف على كفاءة سوق الأسهم السعودي.

وفيما يلي شرح للخطوات التي تمر بها دراسة الحدث (الميهي ٢٠٠٦):

### ١ - تحديد يوم الحدث (Event day):

وهو اليوم الذي تم الإعلان فيه عن التقارير المالية الأولية للشركات المساهمة السعودية للربع الأول والثاني والثالث والرابع من عام ٢٠١١م، حيث أن لكل شركة تاريخ حدث مختلف عن الأخرى.

## ٢- تحديد فترة الحدث (Event Period):

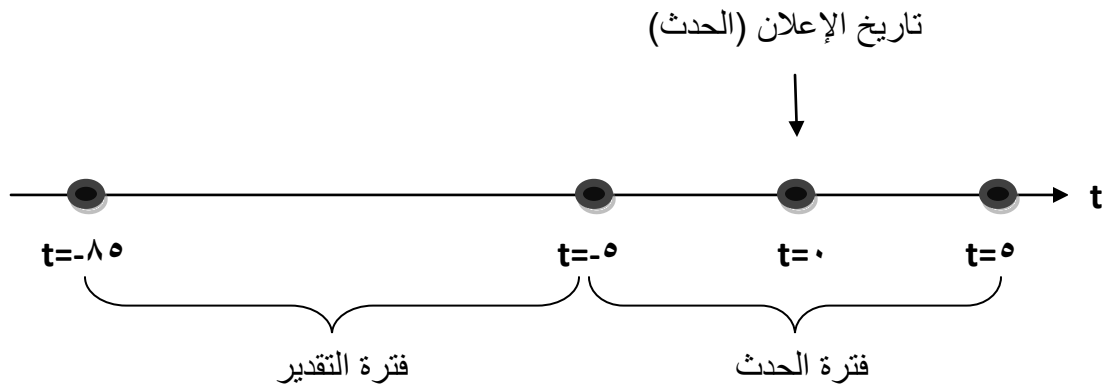
وهي الفترة التي تدور حول الحدث قبله وبعده، وفترة الحدث المستخدمة في هذه الدراسة هي ٥ أيام قبل وبعد الإعلان عن التقارير الأولية، فترة قبل حدث الإعلان عن التقارير المالية الأولية لاختبار مدى تسريب المعلومات الأولية، وفترة بعد الحدث لاختبار مدى قدرة السوق على امتصاص المعلومات الأولية الجديدة، أي أن إجمالي فترة الحدث في هذه الدراسة هي ١١ يوماً

$$(t = -٥, \dots, ٠, \dots, ٥)$$

## ٣- تحديد فترة التقدير (Estimation Period):

وهي فترة تسبق نافذة الحدث تستخدم لتقدير معالم نموذج السوق الآتي ذكره لاحقاً، تتراوح هذه الفترة بين ٦٠ يوم و ٦٠٠ يوم في الدراسات التي اعتمدت بيانات يومية، وفي هذه الدراسة تم اعتماد فترة تقدير قدرها ٨٠ يوم قبل فترة الحدث.

شكل رقم (٥-١) الخط الزمني لدراسة الحدث



#### ٤- تقدير العائد العادي (Estimating Normal Return):

العائد العادي للسهم لا يمكن الحصول عليه بطريقة مباشرة، لذلك لابد من تقديره عن طريق نموذج تسعير ملائم، وبالرجوع للدراسات السابقة في هذا المجال يتضح وجود أكثر من بديل متاح، نموذج السوق (Market Model)، نموذج العوائد المتوقعة الثابت (Constant Expected Returns Model)، نموذج تسعير الأصل الرأس مالي (Capital Asset Pricing Model) (Erlien Model) (٢٠١١).

في هذه الدراسة استخدمت الباحثة نموذج السوق لتقدير العائد العادي، وهو أكثر النماذج شيوعاً في دراسات اختبار كفاءة السوق، ويقوم هذا النموذج على أساس وجود علاقة خطية بين العائد على سهم شركة معينة والعائد على السوق، ويمكن التعبير عن النموذج رياضياً كالتالي:

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_i R_{mt} + AR_{it}$$

حيث:

$R_{it}$  = العائد العادي للسهم  $i$  في اليوم  $t$ ، ويتم حسابه من بيانات أسعار الأسهم.

$R_{mt}$  = العائد على السوق  $m$  في اليوم  $t$ ، ويتم حسابه من بيانات مؤشر سوق الأسهم السعودي.

$\alpha_i, \beta_i$  = معاملات نموذج السوق  $i$ ، ويتم حسابها من خلال نموذج الانحدار لبيانات فترة التقدير.

$AR_{it}$  = متغير عشوائي يعبر عن العائد غير العادي للسهم  $i$  في اليوم  $t$ .

تعددت طرق حساب العوائد اليومية للأسهم بتعدد الدراسات، ولا يوجد إجماع على أفضلية أي طريقة منها، وفي هذه الدراسة تم اعتماد طريقة (آل عباس ٢٠٠٨) لحساب العائد العادي للسهم  $i$  في اليوم  $t$  ( $R_{it}$ ) وفقاً للمعادلة التالية:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

حيث:

$$P_{it} = \text{سعر إقبال السهم } i \text{ في اليوم } t.$$

$$P_{it-1} = \text{سعر إقبال السهم } i \text{ في اليوم السابق لليوم } t.$$

وبالمثل تم حساب العائد على السوق  $m$  وهو سوق الأسهم السعودي في اليوم  $t$  ( $R_{mt}$ ) وفقاً للمعادلة التالية:

$$R_{mt} = \frac{L_t - L_{t-1}}{L_{t-1}}$$

حيث:

$$L_t = \text{سعر إقبال مؤشر السوق في اليوم } t.$$

$$L_{t-1} = \text{سعر إقبال مؤشر السوق في اليوم السابق لليوم } t.$$

ولتقدير معاملات نموذج السوق (  $\alpha_i, \beta_i$  ) تم استخدام أسلوب تحليل الانحدار ( Regression Analysis ) وهو أسلوب إحصائي يهتم بدراسة العلاقة بين متغير مستقل وآخر تابع (اللاركيا ١٩٩٦).

الصيغة الرياضية في حالة الخط المستقيم تكون كالتالي:

$$Y = a + bX$$

حيث:

$X$  = المتغير المستقل وهو هنا العائد على السوق.

$Y$  = المتغير التابع وهو هنا العائد العادي المتوقع للسهم.

بناء على ذلك تم تقدير المعلمات الخاصة بكل سهم في كل ربع من خلال القيم التي تم تجميعها لفترة التقدير.

### ٥- حساب العائد غير العادي (Calculating Abnormal Return):

وهو الفرق بين العائد الفعلي للسهم  $i$  خلال فترة الحدث وبين العائد العادي المتوقع في نفس الفترة السابق حسابه من نموذج السوق، ويتم حسابه وفقاً للنموذج التالي:

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

حيث:

$R_{it}$  = العائد الفعلي للسهم  $i$  في اليوم  $t$ .

$E(R_{it})$  = العائد العادي المتوقع للسهم  $i$  في اليوم  $t$ .



• استخدمت الباحثة نموذج بسيط Naïve Model لتوقع التغير في الأرباح على غرار الدراسات السابقة [ (الاركييا ١٩٩٦)، (Al-Bogami ١٩٩٧)، (Erlieii ٢٠١١) ]، ويفترض هذا النموذج أن ربح الفترة التالية يساوي ربح الفترة الحالية، وبالتالي فإن التغير الغير متوقع في الأرباح الأولية هو الارتفاع أو الانخفاض في أرباح الربع الحالي عن أرباح الربع السابق، بناء على ذلك قسمت الباحثة العينة إلى مجموعتين كالآتي:

١- مجموعة الشركات التي أعلنت عن أخبار جيدة:

تحتوي هذه المجموعة على الشركات التي ارتفعت أرباحها في الربع الحالي مقارنة

بالربع السابق.

٢- مجموعة الشركات التي أعلنت عن أخبار سيئة:

تحتوي هذه المجموعة على الشركات التي انخفضت أرباحها في الربع الحالي مقارنة

بالربع السابق.

ويتوقع من مجموعة الشركات ذات الأخبار الجيدة تحقيق عوائد موجبة، في حين أن مجموعة

الشركات ذات الأخبار السيئة يتوقع منها تحقيق عوائد سالبة.

٦- حساب متوسط العائد غير العادي:

(Calculating Average of Abnormal Return)

تم حساب هذا المتوسط لكل يوم من أيام فترة الحدث ( $t = -5, \dots, 0, \dots, 5$ ) لجميع شركات العينة في كل مجموعة وذلك كالتالي:

$$AR_{jt} = \frac{\sum_{j=1}^{tj} AR_{jit}}{N_j}$$

حيث:

$AR_{jt}$  = متوسط العائد غير العادي للمجموعة  $j$  في اليوم  $t$ .

$AR_{jit}$  = العائد غير العادي للسهم  $i$  في المجموعة  $j$  في اليوم  $t$ .

$N_j$  = عدد الشركات في المجموعة  $j$ .

- تم حساب الانحراف المعياري لقيمة متوسط العائد غير العادي عن كل يوم في فترة الحدث وذلك في كل مجموعة.
- تم استخدام اختبار One Sample t-test لاختبار اختلاف قيم متوسط العائد غير العادي عن الصفر لكل يوم فترة الحدث وفي كل مجموعة، حيث تشير فرضية العدم إلى أن متوسط العائد غير العادي يساوي صفر خلال فترة الحدث، أي عدم وجود تأثير ذو دلالة احصائية لحدث الإعلان عن التقارير المالية الأولية على أسعار الأسهم.
- تم ذلك لكل ربع على حدة ثم لفترة الدراسة الاجمالية ثم لكل قطاع.

٧- حساب المتوسط التراكمي للعائد غير العادي:

**(Calculating Average of Cumulative Abnormal Return)**

تم حساب المتوسط التراكمي للعائد غير العادي لكل يوم في فترة الحدث ولكل مجموعة على حدة، والتي تعكس مدى استجابة السوق للحدث، وبالتالي مدى إمكانية الاستفادة من الإعلان عن التقارير المالية الأولية لتحقيق عائد غير عادي، تم حساب ذلك لكل ربع على حدة ثم لفترة الدراسة الاجمالية ثم لكل قطاع.

يتم حساب المتوسط التراكمي للعائد غير العادي كالتالي:

$$CAR_{jt} = \sum_{t=-\infty}^{t=0} AR_{jt}$$

حيث:

$CAR_{jt}$  = المتوسط التراكمي للعائد غير العادي في اليوم  $t$  للمجموعة  $j$ .

$AR_{jt}$  = متوسط العائد غير العادي في اليوم  $t$  للمجموعة  $j$ .

**ثانياً: الأساليب الإحصائية الوصفية:**

استخدمت الباحثة الأساليب الإحصائية الوصفية (Descriptive Statistics) للحصول على قراءات عامة من عينة الدراسة وتتمثل في التوزيعات التكرارية والنسب المئوية والمتوسطات الحسابية.

استخدمت الباحثة برنامج (Excel) كأساس لجمع البيانات وتلخيصها وإيجاد المعادلات الخاصة بدراسة الحدث، وتطبيق أساليب الإحصاءات الوصفية على عينة الدراسة.

## المبحث الثاني: تحليل البيانات واستخراج النتائج

### ١-٢ نتائج الإحصاءات الوصفية لبيانات العينة:

كما ذكرنا سابقاً في الأسلوب المستخدم في الدراسة فقد جرى تقسيم بيانات العينة إلى مجموعتين مجموعة الأخبار الجيدة ( تحتوي على الشركات التي ارتفعت أرباحها في الربع الحالي مقارنة بالربع السابق ) ومجموعة الأخبار السيئة ( تحتوي على الشركات التي انخفضت أرباحها في الربع الحالي مقارنة بالربع السابق ).

### جدول رقم (٥-٢) نسبة الإعلان عن الأخبار الجيدة إلى السيئة في التقارير المالية الأولية

الربع الرابع		الربع الثالث		الربع الثاني		الربع الأول		الربع المجموعة
النسبة	المجموع	النسبة	المجموع	النسبة	المجموع	النسبة	المجموع	
٥٠,٧٥%	٦٨	٣٧,٣١%	٥٠	٦٨,٦٦%	٩٢	٥٩,٧٠%	٨٠	مجموعة الأخبار الجيدة
٤٩,٢٥%	٦٦	٦٢,٦٩%	٨٤	٣١,٣٤%	٤٢	٤٠,٣٠%	٥٤	مجموعة الأخبار السيئة
١٠٠%	١٣٤	١٠٠%	١٣٤	١٠٠%	١٣٤	١٠٠%	١٣٤	المجموع

يتضح من الجدول (٥-٢) أنه في الربع الأول من عام ٢٠١١م بلغت نسبة الإعلان عن الأخبار الجيدة ٥٩,٧٠% في حين بلغت نسبة الإعلان عن الأخبار السيئة ٤٠,٣٠% ، وفي الربع الثاني بلغت نسبة الإعلان عن الأخبار الجيدة ٦٨,٦٦% في حين بلغت نسبة الإعلان عن الأخبار السيئة ٣١,٣٤% ، أما في الربع الثالث فقد كانت نسبة الإعلان عن الأخبار الجيدة ٣٧,٣١% وهي الأقل

مقابل ٦٢,٦٩% للأخبار السيئة، وفي الربع الرابع بلغت نسبة الإعلان عن الأخبار الجيدة ٥٠,٧٥% في حين بلغت نسبة الإعلان عن الأخبار السيئة ٤٩,٢٥% ، الشكل التالي (٢-٥) يوضح ما سبق.

شكل رقم (٢-٥) نسبة الإعلان عن الأخبار الجيدة إلى السيئة في التقارير المالية الأولية



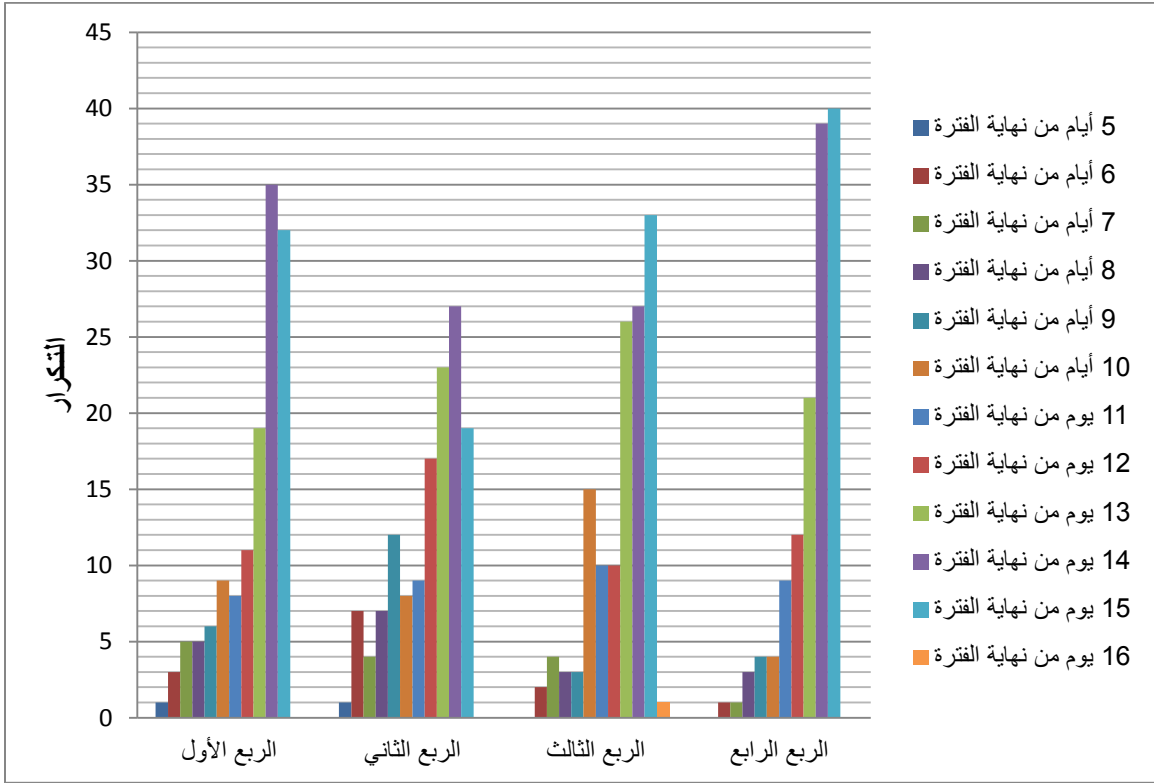
يمكن تفسير اختلاف نسب الأخبار الجيدة إلى السيئة بتعرض الكثير من الشركات للتقلبات الموسمية بالنظر إلى طبيعتها كما سبق الإشارة إلى ذلك في الفصل الثالث، حيث تتضح هذه الظاهرة في التقارير المالية الربع سنوية كونها تعد عن فترات قصيرة.

#### جدول رقم (٣-٥) فترة اعلان التقارير المالية الأولية عن الأخبار الجيدة والسيئة

الربع المجموعة	الربع الأول			الربع الثاني			الربع الثالث			الربع الرابع		
	أدنى قيمة	أعلى قيمة	المتوسط	أدنى قيمة	أعلى قيمة	المتوسط	أدنى قيمة	أعلى قيمة	المتوسط	أدنى قيمة	أعلى قيمة	المتوسط
مجموعة الأخبار الجيدة	٥	١٥	١٢	٦	١٥	١١	٦	١٥	١٢	٦	١٥	١٣
مجموعة الأخبار السيئة	٦	١٥	١٣	٧	١٦	١٢	٧	١٦	١٣	٧	١٥	١٣

يتضح من الجدول (٣-٥) أن متوسط فترة الإعلان عن الأخبار الجيدة في الربع الأول والثالث من عام ٢٠١١م هو ١٢ يوم، وفي الربع الثاني ١١ يوم، وفي الربع الرابع ١٣ يوم، في حين بلغ متوسط فترة الإعلان عن الأخبار السيئة في الربع الأول والثالث والرابع ١٣ يوم، وفي الربع الثاني ١٢ يوم، يتضح كذلك أن فترة الإعلان عن الأخبار الجيدة تتراوح بين ٥ و ١٥ يوم لجميع الأرباع وبالمثل بالنسبة للأخبار السيئة، وهو ما يفيد بعدم وجود فرق واضح في فترة الإعلان عن الأخبار الجيدة مقارنة بالأخبار السيئة، إضافة إلى ذلك يمكن استنتاج التزام الشركات المساهمة السعودية بالإعلان عن التقارير المالية الأولية خلال الفترة التي اشترطتها هيئة سوق المال والمحددة بـ ١٥ يوم، الشكل التالي (٣-٥) يوضح التوزيع التكراري لفترة الإعلان عن التقارير المالية الأولية لكامل العينة.

شكل رقم (٣-٥) التوزيع التكراري لفترة الإعلان عن التقارير المالية الأولية لكامل العينة



من الشكل السابق (٣-٥) يمكن ملاحظة تركيز الإعلان عن التقارير المالية الأولية في الأيام الأخيرة من الفترة المحددة من قبل هيئة سوق المال، وهو ما يدل على حرص الشركات السعودية المساهمة على الإعلان عن التقارير المالية الأولية قبل نهاية الفترة.

لاحظت الباحثة أثناء جمعها للبيانات أن الشركات التي تعلن عن صافي خسارة تتأخر في الإعلان عن نتائجها المالية الأولية، لذلك قامت بتقسيم الشركات حسب إعلانها عن صافي ربح و صافي خسارة للتحقق من الملاحظة، الجدول التالي (٤-٥) يوضح فترة اعلان التقارير المالية عن صافي ربح وصافي خسارة.

جدول رقم (٥-٤) فترة اعلان التقارير المالية الأولية عن صافي ربح وصافي خسارة

الربع نوع الإعلان	الربع الأول			الربع الثاني			الربع الثالث			الربع الرابع		
	أدنى قيمة	أعلى قيمة	المتوسط	أدنى قيمة	أعلى قيمة	المتوسط	أدنى قيمة	أعلى قيمة	المتوسط	أدنى قيمة	أعلى قيمة	المتوسط
صافي ربح	٥	١٥	١٢	٥	١٥	١١	٦	١٦	١٢	٦	١٥	١٣
صافي خسارة	١٠	١٥	١٤	٩	١٥	١٤	١٠	١٥	١٤	١٠	١٥	١٤

يتضح من الجدول (٥-٤) أن متوسط فترة اعلان التقارير المالية الأولية عن صافي ربح في الربع الأول من عام ٢٠١١م هو ١٢ يوم، وفي الربع الثاني ١١ يوم، وفي الربع الثالث ١٢ يوم، وفي الربع الرابع ١٣ يوم، في حين بلغ متوسط فترة الإعلان عن صافي خسارة لجميع الأرباع ١٤ يوم، كذلك يتضح أن فترة الإعلان عن صافي ربح تتراوح بين ٥ إلى ١٥ يوم لجميع الأرباع في حين أن فترة الإعلان عن صافي خسارة تتراوح بين ١٠ إلى ١٥ يوم لجميع الأرباع، وهو ما يؤكد صحة ما ذهبت إليه الباحثة، حيث يمكن استنتاج ميل الشركات التي تعلن عن صافي خسارة إلى تأخير الإعلان عن تقاريرها المالية الأولية ولكن ضمن الفترة المحددة.



## ٢-٢ نتائج أسلوب دراسة الحدث:

في هذا الجزء سوف يتم عرض نتائج دراسة الحدث لكل ربع على حدة ثم لفترة الدراسة الاجمالية ثم نتائج الفرق بين القطاعات.

### ١-٢-٢ نتائج الربع الأول عام ٢٠١١م:

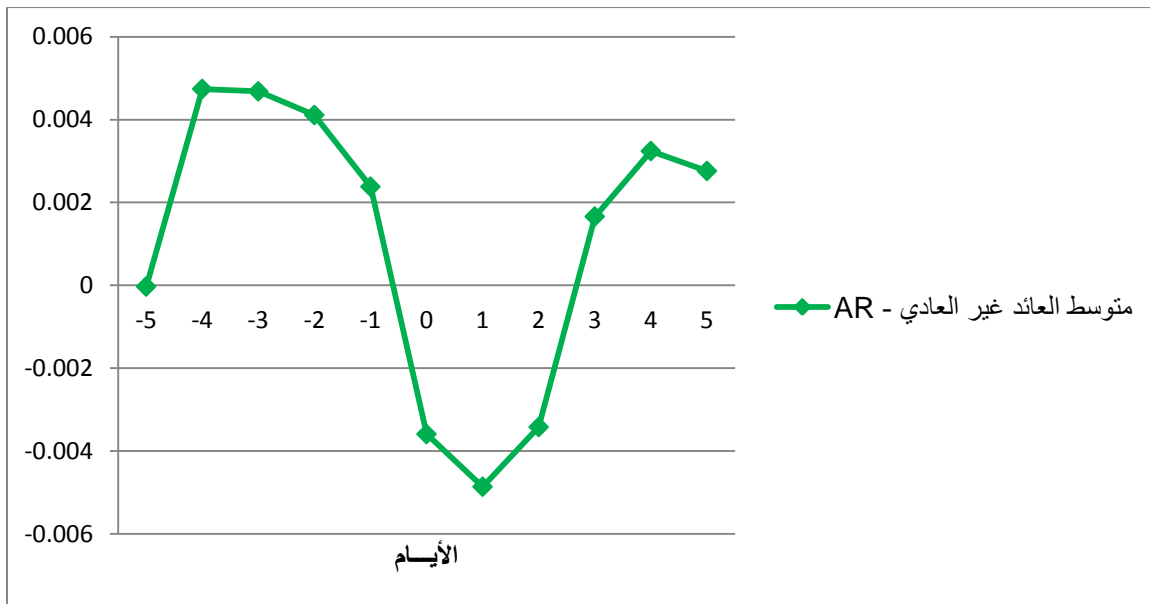
جدول رقم (٥-٥) نتائج مجموعة الأخبار الجيدة للربع الأول عام ٢٠١١م

اليوم	عدد الاعلانات	متوسط العائد غير العادي (AR)	الانحراف المعياري	قيمة اختبار t	المعنوية	الدلالة الاحصائية	المتوسط التراكمي (CAR)
-٥	٨٠	-	٠,٠١٣	-	٠,٩٨١	غير دال	٠,٠٠٠٠٣
-٤		٠,٠٠٤٧٤	٠,٠١٩	٢,٢٢٧	٠,٠٢٩	دال	٠,٠٠٤٧٠
-٣		٠,٠٠٤٦٨	٠,٠١٣	٣,٠٩١	٠,٠٠٣	دال	٠,٠٠٩٣٨
-٢		٠,٠٠٤١١	٠,٠١٤	٢,٦٣٠	٠,٠١٠	دال	٠,٠١٣٤٩
-١		٠,٠٠٢٣٨	٠,٠١٧	١,٢١٥	٠,٢٢٨	غير دال	٠,٠١٥٨٨
٠		٠,٠٠٣٥٩	-	١,٦٢٨	٠,١٠٧	غير دال	٠,٠١٢٢٨
١		٠,٠٠٤٨٦	-	١,٢٧١	٠,٢٠٧	غير دال	٠,٠٠٧٤٢
٢		٠,٠٠٣٤٢	-	٠,٩٢٠	٠,٣٦٠	غير دال	٠,٠٠٤٠١
٣		٠,٠٠١٦٦	-	٠,٥٥٨	٠,٥٧٩	غير دال	٠,٠٠٥٦٧
٤		٠,٠٠٣٢٤	-	١,٦٢٤	٠,١٠٨	غير دال	٠,٠٠٨٩١
٥	٠,٠٠٢٧٦	-	١,٢٢١	٠,٢٢٦	غير دال	٠,٠١١٦٧	

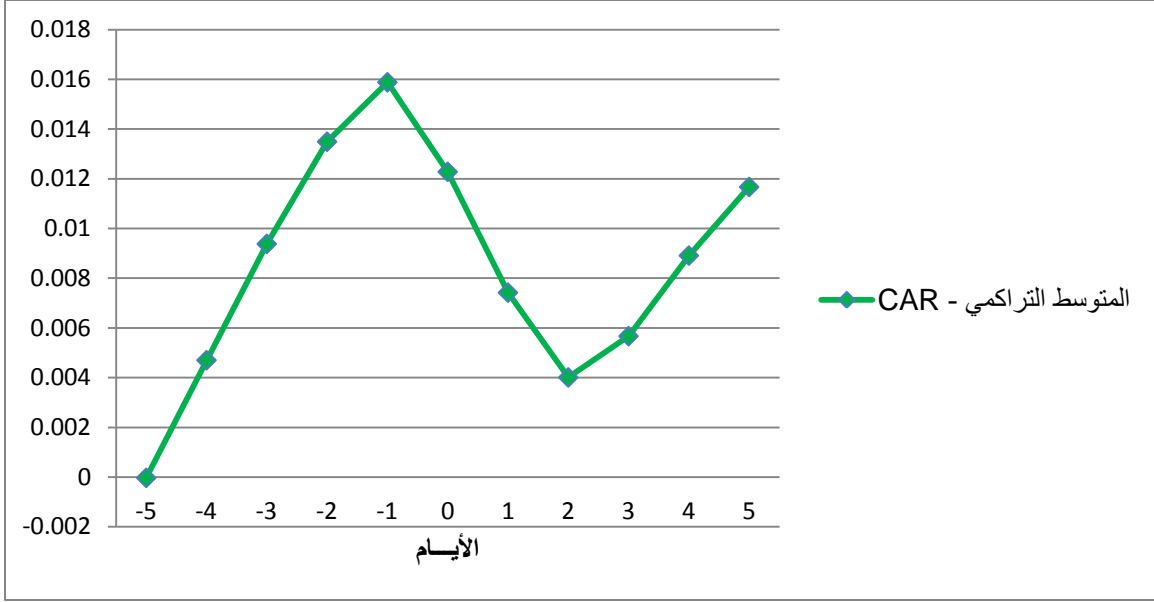
• تم الاختبار عند مستوى معنوية ٠,٠٥

من الجدول رقم (٥-٥) تُظهر النتائج أن الإعلان عن التقارير المالية الأولية ذات الأخبار الجيدة أثر على أسعار الأسهم بعكس الاتجاه ويظهر ذلك من قيم متوسط العائد غير العادي في يوم الإعلان (٠) واليومين التي تليه (١) (٢) ويظهر ذلك من الشكل (٥-٤) ، إلا أن هذا التأثير لم يكن ذو دلالة إحصائية وكانت قيم الانحراف المعياري له مرتفعة، كما أظهرت نتائج متوسط العائد غير العادي تأثير ذو دلالة احصائية وفي الاتجاه الصحيح قبل الإعلان في اليوم (٤-) (٣-) (٢-)، ويوضح ما سبق الشكل (٥-٥) لقيم المتوسط التراكمي حيث بدأت بقيمة سالبة ثم بدأت بالارتفاع حتى اليوم السابق ليوم الإعلان (١-) ثم أخذت بالانخفاض حتى اليوم (٢) لتعود للارتفاع مرة أخرى.

شكل (٤-٥) متوسط العائد غير العادي لمجموعة الأخبار الجيدة للربع الأول عام ٢٠١١ م



شكل (٥-٥) المتوسط التراكمي لمجموعة الأخبار الجيدة للربع الأول عام ٢٠١١ م



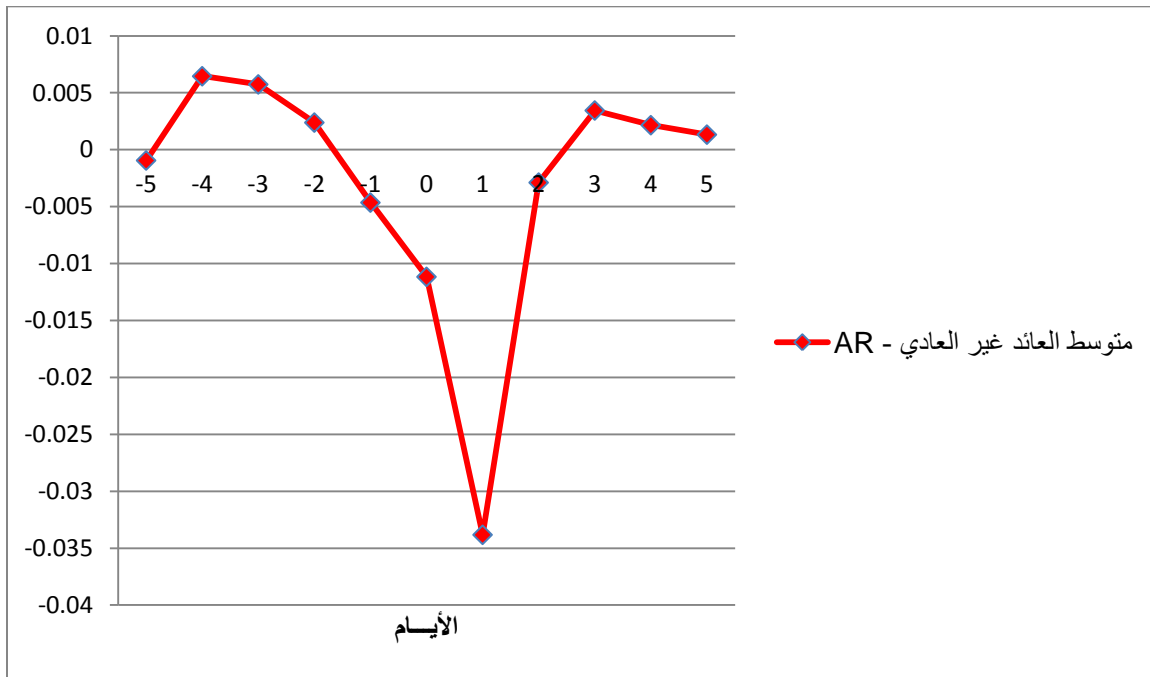
جدول رقم (٥-٦) نتائج مجموعة الأخبار السيئة للربع الأول عام ٢٠١١ م

اليوم	عدد الاعلانات	متوسط العائد غير العادي (AR)	الانحراف المعياري	قيمة اختبار t	المعنوية	الدلالة الاحصائية	المتوسط التراكمي (CAR)
-٥	٥٤	-٠,٠٠٠٩٤	٠,٠١٨٣	٠,٣٧٧	٠,٧٠٧	غير دال	-٠,٠٠٠٩٤
-٤		٠,٠٠٦٤٦	٠,٠٢١٤	٢,٢٢٠	٠,٠٣١	دال	٠,٠٠٥٥٢
-٣		٠,٠٠٥٧٤	٠,٠٢٥٠	١,٦٩١	٠,٠٩٧	غير دال	٠,٠١١٢٦
-٢		٠,٠٠٢٣٩	٠,٠١٨٠	٠,٩٧٧	٠,٣٣٣	غير دال	٠,٠١٣٦٥
-١		-٠,٠٠٤٦٤	٠,٠١٣٩	٢,٤٤٥	٠,٠١٨	دال	٠,٠٠٩٠١
٠		-٠,٠١١١٦	٠,٠٢٢٤	٣,٦٥٦	٠,٠٠١	دال	-٠,٠٠٢١٥
١		-٠,٠٣٣٨٢	٠,٠٣٧٨	٦,٥٧٩	٠,٠٠٠	دال	-٠,٠٣٥٩٧
٢		-٠,٠٠٢٨٨	٠,٠٣٥٠	٠,٦٠٥	٠,٥٤٨	غير دال	-٠,٠٣٨٨٥
٣		٠,٠٠٣٤٥	٠,٠١٦٨	١,٥٠٨	٠,١٣٧	غير دال	-٠,٠٣٥٤٠
٤		٠,٠٠٢١٦	٠,٠٢١١	٠,٧٥٤	٠,٤٥٤	غير دال	-٠,٠٣٣٢٤
٥		٠,٠٠١٣٣	٠,٠١٢٥	٠,٧٨٠	٠,٤٣٩	غير دال	-٠,٠٣١٩١

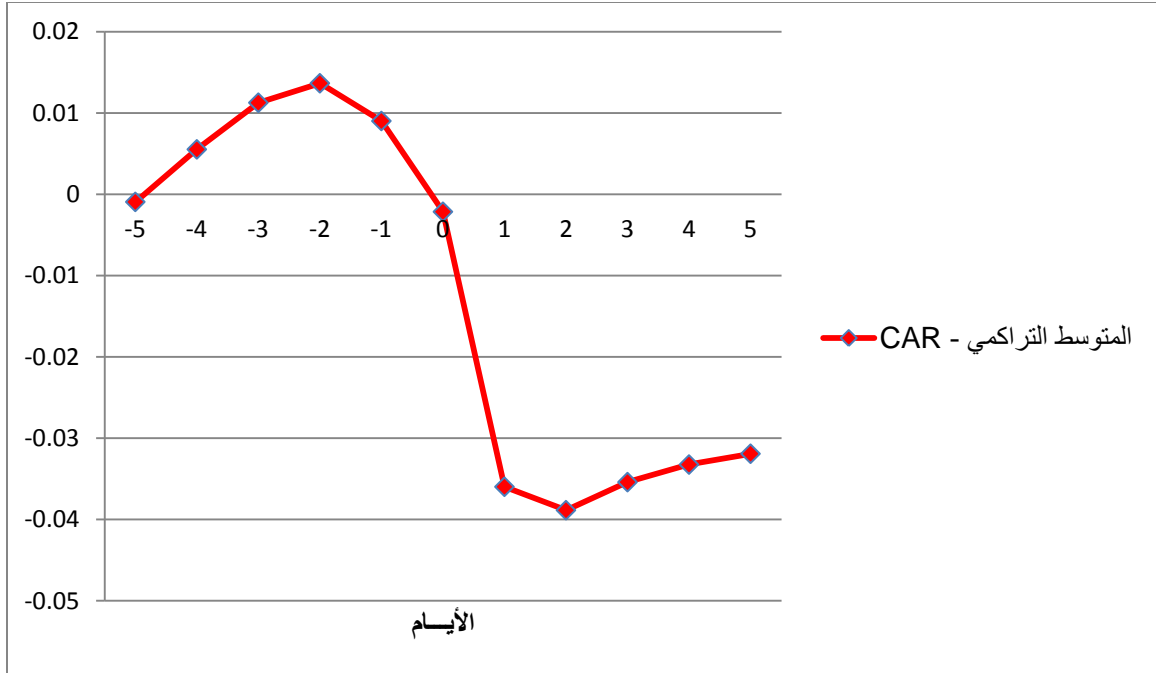
• تم الاختبار عند مستوى معنوية ٠,٠٥

من الجدول رقم (٦-٥) تُظهر النتائج أن الإعلان عن التقارير المالية الأولية ذات الأخبار السيئة أثر على أسعار الأسهم تأثير ذو دلالة احصائية وفي الاتجاه الصحيح، وهذا ما توضحه قيم متوسط العائد غير العادي في اليوم (-١) (٠) (١)، ويظهر هذا التأثير بصورة أوضح في الشكل (٦-٥) لمتوسط العائد غير العادي، كما أظهرت نتائج متوسط العائد غير العادي تأثير ذو دلالة احصائية في اليوم (-٤) بعكس الاتجاه، الشكل (٧-٥) للمتوسط التراكمي يوضح ما سبق حيث بدأ بقيمة سالبة ثم أخذ في الارتفاع بقيم موجبة حتى اليوم (-١) ليبدأ في الانخفاض وقيم سالبة من اليوم (٠).

شكل (٦-٥) متوسط العائد غير العادي لمجموعة الأخبار السيئة للربع الأول عام ٢٠١١م



شكل (٧-٥) المتوسط التراكمي لمجموعة الأخبار السيئة للربع الأول عام ٢٠١١م



٢-٢-٢ نتائج الربع الثاني عام ٢٠١١ م:

جدول رقم (٧-٥) نتائج مجموعة الأخبار الجيدة للربع الثاني عام ٢٠١١ م

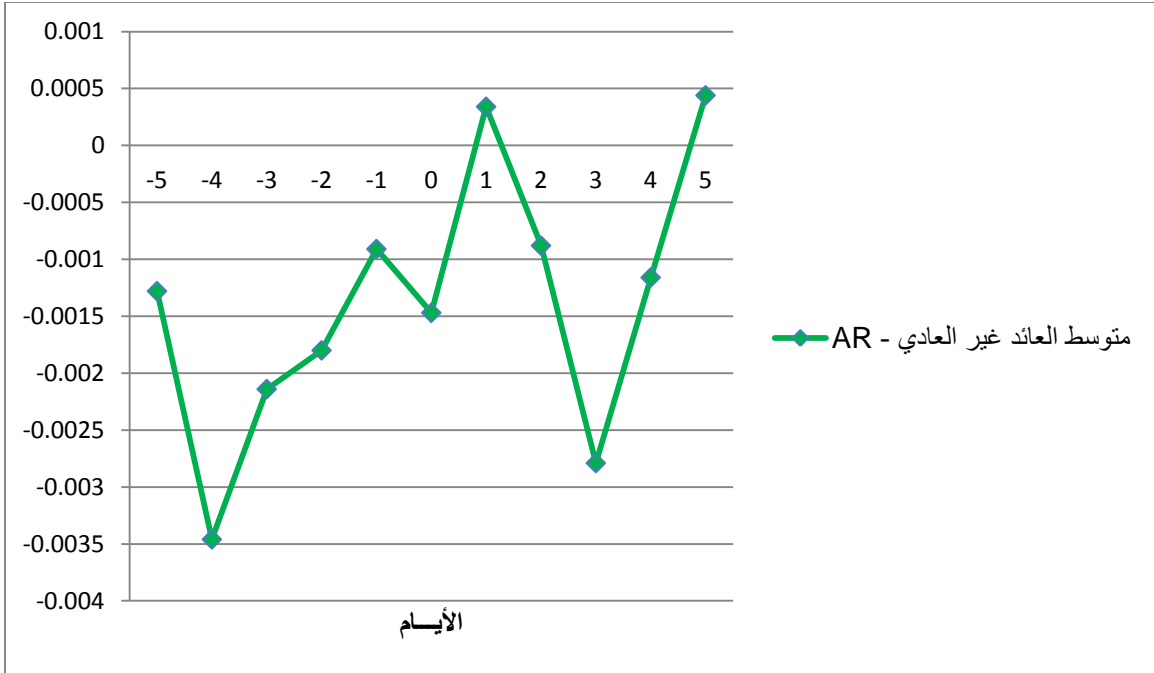
اليوم	عدد الاعلانات	متوسط العائد غير العادي (AR)	الانحراف المعياري	قيمة اختبار t	المعنوية	الدلالة الاحصائية	المتوسط التراكمي (CAR)
-٥	٩٢	-	٠,٠١٥٤	٠,٧٩٦	٠,٤٢٨	غير دال	٠,٠٠١٢٨
-٤		-	٠,٠٠٨٥	٣,٩٠٢	٠,٠٠٠	دال	٠,٠٠٤٧٤
-٣		-	٠,٠١٣٥	١,٥٢١	٠,١٣٢	غير دال	٠,٠٠٦٨٩
-٢		-	٠,٠١٣٠	١,٣٣٢	٠,١٨٦	غير دال	٠,٠٠٨٦٩
-١		-	٠,٠١٤١	٠,٦٢٠	٠,٥٣٧	غير دال	٠,٠٠٩٦٠
٠		-	٠,٠١٨٥	٠,٧٦١	٠,٤٤٩	غير دال	٠,٠١١٠٧
١		-	٠,٠١٩٩	٠,١٦٢	٠,٨٧٢	غير دال	-

٠,٠١٠٧٣						
-			-		-	
٠,٠١١٦٢	غير دال	٠,٥٧٩	٠,٥٥٧	٠,٠١٥٢	٠,٠٠٠٨٨	٢
-			-		-	
٠,٠١٤٤١	غير دال	٠,٠٦١	١,٨٩٧	٠,٠١٤١	٠,٠٠٢٧٩	٣
-			-		-	
٠,٠١٥٥٧	غير دال	٠,٢٣٧	١,١٨٩	٠,٠٠٩٤	٠,٠٠١١٦	٤
-			-		-	
٠,٠١٥١٣	غير دال	٠,٧٧٢	٠,٢٩١	٠,٠١٤٦	٠,٠٠٠٤٤	٥

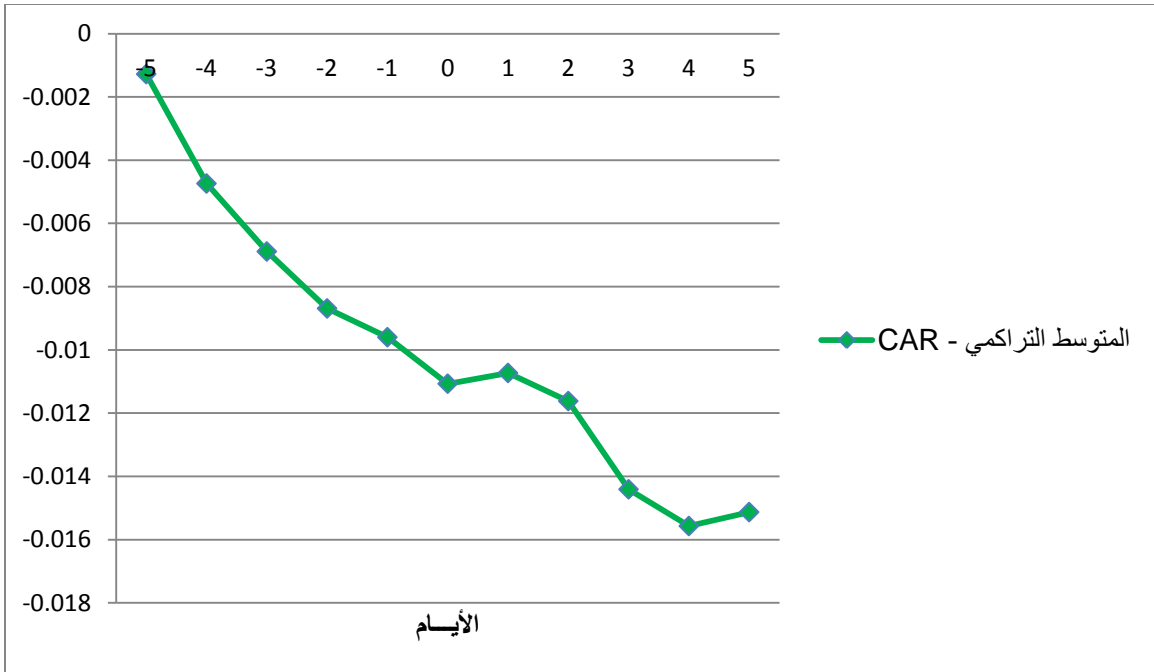
• تم الاختبار عند مستوى معنوية ٠,٠٥

من الجدول رقم (٧-٥) تُظهر النتائج أن الإعلان عن التقارير المالية الأولية ذات الأخبار الجيدة أثر على أسعار الأسهم تأثير ذو دلالة احصائية بعكس الاتجاه قبل الإعلان عنها في اليوم (-٤)، كما تظهر قيم متوسط العائد غير العادي تأثر أسعار الأسهم بالاتجاه الصحيح بعد الإعلان في اليوم (١) و (٥)، إلا أن هذا التأثير لم يكن ذو دلالة احصائية، ويوضح ذلك الشكل (٨-٥) لقيم متوسط العائد غير العادي التي أخذت قيم سلبية لمعظم أيام فترة الحدث ماعدا اليوم (١) و (٥)، ويظهر تأثير الزيادة في القيم السالبة في الشكل (٩-٥) للمتوسط التراكمي الذي احتفظ بقيم سالبة خلال فترة الحدث مع الاتجاه العام للانخفاض.

شكل (٨-٥) متوسط العائد غير العادي لمجموعة الأخبار الجيدة للربع الثاني عام ٢٠١١م



شكل (٩-٥) المتوسط التراكمي لمجموعة الأخبار الجيدة للربع الثاني عام ٢٠١١ م



جدول رقم (٨-٥) نتائج مجموعة الأخبار السيئة للربع الثاني عام ٢٠١١ م

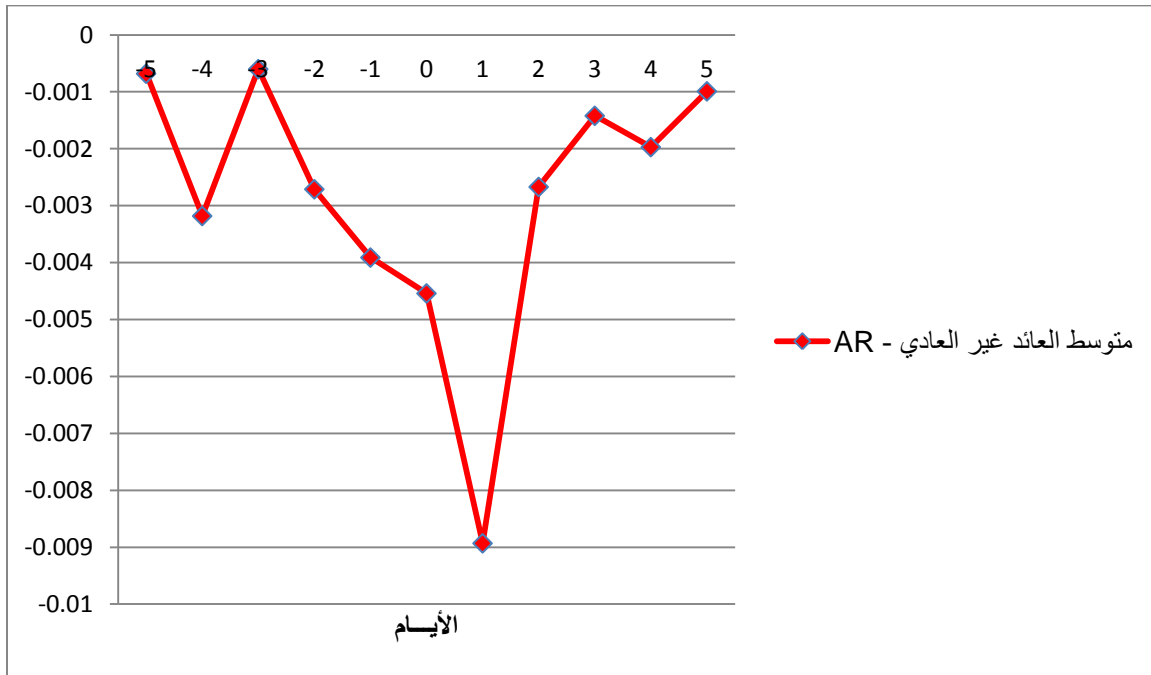
اليوم	عدد الاعلانات	متوسط العائد غير العادي (AR)	الانحراف المعياري	قيمة اختبار t	المعنوية	الدلالة الاحصائية	المتوسط التراكمي (CAR)
-5	٤٢	-	٠,٠١٣٦	٠,٣٢٢	٠,٧٤٩	غير دال	٠,٠٠٠٦٨
-4		-	٠,٠١١٤	١,٨١٣	٠,٠٧٧	غير دال	٠,٠٠٣٨٦
-3		-	٠,٠١١٣	٠,٣٤٨	٠,٧٣٠	غير دال	٠,٠٠٤٤٧
-2		-	٠,٠٢٠٢	٠,٨٦٧	٠,٣٩١	غير دال	٠,٠٠٧١٧
-1		-	٠,٠١١٤	٢,٢٣٠	٠,٠٣١	دال	٠,٠١١٠٨
٠		-	٠,٠١٨٦	١,٥٧٩	٠,١٢٢	غير دال	٠,٠١٥٦٢
١		-	٠,٠٢٧١	٢,١٣٥	٠,٠٣٩	دال	٠,٠٢٤٥٥
٢		-	٠,٠١٤٣	١,٢١٠	٠,٢٣٣	غير دال	٠,٠٢٧٢٢
٣		-	٠,٠٢١٤	٠,٤٣١	٠,٦٦٩	غير دال	٠,٠٢٨٦٥
٤		-	٠,٠١٣٥	٠,٩٤٥	٠,٣٥٠	غير دال	٠,٠٣٠٦٢
٥	-	٠,٠١٢٤	٠,٥١٧	٠,٦٠٨	غير دال	٠,٠٣١٦١	

● تم الاختبار عند مستوى معنوية ٠,٠٥

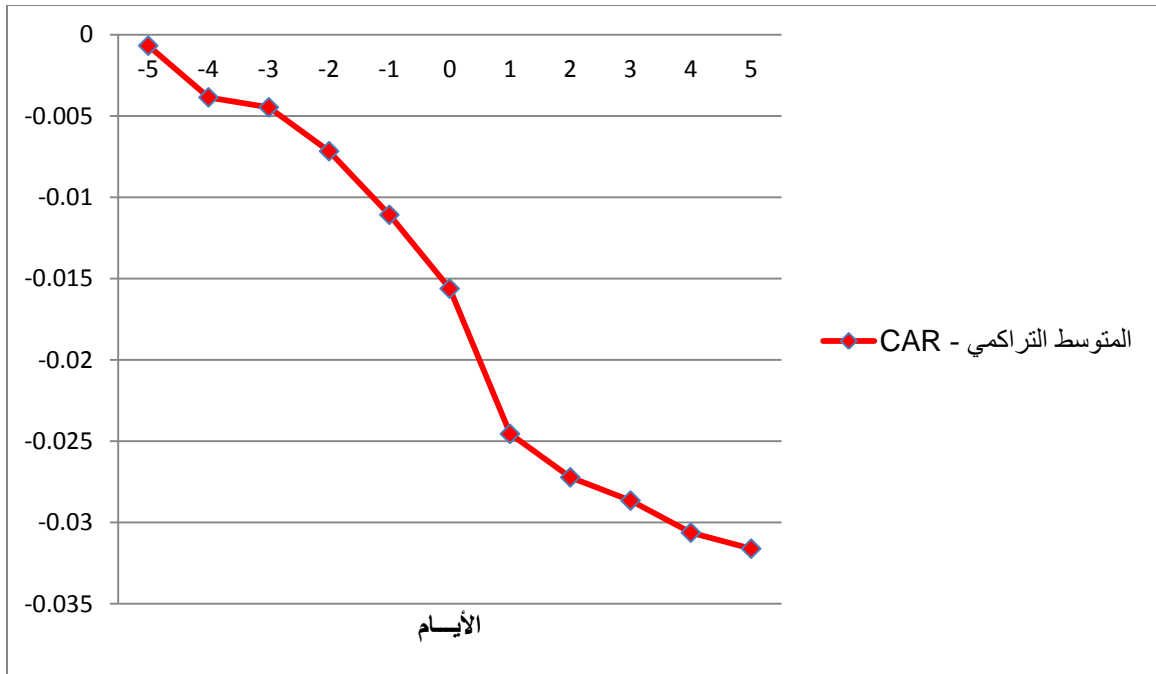
من الجدول رقم (٥-٨) تُظهر النتائج أن الإعلان عن التقارير المالية الأولية ذات الأخبار السيئة أثرت على أسعار الأسهم في الاتجاه الصحيح، ويتضح ذلك من قيم متوسط العائد غير العادي في اليوم (-١) (٠) (١) حيث أنها أقل القيم، ويظهر ذلك بوضوح في الشكل (٥-١٠) لمتوسط العائد غير العادي، إلا أن اليوم السابق للحدث (-١) واليوم التالي له (١) هم الذين كان لهم تأثير ذو دلالة احصائية، ويوضح الشكل (٥-١١) المتوسط التراكمي الذي أخذ قيم سلبية في جميع أيام فترة الحدث وبتجاه تنازلي حيث وصل إلى -٠,٠٣١٦١ في اليوم (٥).



شكل (١٠-٥) متوسط العائد غير العادي لمجموعة الأخبار السيئة للربع الثاني عام ٢٠١١م



شكل (١١-٥) المتوسط التراكمي لمجموعة الأخبار السيئة للربع الثاني عام ٢٠١١م



٣-٢-٢ نتائج الربع الثالث عام ٢٠١١م:

جدول رقم (٩-٥) نتائج مجموعة الأخبار الجيدة للربع الثالث عام ٢٠١١م

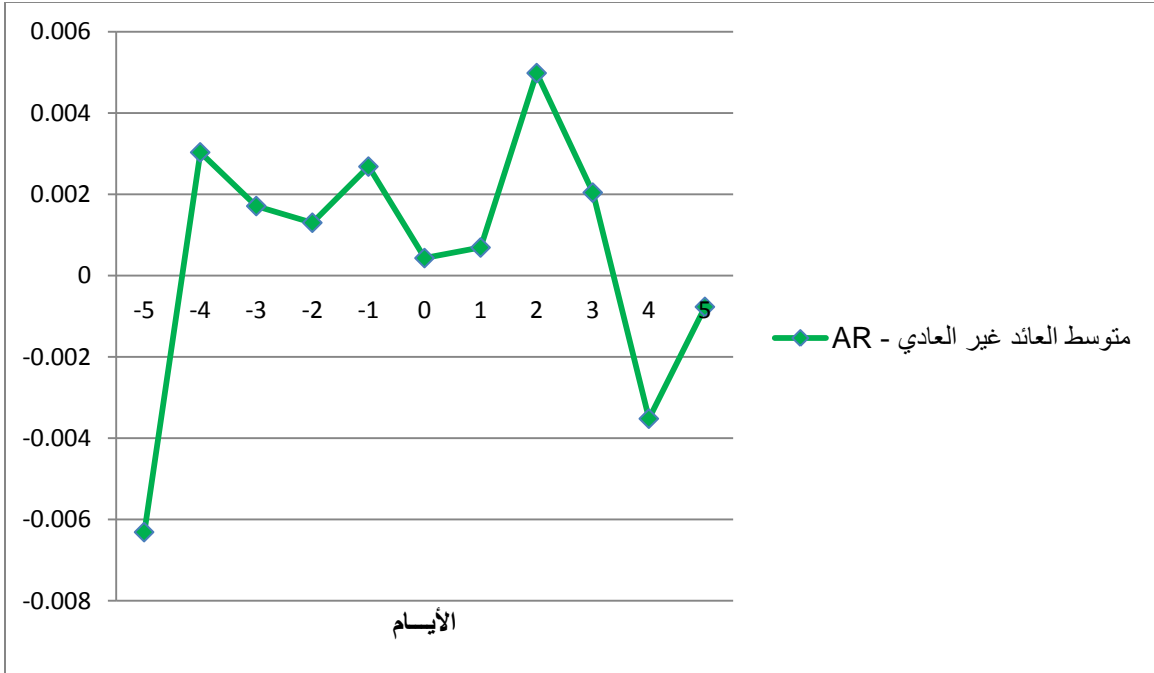
اليوم	عدد الاعلانات	متوسط العائد غير العادي (AR)	الانحراف المعياري	قيمة اختبار t	المعنوية	الدلالة الاحصائية	المتوسط التراكمي (CAR)
-٥	٥٠	-	٠,٠٢٥٢	١,٧٦٧	٠,٠٨٣	غير دال	٠,٠٠٦٣١
-٤		٠,٠٠٣٠٣	٠,٠٢٨٥	٠,٧٥١	٠,٤٥٦	غير دال	٠,٠٠٣٢٧
-٣		٠,٠٠١٧١	٠,٠٢٤٥	٠,٤٩٢	٠,٦٢٥	غير دال	٠,٠٠١٥٧
-٢		٠,٠٠١٣٠	٠,٠١٧٧	٠,٥١٩	٠,٦٠٦	غير دال	٠,٠٠٠٢٧
-١		٠,٠٠٢٦٨	٠,٠١٨١	١,٠٤٤	٠,٣٠١	غير دال	٠,٠٠٢٤١
٠		٠,٠٠٠٤٣	٠,٠٢٦٢	٠,١١٦	٠,٩٠٨	غير دال	٠,٠٠٢٨٤
١		٠,٠٠٠٦٩	٠,٠٢٣٦	٠,٢٠٨	٠,٨٣٦	غير دال	٠,٠٠٣٥٣
٢		٠,٠٠٤٩٨	٠,٠١٩٥	١,٧٩٩	٠,٠٧٨	غير دال	٠,٠٠٨٥١

٠,٠١٠٥٥	غير دال	٠,٥٥٤	٠,٥٩٥	٠,٠٢٤٢	٠,٠٠٢٠٤		٣
٠,٠٠٧٠٣	غير دال	٠,٢٥٨	-	٠,٠٢١٨	٠,٠٠٣٥٢		٤
٠,٠٠٦٢٦	غير دال	٠,٧٧٥	-	٠,٠١٩٠	٠,٠٠٠٧٧		٥

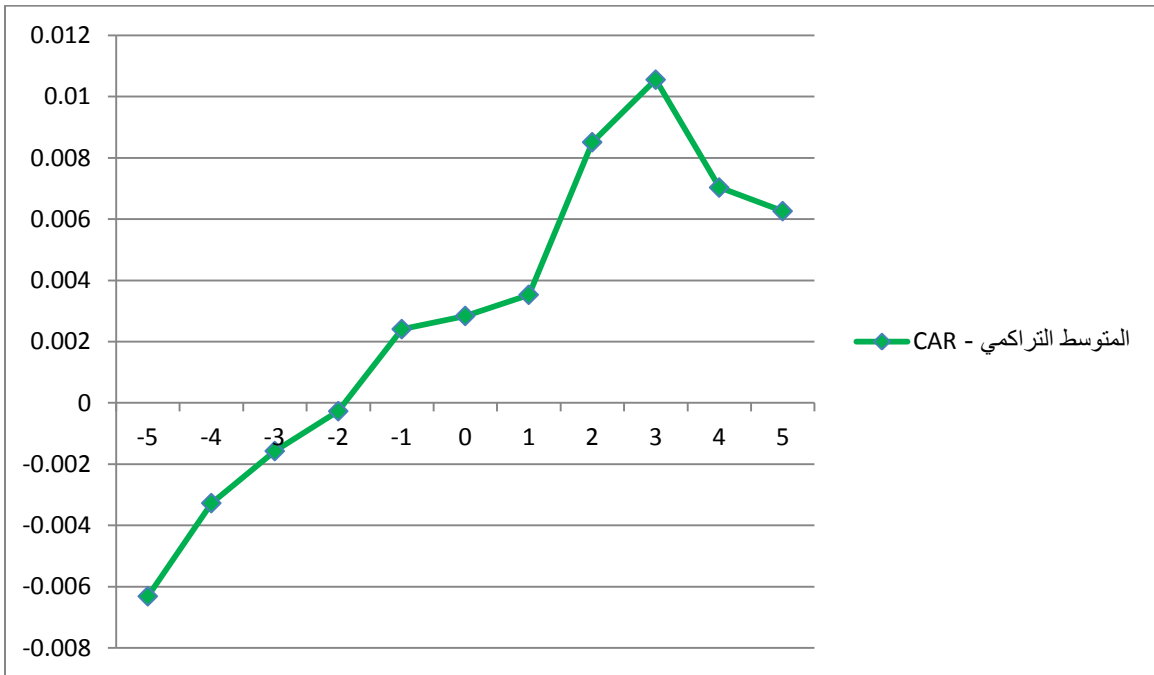
• تم الاختبار عند مستوى معنوية ٠,٠٥

من الجدول رقم (٥-٩) تُظهر النتائج أن الإعلان عن التقارير المالية الأولية ذات الأخبار الجيدة أثر على أسعار الأسهم في الاتجاه الصحيح بداية من اليوم (-٤) وحتى اليوم (٣)، ويتضح ذلك من الشكل (٥-١٢) لقيم متوسط العائد غير العادي حيث بلغت أعلى قيمة له في اليوم (٢)، إلا أن هذا التأثير لم يكن ذو دلالة احصائية، ويوضح الشكل (٥-١٣) قيم المتوسط التراكمي حيث بدأ بقيم سالبة ثم أخذ في الارتفاع بقيم موجبة وباتجاه عام تصاعدي.

شكل (٥-١٢) متوسط العائد غير العادي لمجموعة الأخبار الجيدة للربع الثالث عام ٢٠١١م



شكل (١٣-٥) المتوسط التراكمي لمجموعة الأخبار الجيدة للربع الثالث عام ٢٠١١م



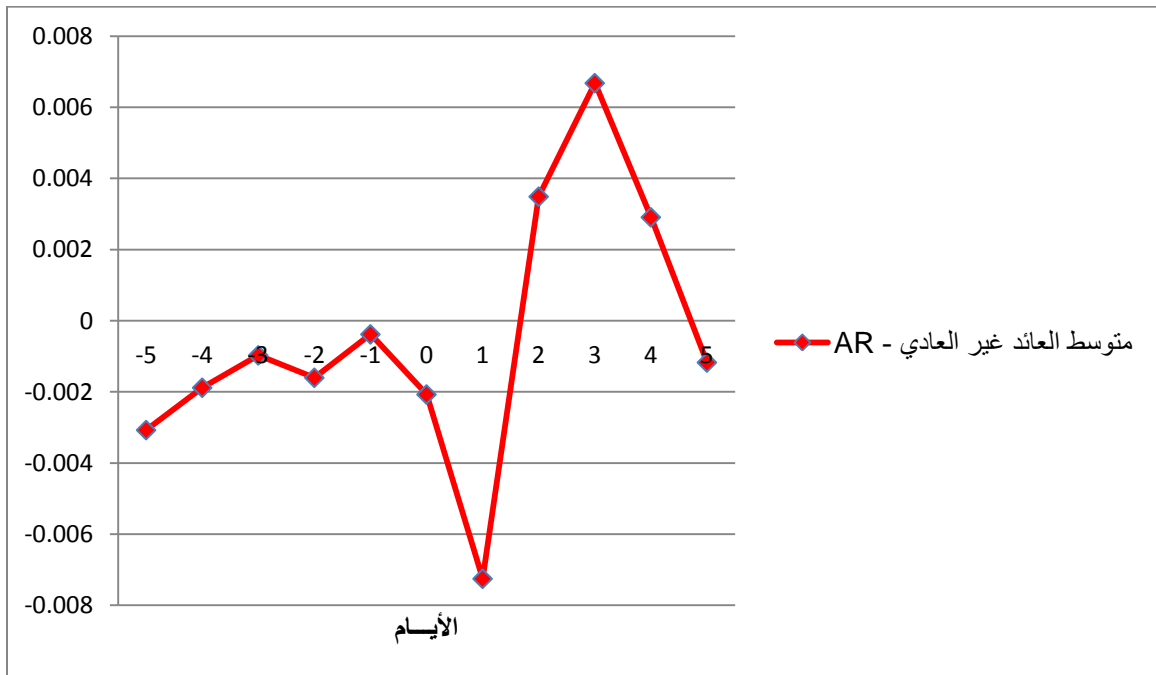
جدول رقم (١٠-٥) نتائج مجموعة الأخبار السيئة للربع الثالث عام ٢٠١١م

المتوسط التراكمي (CAR)	الدلالة الاحصائية	المعنوية	قيمة اختبار t	الانحراف المعياري	متوسط العائد غير العادي (AR)	عدد الاعلانات	اليوم
- ٠,٠٠٣٠٧	غير دال	٠,٢٥٥	١,١٤٦	٠,٠٢٤٦	- ٠,٠٠٣٠٧	٨٤	-٥
- ٠,٠٠٤٩٥	غير دال	٠,٢٦٤	١,١٢٥	٠,٠١٥٣	- ٠,٠٠١٨٨		-٤
- ٠,٠٠٥٩٢	غير دال	٠,٦٧٧	٠,٤١٨	٠,٠٢١٤	- ٠,٠٠٠٩٧		-٣
- ٠,٠٠٧٥٢	غير دال	٠,٥٢٤	٠,٦٤٠	٠,٠٢٣٠	- ٠,٠٠١٦٠		-٢
- ٠,٠٠٧٩٠	غير دال	٠,٨٧٦	٠,١٥٧	٠,٠٢٢٢	- ٠,٠٠٠٣٨		-١
- ٠,٠٠٩٩٧	غير دال	٠,٣٨١	٠,٨٨١	٠,٠٢١٥	- ٠,٠٠٢٠٧		٠
- ٠,٠١٧٢٢	دال	٠,٠٠٧	٢,٧٦٠	٠,٠٢٤١	- ٠,٠٠٧٢٥		١
- ٠,٠١٣٧٣	غير دال	٠,١٥٢	١,٤٤٧	٠,٠٢٢١	- ٠,٠٠٣٤٩		٢
- ٠,٠٠٧٠٥	دال	٠,٠١٧	٢,٤٢٩	٠,٠٢٥٢	- ٠,٠٠٦٦٨		٣
- ٠,٠٠٤١٣	غير دال	٠,٢٥١	١,١٥٦	٠,٠٢٣١	- ٠,٠٠٢٩١		٤
- ٠,٠٠٥٣٠	غير دال	٠,٦٢٠	٠,٤٩٨	٠,٠٢١٥	- ٠,٠٠١١٧		٥

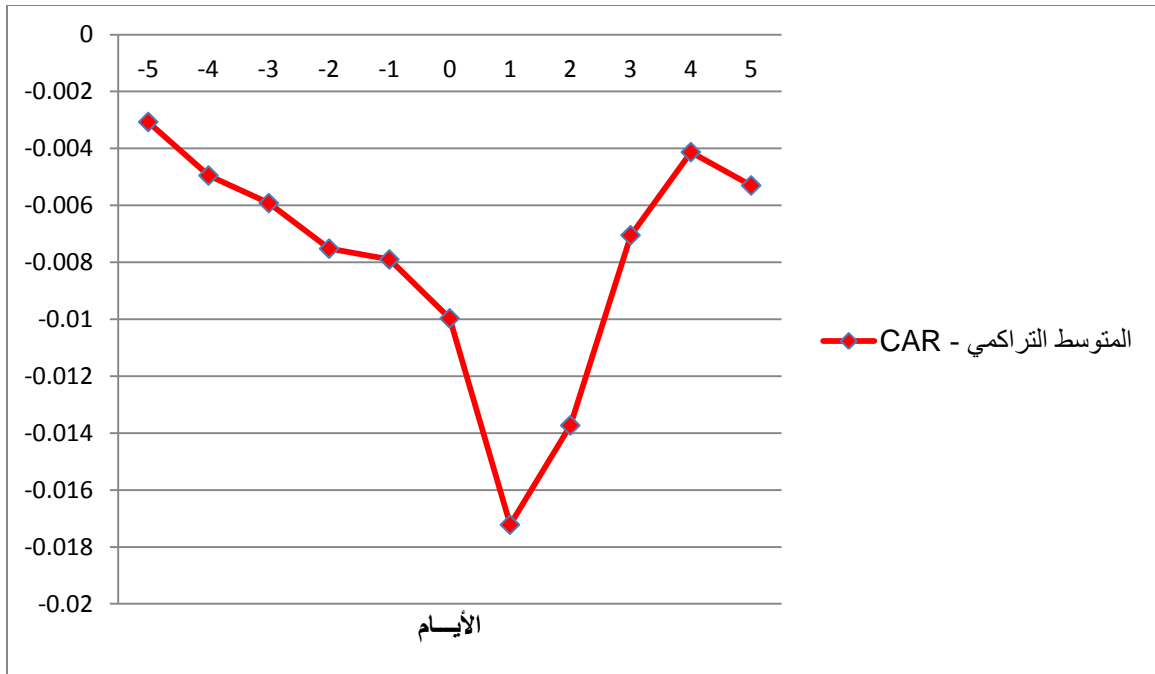
• تم الاختبار عند مستوى معنوية ٠,٠٥

من الجدول رقم (١٠-٥) تُظهر النتائج أن الإعلان عن التقارير المالية الأولية ذات الأخبار السيئة أثر على أسعار الأسهم تأثير ذو دلالة احصائية في اليوم التالي ليوم الحدث (١) في الاتجاه الصحيح، وكذلك في اليوم (٣) ولكن بعكس الاتجاه، ويظهر ذلك بوضوح من الشكل (٥-١٤) لقيم متوسط العائد غير العادي، أما الشكل (٥-١٥) فيوضح المتوسط التراكمي الذي احتفظ بقيم سالبة طوال فترة الحدث وبلغت أقل قيمة له -٠,٠١٧٢٢ في اليوم (١).

شكل (٥-١٤) متوسط العائد غير العادي لمجموعة الأخبار السيئة للربع الثالث عام ٢٠١١م



شكل (٥-١٥) المتوسط التراكمي لمجموعة الأخبار السيئة للربع الثالث عام ٢٠١١م



٤-٢-٢ نتائج الربع الرابع عام ٢٠١١م:

جدول رقم (٥-١١) نتائج مجموعة الأخبار الجيدة للربع الرابع عام ٢٠١١م

اليوم	عدد الاعلانات	متوسط العائد غير العادي (AR)	الانحراف المعياري	قيمة اختبار t	المعنوية	الدلالة الاحصائية	المتوسط التراكمي (CAR)
-٥	٦٨	٠,٠٠٠٦٨	٠,٠١٧٢	٠,٣٢٦	٠,٧٤٥	غير دال	٠,٠٠٠٦٨
-٤		-	٠,٠٢١٣	٠,٧٥٨	٠,٤٥١	غير دال	٠,٠٠١٢٨
-٣		-	٠,٠١٩٢	٤,٠٨٩	٠,٠٠٠	دال	٠,٠١٠٧٩
-٢		٠,٠٠١٨٧	٠,٠١٩٩	٠,٧٧٥	٠,٤٤١	غير دال	٠,٠٠٨٩٢
-١		٠,٠٠٢٦٣	٠,٠٢٠٥	١,٠٥٩	٠,٢٩٣	غير دال	٠,٠٠٦٢٨
٠		٠,٠٠٦٠٢	٠,٠٢٣١	٢,١٥١	٠,٠٣٥	دال	٠,٠٠٠٢٦
١		-	٠,٠٢٧٨	-	٠,٤١٩	غير دال	-

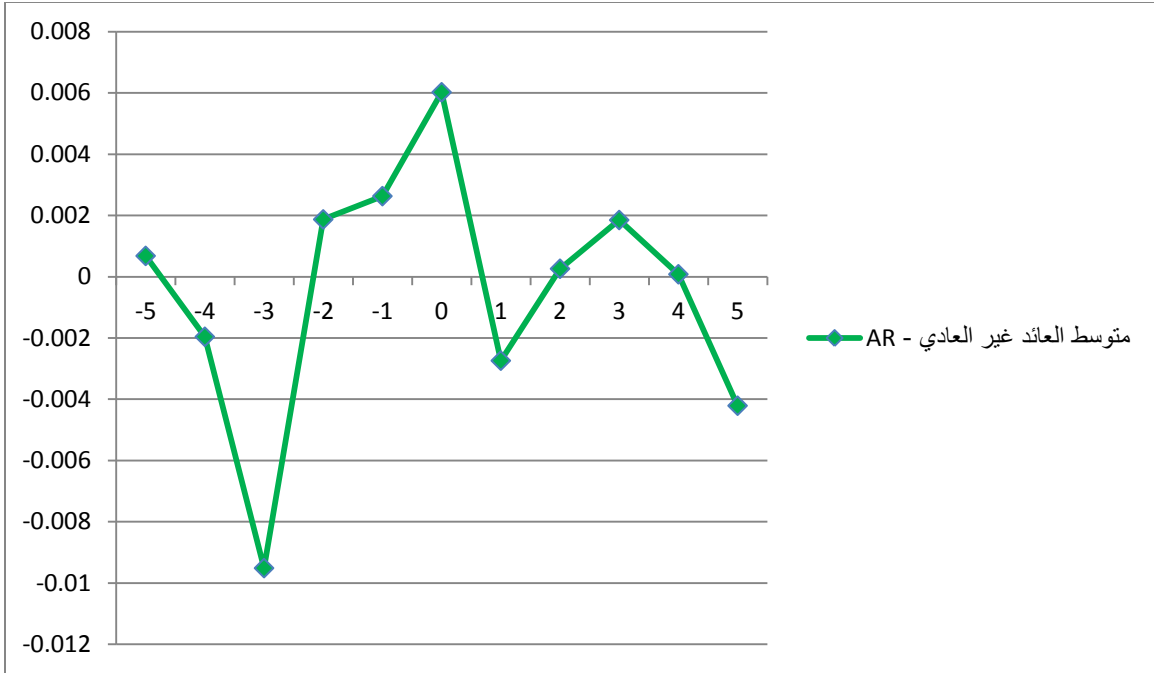
٠,٠٠٣٠٠			٠,٨١٣		٠,٠٠٢٧٤	
-						
٠,٠٠٢٧٤	غير دال	٠,٩١٢	٠,١١١	٠,٠١٩٤	٠,٠٠٠٢٦	٢
-						
٠,٠٠٠٨٩	غير دال	٠,٥٢٥	٠,٦٣٩	٠,٠٢٣٩	٠,٠٠١٨٥	٣
-						
٠,٠٠٠٨١	غير دال	٠,٩٧٨	٠,٠٢٧	٠,٠٢٤٣	٠,٠٠٠٠٨	٤
-						
٠,٠٠٥٠١	دال	٠,٠١٩	٢,٤٠٣	٠,٠١٤٤	٠,٠٠٤٢١	٥

• تم الاختبار عند مستوى ٠,٠٥

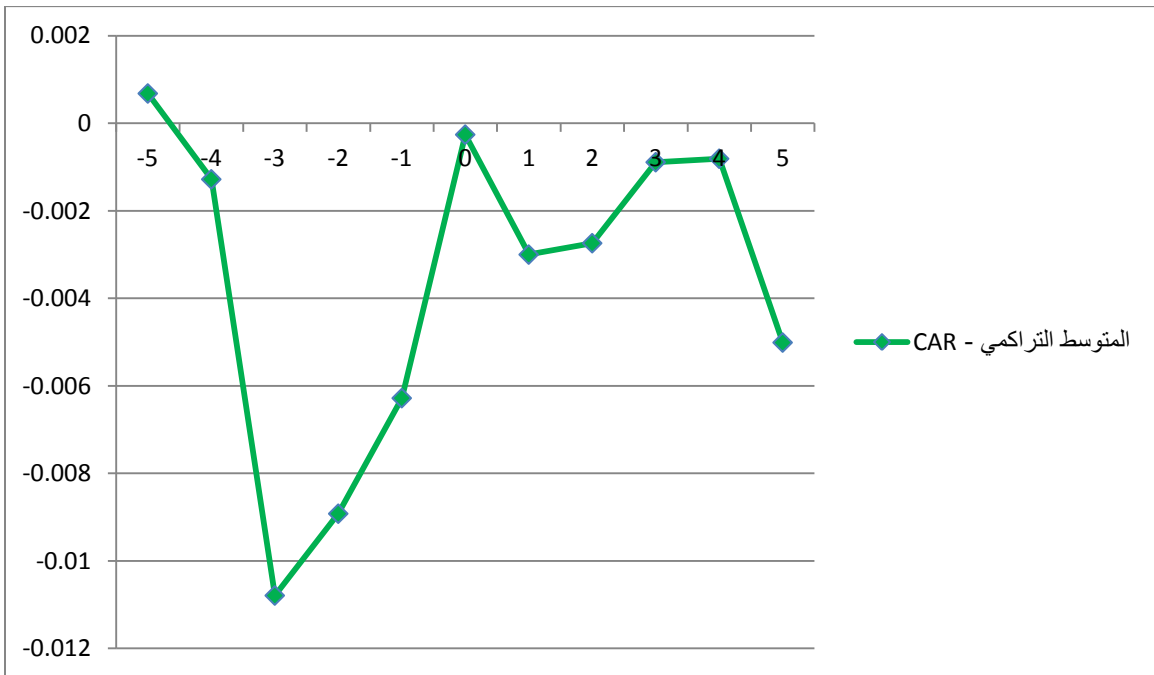
من الجدول رقم (٥-١١) تُظهر النتائج أن الإعلان عن التقارير المالية الأولية ذات الأخبار الجيدة أثر على أسعار الأسهم تأثير ذو دلالة احصائية في الاتجاه الصحيح في يوم الحدث، ويظهر ذلك من قيمة متوسط العائد غير العادي في اليوم (٠)، كذلك تظهر النتائج وجود تأثير ذو دلالة احصائية في اليوم (٣-) (٥) ولكن بعكس الاتجاه، ويوضح الشكل (٥-١٦) تقلب قيم متوسط العائد غير العادي ايجاباً وسلباً في بعض الأيام، كذلك كان المتوسط التراكمي متقلباً كما يبين الشكل (٥-١٧) حيث بدأ بقيمة موجبة ثم ظل محتفظاً بقيم سالبة طوال الفترة ولكن بتقلب حيث وصل إلى أقل قيمة في اليوم (٣-) ثم اتجه للارتفاع حتى وصل إلى قيمة قريبة من الصفر في يوم الحدث (٠) ليعود ليتذبذب بقيم سالبة حتى يتجه للانخفاض في اليوم (٥).

شكل (٥-١٦) متوسط العائد غير العادي لمجموعة الأخبار الجيدة للربع الرابع عام ٢٠١١م





شكل (١٧-٥) المتوسط التراكمي لمجموعة الأخبار الجيدة للربع الرابع عام ٢٠١١م



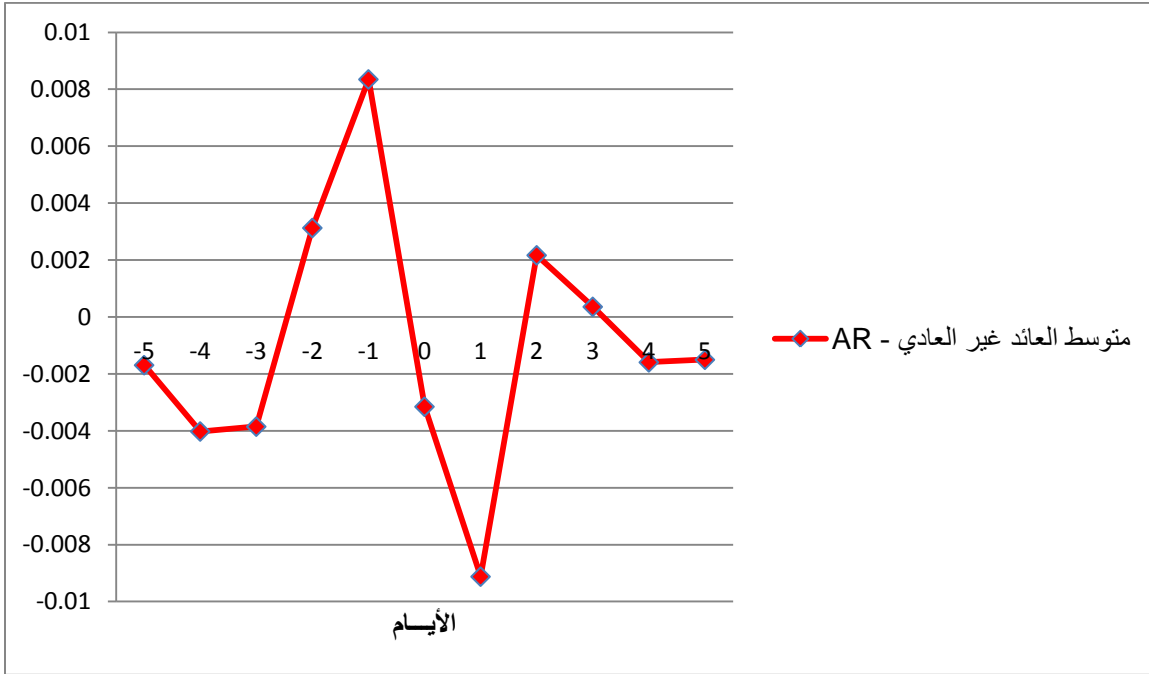
جدول رقم (١٢-٥) نتائج مجموعة الأخبار السيئة للربع الرابع عام ٢٠١١م

اليوم	عدد الاعلانات	متوسط العائد غير العادي (AR)	الانحراف المعياري	قيمة اختبار t	المعنوية	الدلالة الاحصائية	المتوسط التراكمي (CAR)
-5	٦٦	-٠,٠٠١٦٩	٠,٠١٨٣	٠,٧٤٧	٠,٤٥٧	غير دال	-٠,٠٠١٦٩
-4		-٠,٠٠٤٠٢	٠,٠١٥٢	٢,١٥٤	٠,٠٣٥	دال	-٠,٠٠٥٧١
-3		-٠,٠٠٣٨٥	٠,٠٢١٦	١,٤٤٧	٠,١٥٣	غير دال	-٠,٠٠٩٥٥
-2		٠,٠٠٣١٣	٠,٠٢٨٢	٠,٩٠٣	٠,٣٧٠	غير دال	-٠,٠٠٦٤٢
-1		٠,٠٠٨٣٥	٠,٠٢٧٢	٢,٤٩٦	٠,٠١٥	دال	٠,٠٠١٩٣
٠		-٠,٠٠٣١٥	٠,٠٢٣٢	١,١٠٣	٠,٢٧٤	غير دال	-٠,٠٠١٢٢
١		-٠,٠٠٩١٢	٠,٠٢١٣	٣,٤٨٨	٠,٠٠١	دال	-٠,٠١٠٣٤
٢		٠,٠٠٢١٧	٠,٠٢٧٥	٠,٦٤٢	٠,٥٢٣	غير دال	-٠,٠٠٨١٧
٣		٠,٠٠٠٣٦	٠,٠١٩٤	٠,١٥٢	٠,٨٨٠	غير دال	-٠,٠٠٧٨١
٤		-٠,٠٠١٥٩	٠,٠١٦٨	٠,٧٦٩	٠,٤٤٥	غير دال	-٠,٠٠٩٤٠
٥	-٠,٠٠١٥٠	٠,٠١٧٠	٠,٧١٦	٠,٤٧٦	غير دال	-٠,٠١٠٨٩	

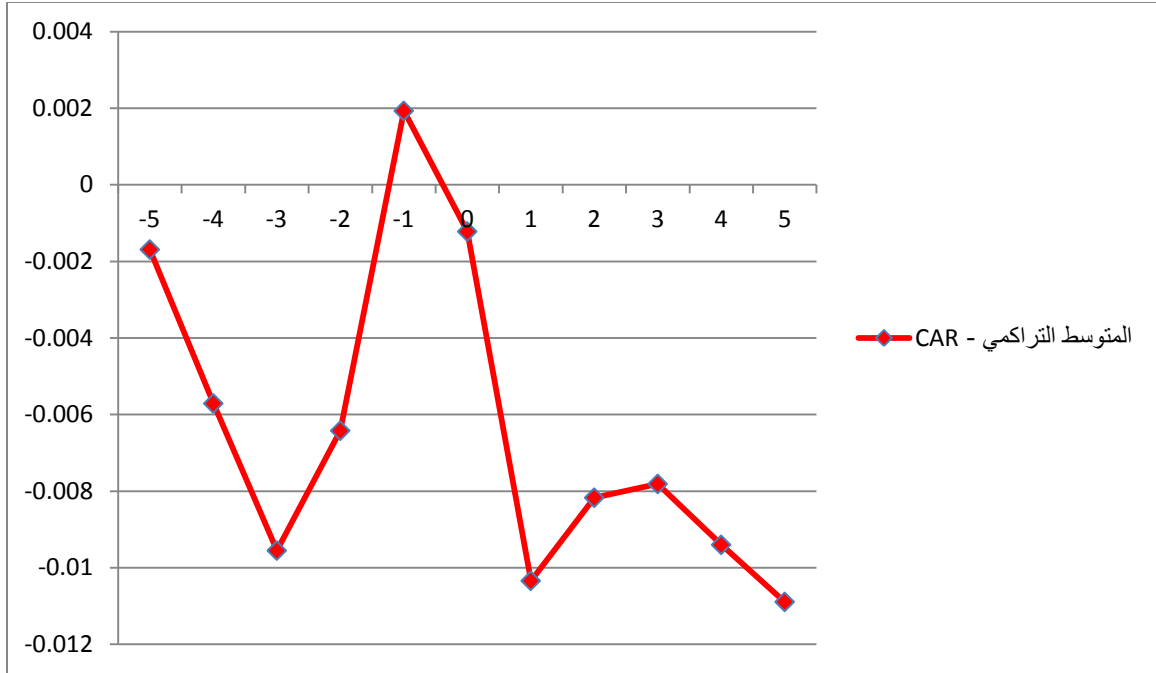
• تم الاختبار عند مستوى معنوية ٠,٠٥

من الجدول رقم (٥-١٢) تُظهر النتائج أن الإعلان عن التقارير المالية الأولية ذات الأخبار السيئة أثر على أسعار الأسهم تأثير ذو دلالة احصائية في الاتجاه الصحيح في اليوم (-٤) (١)، وكذلك في اليوم (-١) ولكن بعكس الاتجاه، ويتضح ذلك من قيم متوسط العائد غير العادي في الشكل (٥-١٨)، كما يظهر من الشكل (٥-١٩) احتفاظ المتوسط التراكمي بقيم سالبة بشكل متذبذب طوال فترة الحدث ما عدا اليوم (-١).

شكل (١٨-٥) متوسط العائد غير العادي لمجموعة الأخبار السيئة للربع الرابع عام ٢٠١١م



شكل (١٩-٥) المتوسط التراكمي لمجموعة الأخبار السيئة للربع الرابع عام ٢٠١١م



٥-٢-٢ نتائج الفترة الإجمالية للدراسة:

جدول رقم (٥-١٣) نتائج مجموعة الأخبار الجيدة للفترة الإجمالية

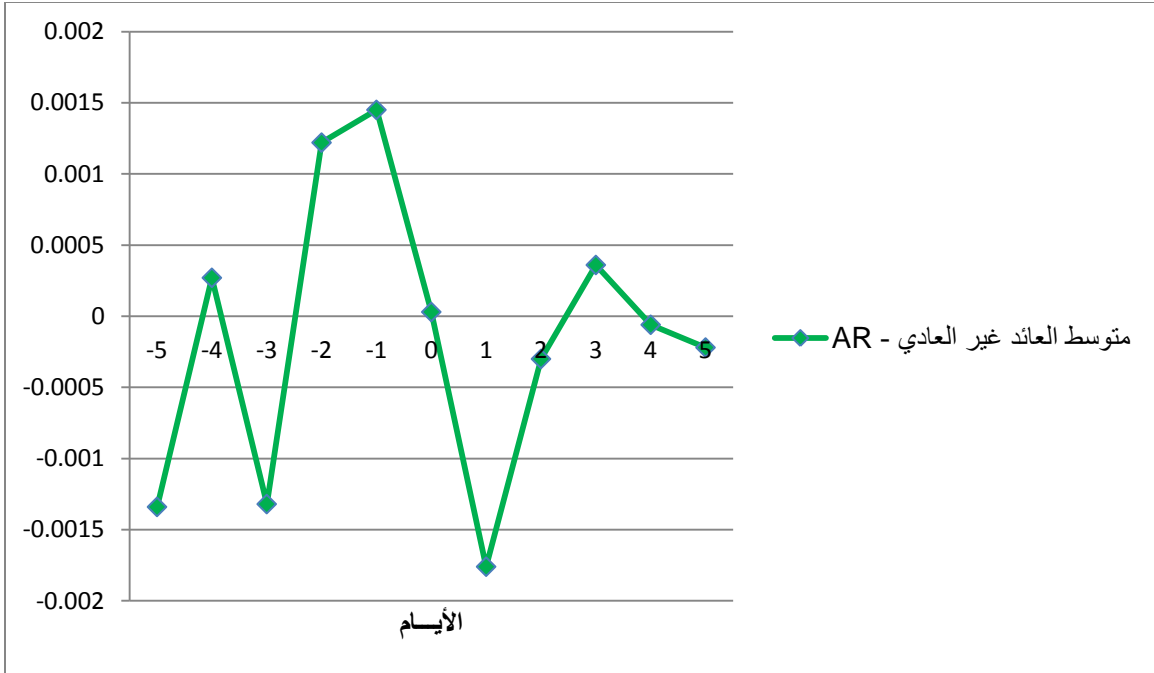
اليوم	عدد الاعلانات	متوسط العائد غير العادي (AR)	الانحراف المعياري	قيمة اختبار t	المعنوية	الدلالة الاحصائية	المتوسط التراكمي (CAR)
-٥	٢٩٠	-	٠,٠١٧٤	١,٣١٥	٠,١٨٩	غير دال	٠,٠٠١٣٤
-٤		٠,٠٠٠٢٧	٠,٠١٩٤	٠,٢٣٨	٠,٨١٢	غير دال	٠,٠٠١٠٧
-٣		-	٠,٠١٨٠	١,٢٥٥	٠,٢١٠	غير دال	٠,٠٠٢٤٠
-٢		٠,٠٠١٢٢	٠,٠١٦٠	١,٣٠١	٠,١٩٤	غير دال	٠,٠٠١١٧
-١		٠,٠٠١٤٥	٠,٠١٧٤	١,٤١٦	٠,١٥٨	غير دال	٠,٠٠٠٢٨
٠		٠,٠٠٠٠٣	٠,٠٢١٦	٠,٠٢٤	٠,٩٨١	غير دال	٠,٠٠٠٣١
١		٠,٠٠١٧٦	٠,٠٢٦٩	١,١١٣	-	غير دال	٠,٠٠١٤٥
٢		-	٠,٠٢٣١	-	٠,٨٢٣	غير دال	-

٠,٠٠١٧٦			٠,٢٢٤		٠,٠٠٠٣٠	
-						
٠,٠٠١٤٠	غير دال	٠,٧٨٣	٠,٢٧٦	٠,٠٢٢٢	٠,٠٠٠٣٦	٣
-			-		-	
٠,٠٠١٤٦	غير دال	٠,٩٥٤	٠,٠٥٨	٠,٠١٨٤	٠,٠٠٠٠٦	٤
-			-		-	
٠,٠٠١٦٧	غير دال	٠,٨٣١	٠,٢١٤	٠,٠١٧٢	٠,٠٠٠٢٢	٥

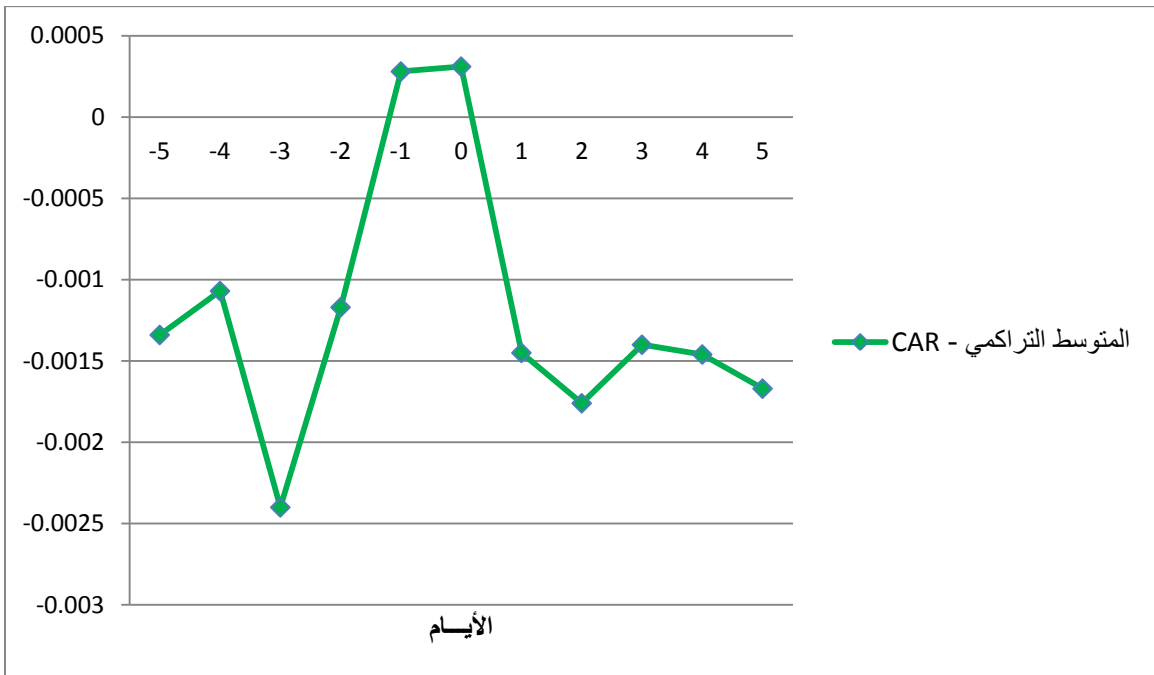
• تم الاختبار عند مستوى معنوية ٠,٠٥

من الجدول رقم (٥-١٣) تُظهر نتائج الإعلان عن التقارير المالية الأولية ذات الأخبار الجيدة تقلب قيم متوسط العائد غير العادي سلباً وإيجاباً، وتأخذ أعلى قيمة لها في اليوم السابق للحدث (١-)، ولكن دون أي تأثير ذو دلالة احصائية، ويوضح ما سبق الشكل (٥-٢٠) لمتوسط العائد غير العادي، كذلك يظهر الشكل (٥-٢١) للمتوسط التراكمي ذلك التقلب حيث احتفظ بقيم سالبة متذبذبة طوال الفترة فيما عدا اليومين (٠) (١-) حيث ارتفع ليأخذ قيما موجبة.

شكل (٥-٢٠) متوسط العائد غير العادي لمجموعة الأخبار الجيدة للفترة الاجمالية



شكل (٥-٢١) المتوسط التراكمي لمجموعة الأخبار الجيدة للفترة الإجمالية



جدول رقم (٥-١٤) نتائج مجموعة الأخبار السيئة للفترة الإجمالية

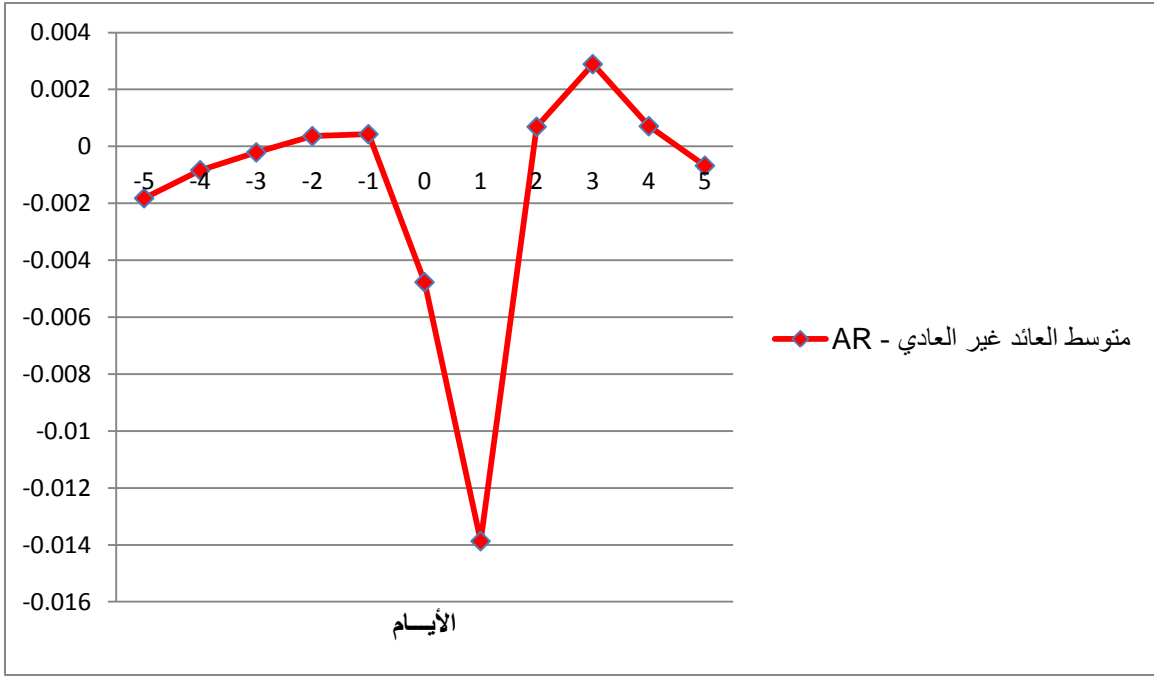
اليوم	عدد الاعلانات	متوسط العائد غير العادي (AR)	الانحراف المعياري	قيمة اختبار t	المعنوية	الدلالة الاحصائية	المتوسط التراكمي (CAR)
-5	٢٤٦	-	٠,٠٢٠٠	١,٤٣٣	٠,١٥٣	غير دال	٠,٠٠١٨٢
-4		-	٠,٠١٦٦	٠,٧٩٧	٠,٤٢٦	غير دال	٠,٠٠٢٦٧
-3		-	٠,٠٢١١	٠,١٥٤	٠,٨٧٨	غير دال	٠,٠٠٢٨٨
-2		-	٠,٠٢٣١	٠,٢٤١	٠,٨١٠	غير دال	٠,٠٠٢٥٢
-1		-	٠,٠٢١٣	٠,٣١٤	٠,٧٥٤	غير دال	٠,٠٠٢٠٩
٠		-	٠,٠٢١٩	٣,٤٢٤	٠,٠٠١	دال	٠,٠٠٦٨٧
١		-	٠,٠٢٩٣	٧,٤١٦	٠,٠٠٠	دال	٠,٠٢٠٧٤
٢		-	٠,٠٢٥٩	٠,٤١٦	٠,٦٧٨	غير دال	٠,٠٢٠٠٥
٣		-	٠,٠٢١٥	٢,١٠٩	٠,٠٣٦	دال	٠,٠١٧١٦
٤		-	٠,٠١٩٧	٠,٥٦٣	٠,٥٧٤	غير دال	٠,٠١٦٤٦
٥	-	٠,٠١٧٢	٠,٦٢١	٠,٥٣٥	غير دال	٠,٠١٧١٣	

• تم الاختبار عند مستوى ٠,٠٥

من الجدول رقم (٥-١٤) تُظهر نتائج الإعلان عن التقارير المالية الأولية ذات الأخبار السيئة تأثير أسعار الأسهم بالإعلان عنها تأثير ذو دلالة احصائية في يوم الحدث (٠) واليوم التالي (١) في الاتجاه الصحيح، وفي اليوم (٣) ولكن بعكس الاتجاه، ويوضح الشكل (٥-٢٢) قيم متوسط العائد غير العادي حيث يظهر التأثير وبوضوح في يوم الحدث واليوم التالي له، وهذا ما يؤكد الشكل (٥-٢٣) لقيم المتوسط التراكمي حيث احتفظت طوال فترة الحدث بقيم سالبة كانت قريبة من بعضها

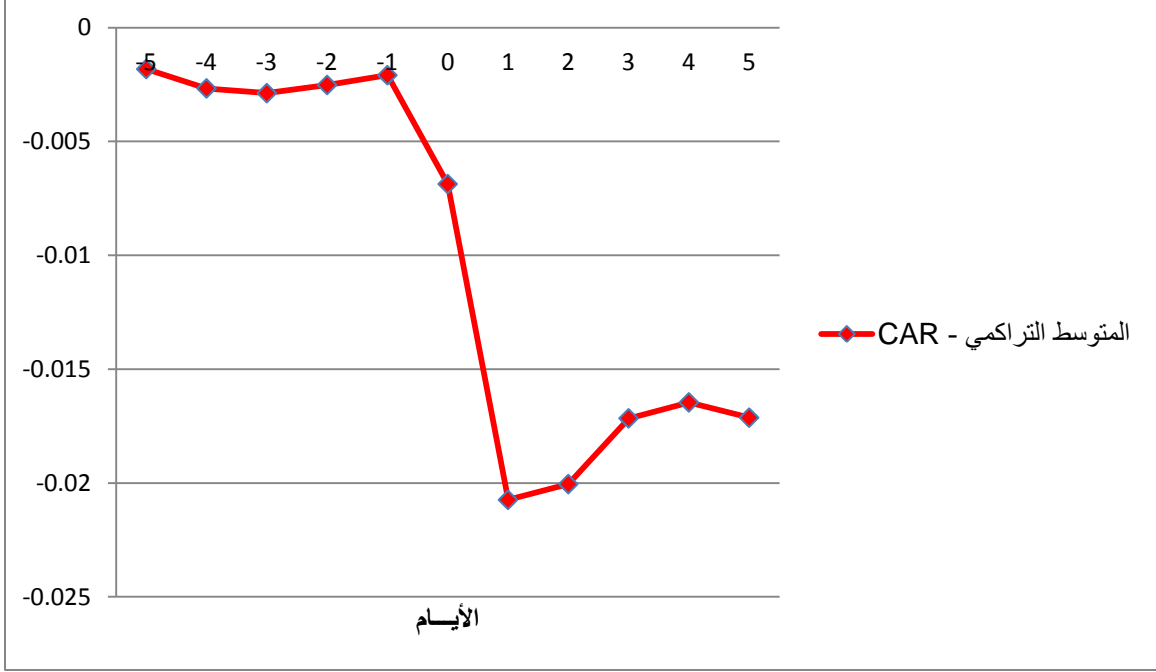
حتى اليوم (-1) ثم بداية من يوم الحدث (0) أخذت بالانخفاض وبشكل واضح حيث وصلت إلى أقل قيمة لها -0,01387 في اليوم (1) ثم بدأت تأخذ قيم قريبة منها في الأيام المتبقية.

شكل (٥-٢٢) متوسط العائد غير العادي لمجموعة الأخبار السيئة للفترة الاجمالية



شكل (٥-٢٣) المتوسط التراكمي لمجموعة الأخبار الجيدة للفترة الاجمالية





## ٦-٢-٢ نتائج الفرق بين القطاعات:

في هذا الجزء تم تقسيم شركات العينة حسب القطاعات كما هو موضح في الجدول (٥-١)، لمعرفة الفرق بين القطاعات في استجابتها للإعلان عن التقارير المالية الأولية ذات الأخبار الجيدة والسيئة، وعلى الرغم من أن بعض القطاعات في سوق الأسهم السعودي تحتوي على عدد قليل من الشركات مما يجعل من الصعوبة استنتاج تأثير للحدث، إلا أن نتائج هذا التقسيم سيتم عرضها مختصرة في الجدول (٥-١٥)، حيث ترمز ( لا ) إلى عدم وجود تأثير ذو دلالة إلى احصائية للحدث على أسعار الأسهم، وترمز ( نعم + ) إلى وجود تأثير ذو دلالة احصائية للحدث على أسعار الأسهم وفي الاتجاه الصحيح، أما ( نعم - ) فترمز إلى وجود تأثير ذو دلالة احصائية للحدث على أسعار الأسهم ولكن بعكس الاتجاه.



لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	-٢
لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	-١
لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	٠
لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	١
لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	٢
لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	٣
لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	٤
لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	٥
قطاع الفنادق والسياسة		قطاع الاعلام والنشر		قطاع النقل		قطاع التطوير العقاري		قطاع التشييد والبناء		اليوم
أ. سيئة	أ. جيدة	أ. سيئة	أ. جيدة	أ. سيئة	أ. جيدة	أ. سيئة	أ. جيدة	أ. سيئة	أ. جيدة	
لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	-٥
لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	-٤
لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	-٣
لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	-٢
لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	-١
لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	٠
لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	١
لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	٢
لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	٣
لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	٤
لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	لا	٥

من الجدول السابق (١٥-٥) يتضح مايلي:

- قطاع المصارف لم يتأثر بالإعلان عن التقارير المالية الأولية ذات الأخبار الجيدة، في حين تأثر بالإعلان عن التقارير المالية ذات الأخبار السيئة في الاتجاه الصحيح قبل الحدث في اليوم (-٤) وفي يوم الحدث (٠).
- قطاع البتروكيماويات تأثر بالإعلان عن التقارير المالية الأولية ذات الأخبار الجيدة في الاتجاه الصحيح قبل الحدث في اليوم (-٢)، وأيضاً تأثر بالإعلان عن التقارير المالية الأولية ذات الأخبار السيئة في الاتجاه الصحيح في يوم الحدث (٠) واليوم التالي له (١).
- تأثر قطاع الاسمنت بالإعلان عن التقارير المالية الأولية ذات الأخبار الجيدة بعكس الاتجاه قبل الحدث في اليوم (-٥)، ولم يتأثر بالإعلان عن التقارير المالية الأولية ذات الأخبار

السيئة.

- قطاع التجزئة لم يتأثر بالإعلان عن التقارير المالية الأولية ذات الأخبار الجيدة، في حين تأثر بالإعلان عن التقارير المالية الأولية ذات الأخبار السيئة في الاتجاه الصحيح في يوم الحدث (٠).
- لم يتأثر قطاع الطاقة والمرافق الخدمية بالإعلان عن التقارير المالية الأولية ذات الأخبار الجيدة، في حين تأثر بالإعلان عن التقارير المالية الأولية ذات الأخبار السيئة في الاتجاه الصحيح في اليوم السابق للحدث (-١) وبعد الحدث في اليوم (٢).
- قطاع الزراعة والصناعات الغذائية تأثر بالإعلان عن التقارير المالية الأولية ذات الأخبار الجيدة بعكس الاتجاه في اليوم السابق للحدث (-١)، في حين تأثر بالإعلان عن التقارير المالية الأولية ذات الأخبار السيئة في الاتجاه الصحيح ما قبل الحدث في اليوم (-٤) (-٣) (٢-)(١-).
- قطاع الاتصالات وتقنية المعلومات لم يتأثر بالإعلان عن التقارير المالية الأولية ذات الأخبار الجيدة والسيئة على حد سواء.
- قطاع التأمين تأثر بالإعلان عن التقارير المالية الأولية ذات الأخبار الجيدة في الاتجاه الصحيح قبل الحدث في اليوم (-١)، في حين تأثر بالإعلان عن التقارير المالية الأولية ذات الأخبار السيئة في الاتجاه الصحيح بعد الحدث في اليوم (١) وبالعكس الاتجاه في اليوم (٣).
- تأثر قطاع الاستثمار المتعدد بالإعلان عن التقارير المالية الأولية ذات الأخبار الجيدة بعكس الاتجاه قبل الحدث في اليوم (-١)، في حين تأثر بالإعلان عن التقارير المالية الأولية ذات الأخبار الجيدة في الاتجاه الصحيح بعد الحدث في اليوم (٥).

- قطاع الاستثمار الصناعي لم يتأثر بالإعلان عن التقارير المالية الأولية ذات الأخبار الجيدة، في حين تأثر بالإعلان عن التقارير المالية الأولية ذات الأخبار السيئة في الاتجاه الصحيح بعد الحدث في اليوم (١).
- قطاع التشييد والبناء تأثر بالإعلان عن التقارير المالية الأولية ذات الأخبار الجيدة بعكس الاتجاه قبل الحدث في اليوم (-٢) وفي يوم الحدث (٠)، في حين تأثر بالإعلان عن الأخبار السيئة في الاتجاه الصحيح في اليوم التالي للحدث.
- لم يتأثر قطاع التطوير العقاري بالإعلان عن التقارير المالية الأولية ذات الأخبار الجيدة، في حين تأثر بالإعلان عن التقارير المالية الأولية ذات الأخبار السيئة في الاتجاه الصحيح ما قبل الحدث في اليوم (-١) وما بعده في اليوم (١) و(٣).
- قطاع النقل لم يتأثر بالإعلان عن التقارير المالية الأولية ذات الأخبار الجيدة والسيئة على حد سواء.
- لم يتأثر قطاع الاعلام والنشر بالإعلان عن التقارير المالية الأولية ذات الأخبار الجيدة، في حين تأثر بالإعلان عن التقارير المالية الأولية ذات الأخبار السيئة في الاتجاه الصحيح ما قبل الحدث في اليوم (-٥).
- تأثر قطاع الفنادق والسياحة بالإعلان عن التقارير المالية الأولية ذات الأخبار الجيدة بعكس الاتجاه ما قبل الحدث في اليوم (-٢)، ولم يتأثر بالإعلان عن التقارير المالية الأولية ذات الأخبار السيئة.

## الفصل السادس

### الخلاصة وأهم النتائج والتوصيات

#### ١-١ الخلاصة:

تهدف هذه الدراسة إلى اختبار أثر توقيت الإعلان عن المعلومات المحاسبية الواردة في التقارير المالية الأولية على أسعار أسهم الشركات المساهمة السعودية، وذلك للتعرف على كفاءة سوق السعودي باستخدام أسلوب دراسة الحدث لمعرفة أثر حدث الإعلان عن التقارير المالية الأولية على أسعار الأسهم، تم استخدام نموذج بسيط Naïve Model يقوم على افتراض أن أرباح الربع الحالي

تساوي أرباح الربع السابق، وبالتالي فإن التغيير الغير متوقع في الأرباح الربع سنوية هو عبارة عن الزيادة أو الانخفاض في أرباح الربع الحالي عن أرباح الربع السابق، وبناء على ذلك جرى تقسيم شركات العينة إلى شركات أعلنت عن أخبار جيدة (تحتوي على الشركات التي ارتفعت أرباحها مقارنة بالربع السابق)، وشركات أعلنت عن أخبار سيئة (تحتوي على الشركات التي انخفضت أرباحها مقارنة بالربع السابق)، وقد أجريت الدراسة على عينة مكونة من (١٣٤) شركة مساهمة مدرجة في سوق الأسهم السعودي لعام ٢٠١١م.

ولتحقيق هدف الدراسة تم تقسيم البحث إلى ستة فصول، الفصل الأول الإطار العام للبحث الذي يضم المقدمة ومشكلة البحث وأهميته والأهداف التي يسعى إلى تحقيقها ومنهجية وخطة البحث، وقد استعرض الفصل الثاني أسواق الأوراق المالية مع التركيز على سوق المال السعودي، وتناول الفصل الثالث التقارير المالية الأولية من حيث مفهومها وأهدافها أهميتها ومشاكلها والتعرف عليها كمصدر للمعلومات المحاسبية ومدى ملائمة توقيت الإعلان عنها، واستعرض الفصل الرابع الدراسات السابقة ذات العلاقة بموضوع البحث، في حين تناول الفصل الخامس الدراسة التطبيقية التي تضمنت الشرح الوافي لمنهجية دراسة الحدث ومن ثم جمع وتحليل البيانات ومناقشة النتائج، أما الفصل السادس فيعرض نتائج وتوصيات البحث.

## ٢-١ النتائج:

يمكن تلخيص النتائج التي توصلت إليها الدراسة بالنقاط التالية:

- ١- يظهر الجدول (٥-٣) فترة اعلان التقارير المالية الأولية عن الأخبار الجيدة والسيئة، ويستنتج منه عدم وجود فرق واضح في فترة الإعلان عن الأخبار الجيدة مقارنة بالأخبار السيئة، كذلك يستنتج التزام الشركات المساهمة السعودية بالإعلان عن التقارير المالية

الأولية خلال الفترة التي اشترطتها هيئة سوق المال والمحددة بـ ١٥ يوم من تاريخ نهاية الفترة.

٢- يظهر الجدول (٤-٥) فترة اعلان التقارير المالية الأولية عن صافي ربح وصافي خسارة، ويستنتج منه ميل الشركات التي تعلن عن صافي خسارة إلى تأخير الإعلان عن تقاريرها المالية الأولية ولكن ضمن الفترة المحددة، حيث تتراوح فترة الإعلان عن صافي الخسارة من ١٠ إلى ١٥ يوم لجميع الأرباع، فيما تتراوح فترة الإعلان عن صافي الربح من ٥ إلى ١٥ يوم لجميع الأرباع.

٣- يظهر الجدول (٥-٥) و (٦-٥) نتائج دراسة الحدث للربع الأول عام ٢٠١١م، وتشير النتائج أن سوق الأسهم السعودي تأثر بإعلان الشركات عن التقارير المالية الأولية ذات الأخبار الجيدة في الاتجاه الصحيح، ولكن قبل الإعلان في اليوم (-٤)(-٣)(-٢) ، ويستنتج من ذلك أن محتواها تسرب إلى السوق قبل الإعلان عنها. في حين دلت النتائج بتأثر سوق الأسهم بإعلان الشركات عن التقارير المالية الأولية ذات الأخبار السيئة بعكس الاتجاه في اليوم (-٤)، قد يكون سببه اشاعات من داخل الشركة المساهمة نفسها، كذلك دلت النتائج أن هناك تأثير في الاتجاه الصحيح في اليوم (-١) (٠) (١)، التأثير في اليوم (-١) يفيد بتسريب معلومات التقارير المالية الأولية قبل الإعلان عنها، في حين أن التأثير في اليوم (٠) (١) يفيد بقدرة السوق على امتصاص المعلومات الأولية الجديدة.

٤- يظهر الجدول (٧-٥) و (٨-٥) نتائج دراسة الحدث للربع الثاني عام ٢٠١١م، وتشير النتائج أن سوق الأسهم السعودي تأثر بإعلان الشركات عن التقارير المالية الأولية ذات الأخبار الجيدة بعكس الاتجاه قبل الإعلان في اليوم (-٤)، دون أي تأثير يذكر في يوم الحدث وما بعده، ويمكن تفسير ذلك بتأثر معنويات المستثمرين بالأحداث الخارجية



(الأحداث السياسية في العالم العربي). في حين دلت النتائج بتأثر سوق الأسهم بإعلان الشركات عن التقارير المالية الأولية ذات الأخبار السيئة وفي الاتجاه الصحيح في اليوم السابق ليوم الإعلان (-١) واليوم التالي له (١)، يمكن تفسير التأثير في اليوم السابق ليوم الإعلان باحتمال تسريب معلومات التقارير المالية الأولية، واليوم التالي له بامتصاص السوق للمعلومات الأولية السيئة المعلن عنها رغم الأحداث الخارجية.

٥- يظهر الجدول (٩-٥) و (١٠-٥) نتائج دراسة الحدث للربع الثالث عام ٢٠١١م، وتدل النتائج أن سوق الأسهم السعودي لم يتأثر بإعلان الشركات عن التقارير المالية الأولية ذات الأخبار الجيدة، على الرغم من أن قيم المتوسط التراكمي كانت تتجه نحو التزايد، في حين دلت النتائج بتأثر سوق الأسهم بإعلان الشركات عن التقارير المالية الأولية ذات الأخبار السيئة في الاتجاه الصحيح في اليوم (١) وبالعكس الاتجاه في اليوم (٣)، يمكن تفسير ما سبق باستمرار تأثر المستثمرين بالأحداث الخارجية، إلا أنه رغم ذلك كان هناك امتصاص سريع للأخبار السيئة في اليوم التالي للحدث (١).

٦- يظهر الجدول (١١-٥) و (١٢-٥) نتائج دراسة الحدث للربع الرابع عام ٢٠١١م، وتشير النتائج أن سوق الأسهم السعودي تأثر بإعلان الشركات عن التقارير المالية الأولية ذات الأخبار الجيدة في الاتجاه الصحيح يوم الحدث (٠)، مما يدل على سرعة استجابة السوق لمعلومات التقارير الأولية، كذلك أظهرت النتائج تأثر السوق بالإعلان عن الأخبار الجيدة ولكن بعكس الاتجاه في اليوم (-٣) (٥)، وهو ما يمكن تفسيره بتأثر المستثمرين بتضارب الأحداث في تلك الفترة (أزمة الديون الأوروبية، واستمرار الأحداث السياسية في العالم العربي). في حين دلت النتائج بتأثر سوق الأسهم بإعلان الشركات عن التقارير المالية الأولية ذات الأخبار السيئة في الاتجاه الصحيح ما قبل الحدث في اليوم (-٤)، وكذلك في

اليوم التالي للحدث (١) ، وبعكس الاتجاه في اليوم السابق للحدث (-١)، التضارب في الأثر يمكن أن يفسره ما سبق ذكره من تضارب في الأحداث، إلا أنه على الرغم من ذلك ظهر بوضوح امتصاص السوق للأخبار السيئة في اليوم (١).

٧- يظهر الجدول (٥-١٣) و (٥-١٤) نتائج دراسة الحدث للفترة الاجمالية، ومنها يمكن استنتاج ما يلي:

- أن سوق الأسهم السعودي لم يتأثر بالإعلان عن التقارير المالية الأولية ذات الأخبار الجيدة.

- أن سوق الأسهم السعودي تأثر بالإعلان عن التقارير المالية الأولية ذات الأخبار السيئة وفي الاتجاه الصحيح، ويظهر هذا التأثير في يوم الحدث (٠) واليوم التالي له (١)، مما يعني سرعة استجابة وامتصاص السوق للأخبار السيئة.

- هناك رد فعل عكسي في اليوم (٣) للإعلان عن الأخبار السيئة الواردة في التقارير المالية الأولية، قد يكون سببه تضارب حدث الإعلان عنها مع الأحداث الاقتصادية والسياسية الخارجية التي مر بها العالم عام ٢٠١١م.

٨- يظهر الجدول (٥-١٥) نتائج تأثير حدث الإعلان عن التقارير المالية الأولية ذات الأخبار الجيدة والسيئة على أسعار الأسهم حسب القطاعات، ومنها يمكن ملاحظة أن قطاعين (البتروكيماويات - التأمين) من أصل خمسة عشر قطاع تأثروا بالإعلان عن التقارير المالية الأولية ذات الأخبار الجيدة في الاتجاه الصحيح ولكن قبل الحدث، كما يمكن ملاحظة أن عشرة قطاعات (المصارف - البتروكيماويات - التجزئة - الطاقة والمرافق الخدمية - الزراعة والصناعات الغذائية - التأمين - الاستثمار المتعدد - الاستثمار الصناعي - التشييد والبناء - التطوير العقاري) من أصل خمسة عشر قطاع تأثروا بالإعلان عن

التقارير المالية الأولية ذات الأخبار السيئة في الاتجاه الصحيح في يوم الحدث أو قبله أو بعده، يجدر الإشارة إلى أن تفسير نتائج هذا التقسيم ينبغي أخذها بحذر وذلك لصغر حجم بعض القطاعات وصعوبة استنتاج نتائج يمكن تعميمها، ولكن يمكن الوصول منها إلى درجة تؤكد حول القطاعات الأثقل وزناً في العينة والتي أثرت على النتائج التي سبق الوصول لها.

٩- من النتائج السابق ذكرها يتضح أن الأخبار السيئة الواردة في التقارير المالية الأولية تؤثر في أسعار الأسهم بعكس الأخبار الجيدة، ولذلك يمكن القول بعدم كفاءة سوق الأسهم السعودي وفقاً للصيغة متوسطة الكفاءة والتي تقتضي استجابة الأسعار لجميع المعلومات التاريخية والحالية المعلنة للجمهور بشكل فوري.

### ٣-١ التوصيات:

في ضوء النتائج التي تم التوصل إليها توصي الباحثة بالآتي:

١- اقتراح تخفيض المدة النظامية المحددة من قبل هيئة سوق المال بخمسة عشر يوماً من نهاية الفترة لنشر التقارير المالية الأولية إلى عشرة أيام، وذلك لتحسين التوقيت الملائم لنشر المعلومات الأولية، ومحاولة للتقليل من ظاهرة تسرب المعلومات الأولية قبل الإعلان عنها.

٢- ضرورة عقد ندوات وورش عمل تعريفية من قبل هيئة سوق المال لرفع الوعي الاستثماري والمالي للمستثمرين، وذلك لتوضيح أهمية المعلومات المحاسبية المنشورة في التقارير المالية الأولية عند اتخاذ القرارات الاستثمارية.

٣- اجراء المزيد من دراسات الحدث لاختبار حدث الإعلان عن التقارير المالية الأولية بالتركيز على نوع آخر من المعلومات الواردة بها في فترات أخرى مقبلة.

٤- ضرورة اجراء المزيد من الدراسات عن:

- العوامل التي تؤدي إلى التباين في استجابة السوق للإعلان عن التقارير المالية الأولية بين ربع وآخر.

- دوافع الاستثمار والسلوك الاستثماري في سوق الأسهم السعودي بهدف التعرف على الأسس التي يبني عليها المستثمر قرارات الاستثمار.

## المراجع

### أولاً: المراجع العربية:

- أبو طعيمة، حسام (٢٠٠٧)، دور شفافية المعلومات تجاه إعادة الثقة لصغار المستثمرين في سوق الأوراق المالية السعودي- بالتطبيق على منطقة عسير، الندوة العلمية الأولى لقسم المحاسبة بجامعة الملك خالد، ١٣-١٤ نوفمبر ٢٠٠٧م.
- آل سويد، ملفي محمد محمد (٢٠٠٠)، أثر المعلومات المالية المنشورة بالتقارير السنوية على حجم تداول الأسهم وسلوك المستثمر: دراسة ميدانية على الشركات المساهمة الصناعية، رسالة ماجستير، جامعة الملك عبدالعزيز، جدة.
- آل شبيب، دريد و الجبوري، عبدالرحمن (٢٠٠٥)، أهمية تطوير هيئة الرقابة على الأوراق المالية لرفع كفاءة السوق المالي، المؤتمر العلمي الرابع، جامعة فبالدلفيا، الأردن.
- آل عباس، محمد (٢٠٠٦)، التقرير المالي والقوائم ربع السنوية، صحيفة الاقتصادية الإلكترونية، العدد ٤٦٥٩، ١٤ يوليو ٢٠٠٦م، من موقع صحيفة الاقتصادية الإلكترونية

- آل عباس، محمد (٢٠٠٧)، كيف تقرأ تقرير المراجع عن القوائم الربع سنوية؟، صحيفة الاقتصادية الإلكترونية، العدد ٤٩٥٣، ٤ مايو ٢٠٠٧م، من موقع صحيفة الاقتصادية الإلكترونية [www.aleqt.com](http://www.aleqt.com)
- آل عباس، محمد (٢٠٠٨)، أثر المعلومات عن جودة المراجعة وسمعة المراجع على سوق الأسهم السعودية – دراسة اختبارية لكفاءة السوق، مجلة البحوث المحاسبية، المجلد ٩، العدد ١.
- باشيخ، عبداللطيف بن محمد عبدالرحمن (٢٠٠٦)، كيفية استثمار المعلومات المحاسبية في سوق الأسهم، ورقة عمل مقدمة إلى الندوة الحادية عشرة لسبل تطوير المحاسبة، جامعة الملك سعود، ديسمبر ٢٠٠٦.
- الجبر، يحي علي (٢٠٠٦)، العلاقة بين توقيت الإعلان عن المعلومات المالية وخصائص الشركات المساهمة السعودية، معهد الإدارة العامة، الرياض، تاريخ الدخول ٣ نوفمبر ٢٠١١ من موقع <http://repository.ksu.edu.sa/jspui/handle/123456789/8181>
- حبتور، عبدالهادي (٢٠١٠)، شركات الوساطة المالية تلفظ أنفاسها الأخيرة وتطالب بـ"القرار الفصل"، العدد ٥٩٣٤، ٩ يناير ٢٠١٠، من موقع صحيفة الاقتصادية الإلكترونية [www.aleqt.com](http://www.aleqt.com)
- الحصان، زايد بن فهد (٢٠٠٤)، محددات ومعوقات الاستثمار في سوق الأسهم السعودية – دراسة ميدانية في منطقة القصيم، جامعة الملك سعود، القصيم، تاريخ الدخول ١١ اغسطس ٢٠١٠ من موقع: <http://faculty.ksu.edu.sa/alhosan/Publications/Determenants%20of%20investment%20in%20Saudi%20Financial%20Market.pdf>
- الحلبي، نبيل (٢٠٠١)، ملاحظات المستفيدين من القوائم المالية المراجعة وفقاً لتقارير المراجعة الشاملة وتقارير المراجعة محدودة النطاق، مجلة جامعة دمشق، المجلد ١٧، العدد ٢، ٢٢٥-٢٦٢.

- خبابة، حسان (٢٠٠٤)، دور أسواق الأوراق المالية بالدول العربية في التنمية الاقتصادية،  
جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، تاريخ الدخول ١٥ يوليو ٢٠١١ من موقع:  
<http://iefpedia.com/arab/?p=١٨٢٤١>
- خشارمة، حسين (٢٠٠٣)، مستوى الإفصاح في البيانات المالية للبنوك والشركات المالية  
المشابهة المندمجة في الأردن – معيار المحاسبة الدولي رقم (٣٠) دراسة ميدانية، مجلة  
جامعة النجاح للأبحاث، المجلد ١٧ (١).
- خضر، حسان (٢٠٠٤)، تحليل الأسواق المالية، إصدارات جسر التنمية، السنة الثالثة،  
العدد ٢٧.
- الخطيب، خالد (٢٠٠٩)، المعيار رقم ٣٤ التقارير المالية المرحلية، دورة المعايير الدولية  
لإعداد التقارير المالية ضمن الفعاليات العلمية لهيئة الأوراق والأسواق المالية بالتعاون مع  
جمعية المحاسبين القانونيين السوريين، جامعة دمشق، تشرين الثاني ٢٠٠٩م.
- الخوري، رتاب سالم و بالقاسم، مسعود محمد (٢٠٠٦)، أثر توقيت الإفصاح عن القوائم  
المالية على أسعار الأسهم وحجم التداول- دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة العامة  
الأردنية، المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، المجلد ٢، العدد ٢ : ١٦٣-١٨٦.
- الخيال، توفيق عبدالمحسن (٢٠٠٩)، العوامل المؤثرة في نشر التقارير المالية للشركات  
المساهمة السعودية عبر الإنترنت، مجلة جامعة الملك عبدالعزيز: الاقتصاد والإدارة،  
المجلد ٢٣، العدد ٢، ١٩٣-٢٥٤.
- الدعمي، عباس كاظم (٢٠١٠)، السياسات النقدية والمالية وأداء سوق الأوراق المالية،  
عمان: دار صفاء للنشر والتوزيع.
- الدويحي، علي (٢٠١١)، من نفخ بالونة سوق الأسهم وتسبب في انفجارها عام ٢٠٠٦،  
صحيفة عكاظ، العدد ٣٥١٣، ٢٩ يناير ٢٠١١م، من موقع صحيفة عكاظ الالكتروني  
[www.okaz.com.sa](http://www.okaz.com.sa)
- الرحيلي، عوض سلامة فايز (٢٠٠٤)، دور نظام السوق المالية الجديد في تعزيز الشفافية  
والإفصاح المحاسبي في البيئة السعودية: دراسة تحليلية، مجلة كلية التجارة للبحوث  
العلمية، العدد الثاني، المجلد الحادي والأربعين، ٢٩٩-٣٣٤.
- السوق المالية السعودية (تداول) (٢٠٠٦)، التقرير السنوي لأداء السوق المالية السعودية  
٢٠٠٦، موقع السوق المالية السعودية تداول [www.tadawul.com.sa](http://www.tadawul.com.sa)

- السوق المالية السعودية (تداول) (٢٠٠٧)، التقرير السنوي لأداء السوق المالية السعودية ٢٠٠٧، موقع السوق المالية السعودية تداول [www.tadawul.com.sa](http://www.tadawul.com.sa)
- شاهين، ياسر (٢٠٠٧)، دور الوعي الاستثماري في كفاءة واستقرار الأسواق المالية، الملتقى السنوي الأول لسوق رأس المال الفلسطيني، سبتمبر ٢٠٠٧.
- الشواور، فيصل محمود (٢٠٠٨)، الاستثمار في بورصة الأوراق المالية الأسس النظرية والعملية، عمان: دار وائل.
- صالح، مفتاح و فريدة، معارف (٢٠٠٩)، متطلبات كفاءة سوق الأوراق المالية دراسة لواقع أسواق الأوراق المالية العربية وسبل رفع كفاءتها، مجلة الباحث، العدد ٧، ١٨١-١٩٤.
- عبدالحميد، أحمد أشرف (٢٠٠٤)، التقارير المالية في ظل التطورات والتوجهات الاقتصادية المعاصرة، مجلة دراسات مستقبلية، العدد التاسع – يناير ٢٠٠٤.
- عبدالعال، رامي رياض (٢٠٠٥)، أثر استخدام معلومات التقارير المالية المرحلية على العوائد وحجم التداول غير العاديين للأسهم – دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان، رسالة ماجستير، جامعة آل البيت، المفرق: الأردن.
- عبدالملك، أحمد رجب (٢٠٠٥)، دور الإفصاح المالي وغير المالي عبر الانترنت في تحسين قرارات المستثمرين بسوق الأوراق المالية دراسة نظرية وتطبيقية، مجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، العدد ٤.
- قرياقص، رسمية (١٩٩٩)، أسواق المال، الاسكندرية: الدار الجامعية للنشر.
- كمال، فاطمة محمد (٢٠٠٠)، أثر المعلومات المحاسبية وغير المحاسبية على قرارات المستثمرين في سوق الأسهم السعودي: دراسة ميدانية، رسالة ماجستير، جامعة الملك عبدالعزيز، جدة.
- اللاركيا، حبيبة صالح (١٩٩٦)، تأثير الإعلان عن الأرباح الربع سنوية على سوق الأسهم السعودي، رسالة ماجستير، جامعة الملك عبدالعزيز، جدة.
- لايقة، رولا كاسر (٢٠٠٧)، القياس والإفصاح المحاسبي في القوائم المالية للمصارف ودورها في ترشيد قرارات الاستثمار – دراسة تطبيقية على المديرية العامة للمصرف التجاري السوري، رسالة ماجستير، جامعة تشرين، اللاذقية: سوريا.

- محسن، محمد فايق عبدالرحمن (٢٠٠٨)، مدى التزام المنظمات غير الحكومية في قطاع غزة بتجهيز وعرض القوائم المالية وفقاً لمتطلبات المعيار المحاسبي الدولي رقم (١)- دراسة تطبيقية، رسالة ماجستير، الجامعة الاسلامية، غزة:فلسطين.
- المحمودي، أبوبكر محمد أبو القاسم (٢٠٠٩)، مدى الحاجة إلى القوائم المالية الفترية كمدخل لزيادة فعالية المعلومات المحاسبية المنشورة وترشيد قرارات الاستثمار بسوق الأوراق المالية، رسالة ماجستير، أكاديمية الدراسات العليا، طرابلس:ليبيا.
- المزراقي، عبدالله بن سعيد بن فهد (٢٠٠٧)، مدى تأثير المعلومات المحاسبية وغير المحاسبية على القيمة السوقية للأسهم – دراسة ميدانية على السوق المالية السعودية، رسالة ماجستير، جامعة الملك عبدالعزيز، جدة.
- المزراقي، عبدالله سعيد و السعد، صالح عبدالرحمن (٢٠١٠)، أثر المعلومات المحاسبية وغير المحاسبية على القرار المتداول في السوق المالية السعودية: دراسة ميدانية، مجلة جامعة الملك عبدالعزيز: الاقتصاد والإدارة، المجلد ٢٤، العدد ١، ٨٧-١٤٨.
- المقابلة، علي حسين و برهومة، سمير فهمي (٢٠٠٢)، كفاءة سوق عمان المالية – قطاع البنوك عند المستوى الضعيف، مجلة الإدارة العامة، المجلد ٤١، العدد ٤، ٧٤٧-٧٧٧.
- الميهي، عادل عبدالفتاح (٢٠٠٦)، المحتوى الإعلامي للمعلومات المحاسبية الأولية بالتطبيق على سوق الأسهم السعودي: دراسة اختبارية وحديثة، جامعة الملك خالد، أبها، تاريخ الدخول ١ يونيو ٢٠١٠ من موقع:  
<http://faculty.ksu.edu.sa/hatemrashad/DocLib/Forms/DispForm.aspx?ID=٧>
- نشنش، سليمة (٢٠٠٩)، دور المعلومات المحاسبية في اتخاذ قرار الاستثمار المالي، الملتقى الدولي: صنع القرار في المؤسسة الاقتصادية، جامعة محمد بوضياف، الجزائر، ابريل ٢٠٠٩.
- هندي، منير ابراهيم (١٩٩٩ أ)، الفكر الحديث في مجال الاستثمار ، الاسكندرية: منشأة المعارف.
- هندي، منير ابراهيم (١٩٩٩ ب)، أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية، الاسكندرية: منشأة المعارف.



- الهيئة السعودية للمحاسبين القانونيين (٢٠١١)، معايير المحاسبة المالية، الرياض: الهيئة السعودية للمحاسبين القانونيين.
- الهيئة السعودية للمحاسبين القانونيين (٢٠١١)، معايير المراجعة، الرياض: الهيئة السعودية للمحاسبين القانونيين.
- هيئة السوق المالية (٢٠٠٤)، قواعد التسجيل والإدراج، موقع هيئة السوق المالية الإلكتروني [www.cma.org.sa](http://www.cma.org.sa)
- هيئة السوق المالية (٢٠٠٦)، التقرير الأول لهيئة السوق المالية (١/٧/٢٠٠٤-٢٠٠٦/١٢/٣١)، موقع هيئة السوق المالية الإلكتروني [www.cma.org.sa](http://www.cma.org.sa)
- هيئة السوق المالية (٢٠٠٩)، التقرير السنوي لهيئة السوق المالية ١٤٢٩/١٤٣٠هـ (٢٠٠٩م)، موقع هيئة السوق المالية الإلكتروني [www.cma.org.sa](http://www.cma.org.sa)
- يوسف، علي (٢٠٠٧)، الإفصاح الإلكتروني، التقرير المالي على الانترنت، المزايا والقيود، صحيفة الثورة، العدد ١٣٣٨٦، ١٣ أغسطس ٢٠٠٧ من موقع: <http://thawra.alwehda.gov.sy>

### ثانياً: المراجع الأجنبية:

- Al-Bogami, Sultan A. S. (١٩٩٦), An Examination of Usefulness of Interim Financial Statements To Investors in The Saudi Stock Market, Ph.D Thesis, University of Dundee, Scotland.
- Al-Bogami, S. A. , Green,C. D. and Power, D. M. (١٩٩٧), The Share Price Response to Interim Financial Reports in Less-Developed Countries : The Case of The Kingdom of Saudi Arabia, Accounting Research, Saudi Accounting Association, Vol. ١, No.٥, ٤٦٥-٥٠٤.
- Al-Tahat, Saqor S. Y. and Ismail, Ku Nor Izah Ku (٢٠٠٩), Disclosure in the Interim Financial Reports of Jordanian Companies, Acces date, August ١٠, ٢٠١١, from: <http://cob.uum.edu.my/amgbe/files/٠٠٦٪٢٠F-٪٢٠ku٪٢٠nor٪٢٠izah٪٢٠&٪٢٠Saqor.pdf>

- Alias, Norhayati, Clark , Murray B and Roudaki ,Jamal (٢٠٠٩), The Current Disclosure Status of Interim Reporting by Malaysian Companies, Access date, August ١٥, ٢٠١٠, from:  
[http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=١٤٦٤٤٦٥](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=١٤٦٤٤٦٥)
  
- Ariff, M. , Alfred L.C. Loh , Patricia M.K. Chew, (١٩٩٧), The impact of accounting earnings disclosures on stock prices in Singapore, Asia Pacific Journal Of Management, VOL. ١٤, ١٧-٢٩.
  
- Benos, Alexander and Rockinger, Michael (٢٠٠٠), Market Response to Earnings Announcements and Interim Reports:An Analysis of SBF١٢٠ Companies, Annales D'Économie Et De Statistique, No.٦٠, ١٥١-١٧٥.
  
- Boritz, J. Efrim and Liu, Guoping (٢٠٠٦), Why Do Firms Voluntarily Have Interim Financial Statements Reviewed by Auditors?, Access date, October ١٨, ٢٠١١, from: [www.ryerson.ca/~iri/papers/gpliu.pdf](http://www.ryerson.ca/~iri/papers/gpliu.pdf)
  
- Bunea-Bontas, Cristina Aurora (٢٠٠٧), Interim Financial Reporting in The Perspective of Harmonization of The Romanian Accountancy with The International Financial Reporting Standards, Access date, October ٦, ٢٠١١, from: <http://mpra.ub.uni-muenchen.de/١٦٢٤٩/>
  
- Dogan, Mustafa, Coskun, Ender and Celik, Orhan (٢٠٠٧), Is Timing Of Financial Reporting Related to Firm Performance? – An Examination On Ise Listed Companies, International Research Journal of Finance and Economics, Vol.١٢, ٢٠٠٧, ٢٢١-٢٣٣.
  
- Doyle, Jeffrey T. , Ge, Weili and Mcvay, Sarah (٢٠٠٧), Accruals Quality and Internal Control Over Financial Reporting, The Accounting Review, Vol.٨٢, No.٥, ١١٤١-١١٧٠.

- Erlien, Marit (2011), Earnings Announcements and Stock Returns – A Study of Efficiency in The Norwegian Capital Market, Access date, February 22, 2012, from:  
[http://brage.bibsys.no/uis/bitstream/URN:NBN:no-bibsys\\_brage\\_19288/1/Masteroppgave%20final.pdf](http://brage.bibsys.no/uis/bitstream/URN:NBN:no-bibsys_brage_19288/1/Masteroppgave%20final.pdf)
- International Accounting Standards (2009), interim financial reporting a guide to IAS 34 march 2009, Access date, September 10, 2011, from: [www.iasplus.com](http://www.iasplus.com)
- Ismail, Ku Nor Izah Ku and Chandler, Roy (2003), The Timeliness of Quarterly Financial Reports of Companies in Malaysia, Access date, October 10, 2010 from:  
[http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=410047](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=410047)
- Ismail, Ku Nor Izah Ku and Chandler, Roy (2000 A), Perceptions of Professional Investor in Malaysia on The Usefulness of Quarterly Financial Reports, Jurnal Pengurusan , Vol. 24, 10-124.
- Ismail, Ku Nor Izah Ku and Chandler, Roy (2000 B), Disclosure in The Quarterly Reports Of Malaysia Companies, Financial Reporting, Regulation & Governance, Vol. 4, No. 1, 2000, 1-20.
- Ismail, Ku Nor Izah Ku and Abdullah, Shamsul Nahar (2009), The Reliability of Corporate Quarterly Financial Reports in Malaysia, Asian Journal of Finance & Accounting, Vol. 1, No. 2: E3, 03-14.
- Karim, A.K.M Waresul and Ahmed, Jamal Uddin (2000), Does Regulatory Change Improve Financial Reporting Timeliness? Evidence From Bangladeshi Listed Companies, Access date, November 22, 2011 from:  
<http://www.victoria.ac.nz/sacl/cagtr/working-papers/WP30.pdf>

- Karim, Waresul , Ahmed, Kamran and Islam, Atiquil (٢٠٠٦), The Effect of Regulation on Timeliness of Corporate Financial Reporting: Evidence from Bangladesh, JOAAG, Vol.١, No.١, ١٥-٣٥.
- Lambert, M.R. Cartwright, D.H. Cunningham, J.S O'Connor, M.H and Walsh, M. (١٩٩١), Interim Financial Reporting: A Continuous Process, Toronto: The Canadian Institute of Chartered Accountants.
- Maggina, Anastasia (٢٠٠٨) Financial Ratios in Annual and Interim Reports of Greek Listed Companies, Access date, August ١٠, ٢٠١٠, from: <http://ssrn.com/abstract=١٢٥٩١٦٥>
- Manry, David , Tiras , Samuel L. and Wheatley, Clark M. (١٩٩٩), The Influence of Timely Reviews on The Credibility of Quarterly Earnings, Access date, September ٢٠, ٢٠١١, from: [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=١٦٦٩٨٨](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=١٦٦٩٨٨)
- Martani, Dwi and Khairurizka, Rahfiani (٢٠٠٩) The Effect of Financial Ratios, Firm Size, and Cash Flow from Operating Activities in the Interim Report to the Stock Return, Chinese Business Review, Vol.٨, o.٦ (Serial o.٧٢), ٤٤-٥٥.
- Mensah, Yaw M. and Werner, Robert (٢٠٠٦), The capital Market Implication of The Frequency of interim Financial Reporting: An International Analysis, Access date, October ٨, ٢٠١٠, from: [www.ssrn.com/abstract=٩٥٩٩٢٩](http://www.ssrn.com/abstract=٩٥٩٩٢٩)
- Opong, Kwaku k. (١٩٨٨), The Information Content of Interim Financial Reports – U.K. Evidence, Ph.D Thesis, university of Glasgow, Glasgow.
- Opong, Kwaku k. (١٩٩٥), The Information Content of Interim financial Reports: UK evidence, Journal of Business Finance & Accounting, Vol.٢٢, No.٢, ٢٦٩-٢٧٩.

- Owusu-Ansah, Stephen (2008), Timeliness of Financial Reporting in Emerging Capital Markets: Empirical Evidence From The Zimbabwe Stock Exchange, Forthcoming in Accounting & Business Research, Vol.30, No.3.
  
- Sharif, Saeed pahlevan and Ranjbar, Amir (2008), An Examination of The factors Affecting the timeliness of Interim Financial Reporting: The Case of Malaysian Listed Companies, Terengganu International Business and Economics Conference, Access date, November 22, 2011 from:  
[http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1898666](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1898666)
  
- Sitthipongpanich, Thitima (2011), Understanding The Event Study, Thammasat Business Journal – Journal of Business Administration, Vol.34, No.13.
  
- Szyszka, Adam (2008), Quarterly Financial Reports and the Stock Price Reaction at the Warsaw Stock Exchange, Access date, November 22, 2011 from: <http://papers.ssrn.com/abstract=290299>
  
- Wilde, Marisa (2008), Financial Reporting Frequency and its Impact on the Stock Market – The Case of Switzerland, Access date, October 8, 2010, from:  
[www.ufsp.uzh.ch/finance/documents/WildeFinancialReporting.pdf](http://www.ufsp.uzh.ch/finance/documents/WildeFinancialReporting.pdf)

الملاحق

تواريخ إعلان الشركات للتقارير المالية الأولية

الربع الرابع	الربع الثالث	الربع الثاني	الربع الأول	الشركة	القطاع	
١/١٦/٢٠١٢	١٠/١٢/٢٠١١	٧/١٢/٢٠١١	٤/١١/٢٠١١	البنك السعودي البريطاني	المصارف	
١/١٦/٢٠١٢	١٠/١٢/٢٠١١	٧/١٢/٢٠١١	٤/١٢/٢٠١١	البنك السعودي الفرنسي		
١/١٤/٢٠١٢	١٠/١٢/٢٠١١	٧/١١/٢٠١١	٤/١٠/٢٠١١	البنك السعودي الهولندي		
١/١١/٢٠١٢	١٠/١٢/٢٠١١	٧/٩/٢٠١١	٤/١٢/٢٠١١	البنك السعودي للاستثمار		
١/١١/٢٠١٢	١٠/١٢/٢٠١١	٧/١٢/٢٠١١	٤/١٠/٢٠١١	البنك العربي الوطني		
١/٨/٢٠١٢	١٠/١٥/٢٠١١	٧/٩/٢٠١١	٤/١٠/٢٠١١	بنك البلاد		
١/١٠/٢٠١٢	١٠/١٢/٢٠١١	٧/١٧/٢٠١١	٤/١٨/٢٠١١	بنك الجزيرة		
١/١٧/٢٠١٢	١٠/١٥/٢٠١١	٧/١١/٢٠١١	٤/٩/٢٠١١	بنك الرياض		
١/١٨/٢٠١٢	١٠/١٥/٢٠١١	٧/١١/٢٠١١	٤/١٣/٢٠١١	مجموعة سامبا المالية		
١/١٥/٢٠١٢	١٠/١٢/٢٠١١	٧/٩/٢٠١١	٤/١٠/٢٠١١	مصرف الانماء		
١/١٧/٢٠١٢	١٠/١٢/٢٠١١	٧/١١/٢٠١١	٤/١١/٢٠١١	مصرف الراجحي		
١/١٥/٢٠١٢	١٠/١٥/٢٠١١	٧/١٦/٢٠١١	٤/١٣/٢٠١١	الشركة السعودية العالمية للبتر وكيمائيات		البتر وكيمائيات
١/١٧/٢٠١٢	١٠/١٧/٢٠١١	٧/١٦/٢٠١١	٤/١٨/٢٠١١	الشركة السعودية للصناعات الأساسية (سابك)		
١/١٥/٢٠١٢	١٠/٩/٢٠١١	٧/١١/٢٠١١	٤/٩/٢٠١١	الشركة المتقدمة للبتر وكيمائيات		
١/١٧/٢٠١٢	١٠/١٧/٢٠١١	٧/١٩/٢٠١١	٤/١٩/٢٠١١	الشركة الوطنية للبتر وكيمائيات		
١/١٨/٢٠١٢	١٠/١٧/٢٠١١	٧/١٩/٢٠١١	٤/١٩/٢٠١١	المجموعة السعودية للاستثمار الصناعي		
١/١١/٢٠١٢	١٠/٩/٢٠١١	٧/١٠/٢٠١١	٤/١٢/٢٠١١	شركة الأسمدة العربية السعودية (سافكو)		
١/١٧/٢٠١٢	١٠/١٩/٢٠١١	٧/١٧/٢٠١١	٤/١٨/٢٠١١	شركة التصنيع الوطنية		
١/١٦/٢٠١٢	١٠/١٨/٢٠١١	٧/١٩/٢٠١١	٤/١٩/٢٠١١	شركة الصحراء للبتر وكيمائيات		
١/١٨/٢٠١٢	١٠/١٩/٢٠١١	٧/١٩/٢٠١١	٤/٢٠/٢٠١١	شركة اللجين		
١/١٨/٢٠١٢	١٠/١٩/٢٠١١	٧/٢٠/٢٠١١	٤/٢٠/٢٠١١	شركة رابع للتكرير والبتر وكيمائيات		
١/١٦/٢٠١٢	١٠/١٦/٢٠١١	٧/١٢/٢٠١١	٤/١٣/٢٠١١	شركة كيان السعودية للبتر وكيمائيات		
١/١٥/٢٠١٢	١٠/٨/٢٠١١	٧/١٠/٢٠١١	٤/٦/٢٠١١	شركة كيميائيات الميثانول		
١/٢١/٢٠١٢	١٠/١٨/٢٠١١	٧/١٨/٢٠١١	٤/٢٠/٢٠١١	شركة نماء للكيمائيات		
١/١٥/٢٠١٢	١٠/١١/٢٠١١	٧/١١/٢٠١١	٤/١٣/٢٠١١	شركة ينبع الوطنية للبتر وكيمائيات (ينساب)		
١/٢١/٢٠١٢	١٠/١٨/٢٠١١	٧/١٩/٢٠١١	٤/١٨/٢٠١١	شركة اسمنت الجوف	الاسمنت	
١/١٤/٢٠١٢	١٠/١٠/٢٠١١	٧/٩/٢٠١١	٤/١١/٢٠١١	شركة اسمنت القصيم		
١/١٧/٢٠١٢	١٠/١٧/٢٠١١	٧/١٨/٢٠١١	٤/١٢/٢٠١١	شركة اسمنت المنطقة الجنوبية		
١/١٦/٢٠١٢	١٠/١٢/٢٠١١	٧/١٣/٢٠١١	٤/١٧/٢٠١١	شركة اسمنت المنطقة الشرقية		

١/١٨/٢٠١٢	١٠/١٩/٢٠١١	٧/١٢/٢٠١١	٤/٩/٢٠١١	شركة اسمنت اليمامة السعودية
١/١٧/٢٠١٢	١٠/١٥/٢٠١١	٧/١٢/٢٠١١	٤/١٧/٢٠١١	شركة اسمنت تبوك
١/١٥/٢٠١٢	١٠/٩/٢٠١١	٧/١٣/٢٠١١	٤/١٦/٢٠١١	شركة اسمنت ينبع
١/١٦/٢٠١٢	١٠/١٢/٢٠١١	٧/١٦/٢٠١١	٤/١٣/٢٠١١	شركة الاسمنت السعودية
١/٢١/٢٠١٢	١٠/١٦/٢٠١١	٧/١٧/٢٠١١	٤/١٧/٢٠١١	شركة الاسمنت العربية

### تابع تواريخ إعلان الشركات للتقارير المالية الأولية

الربع الرابع	الربع الثالث	الربع الثاني	الربع الأول	الشركة	القطاع	
١/١٨/٢٠١٢	١٠/١٧/٢٠١١	٧/١٦/٢٠١١	٤/١٩/٢٠١١	الشركة السعودية لخدمات السيارات والمعدات	التجزئة	
١/١٨/٢٠١٢	١٠/١٨/٢٠١١	٧/٢٠/٢٠١١	٤/١٨/٢٠١١	الشركة الوطنية للتسويق الزراعي		
١/٢١/٢٠١٢	١٠/١٩/٢٠١١	٧/١٩/٢٠١١	٤/٢٠/٢٠١١	شركة أسواق عبدالله العثيم		
١/٢١/٢٠١٢	١٠/١٨/٢٠١١	٧/١٢/٢٠١١	٤/١٨/٢٠١١	شركة الخليج للتدريب والتعليم		
١/١٨/٢٠١٢	١٠/١٧/٢٠١١	٧/١٧/٢٠١١	٤/١٨/٢٠١١	شركة الدريس للخدمات البترولية والنقلات		
١/١٦/٢٠١٢	١٠/١٨/٢٠١١	٧/٢٠/٢٠١١	٤/٢٠/٢٠١١	شركة المواساة للخدمات الطبية		
١/١٨/٢٠١٢	١٠/١٨/٢٠١١	٧/١٩/٢٠١١	٤/٢٠/٢٠١١	شركة جريب للتسويق		
١/٢١/٢٠١٢	١٠/٩/٢٠١١	٧/٦/٢٠١١	٤/١٢/٢٠١١	مجموعة فتيحي القابضة		
١/١٨/٢٠١٢	١٠/١٧/٢٠١١	٧/١٦/٢٠١١	٤/١٨/٢٠١١	الشركة السعودية للكهرباء	الطاقة والمرافق الخدمية	
١/١٨/٢٠١٢	١٠/١٨/٢٠١١	٧/٢٠/٢٠١١	٤/٢٠/٢٠١١	شركة الغاز والتصنيع الأهلية	الزراعة والصناعات الغذائية	
١/٢١/٢٠١٢	١٠/١٩/٢٠١١	٧/٢٠/٢٠١١	٤/١٩/٢٠١١	الشركة السعودية للأسماك		
١/١٨/٢٠١٢	١٠/١٧/٢٠١١	٧/١٨/٢٠١١	٤/١٩/٢٠١١	الشركة الشرقية للتنمية		
١/١٧/٢٠١٢	١٠/١٦/٢٠١١	٧/١٣/٢٠١١	٤/١٨/٢٠١١	الشركة الوطنية للتنمية الزراعية (نادك)		
١/١٦/٢٠١٢	١٠/١٧/٢٠١١	٧/١٢/٢٠١١	٤/١٣/٢٠١١	حلواني اخوان		
١/١١/٢٠١٢	١٠/١٧/٢٠١١	٧/١٦/٢٠١١	٤/١٣/٢٠١١	شركة الجوف الزراعية		
١/٢١/٢٠١٢	١٠/١٨/٢٠١١	٧/١٩/٢٠١١	٤/٢٠/٢٠١١	شركة القصيم الزراعية		
١/١٧/٢٠١٢	١٠/٨/٢٠١١	٧/٩/٢٠١١	٤/١٠/٢٠١١	شركة المراعي		
١/١٦/٢٠١٢	١٠/١١/٢٠١١	٧/١٣/٢٠١١	٤/١٣/٢٠١١	شركة المنتجات الغذائية		
١/١٤/٢٠١٢	١٠/١٠/٢٠١١	٧/١٢/٢٠١١	٤/١١/٢٠١١	شركة تبوك للتنمية الزراعية (تادكو)		
١/٢١/٢٠١٢	١٠/١٩/٢٠١١	٧/١٧/٢٠١١	٤/٢٠/٢٠١١	شركة جازان للتنمية (جازادكو)		
١/٢١/٢٠١٢	١٠/١٨/٢٠١١	٧/١٩/٢٠١١	٤/١٨/٢٠١١	شركة مجموعة أنعام الدولية القابضة		
١/١٧/٢٠١٢	١٠/١٨/٢٠١١	٧/١٨/٢٠١١	٤/١٧/٢٠١١	شركة هرفي للخدمات الغذائية		
١/١٧/٢٠١٢	١٠/١٧/٢٠١١	٧/١٩/٢٠١١	٤/١٩/٢٠١١	مجموعة صافولا		
١/١٨/٢٠١٢	١٠/١٨/٢٠١١	٧/١٩/٢٠١١	٤/١٧/٢٠١١	شركة اتحاد اتصالات (موبايلي)		الاتصالات وتقنية المعلومات
١/١٨/٢٠١٢	١٠/١٩/٢٠١١	٧/١٨/٢٠١١	٤/١٩/٢٠١١	شركة الاتصالات السعودية		
١/١٨/٢٠١٢	١٠/١٢/٢٠١١	٧/١٧/٢٠١١	٤/١٩/٢٠١١	شركة الاتصالات المتنقلة السعودية (زين)		
١/٢١/٢٠١٢	١٠/١٩/٢٠١١	٧/١٨/٢٠١١	٤/١٩/٢٠١١	الشركة الأهلية للتأمين التعاوني	التأمين	



١/٢١/٢٠١٢	١٠/١٩/٢٠١١	٧/٢٠/٢٠١١	٤/٢٠/٢٠١١	الشركة السعودية المتحدة للتأمين التعاوني
١/٢١/٢٠١٢	١٠/١٨/٢٠١١	٧/٢٠/٢٠١١	٤/١٩/٢٠١١	الشركة السعودية الهندية للتأمين التعاوني
١/٢١/٢٠١٢	١٠/١٧/٢٠١١	٧/١٨/٢٠١١	٤/١٩/٢٠١١	الشركة السعودية لإعادة التأمين (إعادة)
١/٢١/٢٠١٢	١٠/١٨/٢٠١١	٧/٢٠/٢٠١١	٤/٢٠/٢٠١١	الشركة العربية السعودية للتأمين التعاوني
١/٢١/٢٠١٢	١٠/١٩/٢٠١١	٧/١٧/٢٠١١	٤/١٩/٢٠١١	الشركة المتحدة للتأمين التعاوني
١/٢١/٢٠١٢	١٠/١٩/٢٠١١	٧/٢٠/٢٠١١	٤/٢٠/٢٠١١	المجموعة المتحدة للتأمين
١/٢١/٢٠١٢	١٠/١٧/٢٠١١	٧/٢٠/٢٠١١	٤/٢٠/٢٠١١	بوبا العربية للتأمين التعاوني
١/١٨/٢٠١٢	١٠/١٧/٢٠١١	٧/١٨/٢٠١١	٤/٢٠/٢٠١١	ساب تكافل

### تابع تواريخ إعلان الشركات للتقارير المالية الأولية

القطاع	الشركة	الربع الأول	الربع الثاني	الربع الثالث	الربع الرابع
التأمين	شركة أليانز السعودي الفرنسي للتأمين التعاوني	٤/٢٠/٢٠١١	٧/١٩/٢٠١١	١٠/١٩/٢٠١١	١/٢١/٢٠١٢
	شركة أياك السعودية للتأمين التعاوني (سلامة)	٤/٢٠/٢٠١١	٧/٢٠/٢٠١١	١٠/١٩/٢٠١١	١/٢١/٢٠١٢
	شركة أيس العربية للتأمين التعاوني	٤/١٨/٢٠١١	٧/١٨/٢٠١١	١٠/١٧/٢٠١١	١/١٨/٢٠١٢
	شركة اتحاد الخليج للتأمين التعاوني	٤/١٩/٢٠١١	٧/٢٠/٢٠١١	١٠/١٩/٢٠١١	١/٢١/٢٠١٢
	شركة اكسا للتأمين التعاوني	٤/٢٠/٢٠١١	٧/١٩/٢٠١١	١٠/١٩/٢٠١١	١/٢١/٢٠١٢
	شركة الأهلي للتكافل	٤/٢٠/٢٠١١	٧/١٩/٢٠١١	١٠/١٩/٢٠١١	١/٢١/٢٠١٢
	شركة الاتحاد التجاري للتأمين التعاوني	٤/١٩/٢٠١١	٧/١٨/٢٠١١	١٠/١٩/٢٠١١	١/٢١/٢٠١٢
	شركة التأمين العربية التعاونية	٤/٢٠/٢٠١١	٧/١٦/٢٠١١	١٠/١٨/٢٠١١	١/٢١/٢٠١٢
	شركة التعاونية للتأمين	٤/١٨/٢٠١١	٧/١٨/٢٠١١	١٠/١٨/٢٠١١	١/١٨/٢٠١٢
	شركة الدرع العربي للتأمين التعاوني	٤/٢٠/٢٠١١	٧/١٨/٢٠١١	١٠/١٨/٢٠١١	١/٢١/٢٠١٢
	شركة الراجحي للتأمين التعاوني	٤/١٨/٢٠١١	٧/١٨/٢٠١١	١٠/١٩/٢٠١١	١/٢١/٢٠١٢
	شركة الصقر للتأمين التعاوني	٤/٢٠/٢٠١١	٧/١٧/٢٠١١	١٠/١٩/٢٠١١	١/٢١/٢٠١٢
	شركة العالمية للتأمين التعاوني	٤/١٩/٢٠١١	٧/١٩/٢٠١١	١٠/١٩/٢٠١١	١/٢١/٢٠١٢
	شركة المتوسط والخليج للتأمين وإعادة التأمين	٤/٢٠/٢٠١١	٧/٢٠/٢٠١١	١٠/١٨/٢٠١١	١/١٨/٢٠١٢
	شركة بروج للتأمين التعاوني	٤/١٩/٢٠١١	٧/١٩/٢٠١١	١٠/١٧/٢٠١١	١/٢١/٢٠١٢
	شركة سند للتأمين وإعادة التأمين التعاوني	٤/١٩/٢٠١١	٧/١٩/٢٠١١	١٠/١٨/٢٠١١	١/١٨/٢٠١٢
	شركة سوليدرتي السعودية للتكافل	٤/٢٠/٢٠١١	٧/١٩/٢٠١١	١٠/١٦/٢٠١١	١/٢١/٢٠١٢
شركة ملاذ للتأمين وإعادة التأمين التعاوني	٤/١٩/٢٠١١	٧/١٨/٢٠١١	١٠/١٨/٢٠١١	١/١٨/٢٠١٢	
شركة وقاية للتأمين وإعادة التأمين التكافلي	٤/٢٠/٢٠١١	٧/١٩/٢٠١١	١٠/١٧/٢٠١١	١/١٨/٢٠١٢	
الاستثمار المتعدد	الشركة السعودية للخدمات الصناعية	٤/١٩/٢٠١١	٧/١٧/٢٠١١	١٠/١٨/٢٠١١	١/١٨/٢٠١٢
	الشركة السعودية للصناعات المتطورة	٤/١٩/٢٠١١	٧/١٧/٢٠١١	١٠/١٧/٢٠١١	١/١٨/٢٠١٢
	شركة الأحساء للتنمية	٤/١٧/٢٠١١	٧/١١/٢٠١١	١٠/١٦/٢٠١١	١/١٧/٢٠١٢
	شركة الباحة للاستثمار والتنمية	٤/١٩/٢٠١١	٧/١٩/٢٠١١	١٠/١٧/٢٠١١	١/١٧/٢٠١٢
	شركة المصافي العربية السعودية	٤/١٨/٢٠١١	٧/١٨/٢٠١١	١٠/١٧/٢٠١١	١/١٧/٢٠١٢
	شركة المملكة القابضة	٤/١٩/٢٠١١	٧/١٩/٢٠١١	١٠/١٩/٢٠١١	١/٢١/٢٠١٢
الاستثمار	شركة عسير للتجارة والسياحة والصناعة	٤/١٨/٢٠١١	٧/١٩/٢٠١١	١٠/١٩/٢٠١١	١/٢١/٢٠١٢
	الشركة السعودية لصناعة الورق	٤/١٧/٢٠١١	٧/١٧/٢٠١١	١٠/١٧/٢٠١١	١/٢١/٢٠١٢

١/١٠/٢٠١٢	١٠/١٦/٢٠١١	٧/١٣/٢٠١١	٤/١٢/٢٠١١	الشركة السعودية للصادرات الصناعية	الصناعي
١/١٧/٢٠١٢	١٠/١٧/٢٠١١	٧/١٣/٢٠١١	٤/١٣/٢٠١١	الشركة السعودية للصناعات الدوائية	
١/٢١/٢٠١٢	١٠/١٩/٢٠١١	٧/٢٠/٢٠١١	٤/٢٠/٢٠١١	الشركة الكيماوية السعودية	
١/١٦/٢٠١٢	١٠/١٨/٢٠١١	٧/١٧/٢٠١١	٤/١٧/٢٠١١	الشركة الوطنية للتصنيع وسبك المعادن	
١/١٧/٢٠١٢	١٠/١٧/٢٠١١	٧/١٧/٢٠١١	٤/١٧/٢٠١١	شركة التعدين العربية السعودية (معادن)	
١/١٧/٢٠١٢	١٠/١٧/٢٠١١	٧/١٨/٢٠١١	٤/١٩/٢٠١١	شركة الحسن غازي ابراهيم شاكر	
١/١٥/٢٠١٢	١٠/١١/٢٠١١	٧/١٢/٢٠١١	٤/٢٠/٢٠١١	شركة الصناعات الزجاجية الوطنية	
١/١٨/٢٠١٢	١٠/١٨/٢٠١١	٧/١٩/٢٠١١	٤/١٩/٢٠١١	شركة الصناعات الكيماوية الأساسية	

### تابع تواريخ إعلان الشركات للتقارير المالية الأولية

الربع الرابع	الربع الثالث	الربع الثاني	الربع الأول	الشركة	القطاع
١/١٨/٢٠١٢	١٠/١٦/٢٠١١	٧/١٧/٢٠١١	٤/١٩/٢٠١١	شركة العبد اللطيف للاستثمار الصناعي	الاستثمار الصناعي
١/١٦/٢٠١٢	١٠/٢٢/٢٠١١	٧/١٩/٢٠١١	٤/١٩/٢٠١١	شركة تصنيع مواد التعبئة والتغليف (فبيكو)	
١/٢١/٢٠١٢	١٠/١٧/٢٠١١	٧/٢٠/٢٠١١	٤/١٨/٢٠١١	شركة مجموعة السريع التجارية الصناعية	
١/٢١/٢٠١٢	١٠/١٨/٢٠١١	٧/١٧/٢٠١١	٤/١٨/٢٠١١	مجموعة استرا الصناعية	التشييد والبناء
١/١٥/٢٠١٢	١٠/١٧/٢٠١١	٧/١٨/٢٠١١	٤/١٩/٢٠١١	الشركة السعودية لأنابيب الصلب	
١/١٨/٢٠١٢	١٠/١٩/٢٠١١	٧/١٨/٢٠١١	٤/١٩/٢٠١١	الشركة السعودية لإنتاج الانابيب الفخارية	
١/١٨/٢٠١٢	١٠/١٨/٢٠١١	٧/١٨/٢٠١١	٤/١٩/٢٠١١	الشركة السعودية للتنمية الصناعية (صدق)	
١/١٨/٢٠١٢	١٠/١٩/٢٠١١	٧/١٨/٢٠١١	٤/٢٠/٢٠١١	الشركة العربية للأنابيب	
١/٢١/٢٠١٢	١٠/١٢/٢٠١١	٧/١٣/٢٠١١	٤/١٧/٢٠١١	شركة ابناء عبدالله عبدالمحسن الخضري	
١/١٨/٢٠١٢	١٠/١٩/٢٠١١	٧/٢٠/٢٠١١	٤/١٩/٢٠١١	شركة الباطين للطاقة والاتصالات	
١/١٧/٢٠١٢	١٠/١٨/٢٠١١	٧/١٧/٢٠١١	٤/١٩/٢٠١١	شركة البحر الأحمر لخدمات الإسكان	
١/١٨/٢٠١٢	١٠/١٥/٢٠١١	٧/٩/٢٠١١	٤/١٦/٢٠١١	شركة الجبس الأهلية	
١/١٦/٢٠١٢	١٠/١٢/٢٠١١	٧/١٢/٢٠١١	٤/١٦/٢٠١١	شركة الخزف السعودي	
١/١٨/٢٠١٢	١٠/١٦/٢٠١١	٧/١٨/٢٠١١	٤/١٦/٢٠١١	شركة الزامل للاستثمار الصناعي	
١/١٨/٢٠١٢	١٠/١٩/٢٠١١	٧/٢٠/٢٠١١	٤/٢٠/٢٠١١	شركة الشرق الأوسط للكابلات المتخصصة	
١/٢١/٢٠١٢	١٠/١٩/٢٠١١	٧/١٩/٢٠١١	٤/١٩/٢٠١١	شركة الكابلات السعودية	
١/٢١/٢٠١٢	١٠/١٥/٢٠١١	٧/١٦/٢٠١١	٤/١٦/٢٠١١	شركة اميانتيت العربية السعودية	
١/١٧/٢٠١٢	١٠/١٩/٢٠١١	٧/١٩/٢٠١١	٤/٢٠/٢٠١١	إعمار	
١/١٤/٢٠١٢	١٠/١٢/٢٠١١	٧/١٦/٢٠١١	٤/١٨/٢٠١١	الشركة العقارية السعودية	
١/١٨/٢٠١٢	١٠/١٥/٢٠١١	٧/٩/٢٠١١	٤/١٦/٢٠١١	شركة الرياض للتعمير	
١/١٨/٢٠١٢	١٠/١٩/٢٠١١	٧/٢٠/٢٠١١	٤/٢٠/٢٠١١	شركة دار الأركان للتطوير العقاري	
١/١٥/٢٠١٢	١٠/١٥/٢٠١١	٧/١٣/٢٠١١	٤/١٦/٢٠١١	شركة طيبة القابضة	
١/١٨/٢٠١٢	١٠/١٧/٢٠١١	٧/١٩/٢٠١١	٤/١٧/٢٠١١	الشركة السعودية للنقل الجماعي	النقل
١/١٨/٢٠١٢	١٠/١٩/٢٠١١	٧/٢٠/٢٠١١	٤/٢٠/٢٠١١	الشركة السعودية للنقل والاستثمار (مبرد)	
١/١٨/٢٠١٢	١٠/١٦/٢٠١١	٧/١٧/٢٠١١	٤/٢٠/٢٠١١	الشركة المتحدة الدولية للمواصلات (بدجت)	
١/١٧/٢٠١٢	١٠/١٥/٢٠١١	٧/١٢/٢٠١١	٤/١٩/٢٠١١	الشركة الوطنية السعودية للنقل البحري	
١/١٧/٢٠١٢	١٠/١٨/٢٠١١	٧/١٨/٢٠١١	٤/١٨/٢٠١١	الشركة السعودية للطباعة والتغليف	الاعلام

١/١٨/٢٠١٢	١٠/١٩/٢٠١١	٧/١٨/٢٠١١	٤/١٩/٢٠١١	المجموعة السعودية للبحاثة والتسويق	والنشر
١/١٠/٢٠١٢	١٠/١٠/٢٠١١	٧/١٠/٢٠١١	٤/١١/٢٠١١	الشركة السعودية للفنادق	الفنادق
١/٩/٢٠١٢	١٠/١٢/٢٠١١	٧/١٠/٢٠١١	٤/١٦/٢٠١١	شركة المشروعات السياحية (شمس)	والسياحة

### تقسيم الشركات حسب اعلانها أخبار جيدة وأخبار سيئة في التقارير المالية الأولية

القطاع	الشركة	الربع الأول	الربع الثاني	الربع الثالث	الربع الرابع
المصارف	البنك السعودي البريطاني	أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار جيدة
	البنك السعودي الفرنسي	أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار سيئة
	البنك السعودي الهولندي	أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار سيئة
	البنك السعودي للاستثمار	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار جيدة
	البنك العربي الوطني	أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار سيئة
	بنك البلاد	أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار جيدة
	بنك الجزيرة	أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار جيدة
	بنك الرياض	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار سيئة
	مجموعة سامبا المالية	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار سيئة
	مصرف الانماء	أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار جيدة
	مصرف الراجحي	أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار سيئة
	البتروكيماويات	الشركة السعودية العالمية للبتروكيماويات	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار جيدة
الشركة السعودية للصناعات الأساسية (سابك)		أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار سيئة
الشركة المتقدمة للبتروكيماويات		أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار سيئة
الشركة الوطنية للبتروكيماويات		أخبار سيئة	أخبار سيئة	أخبار سيئة	أخبار سيئة
المجموعة السعودية للاستثمار الصناعي		أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار سيئة	أخبار سيئة
شركة الأسمدة العربية السعودية (سافكو)		أخبار سيئة	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار جيدة
شركة التصنيع الوطنية		أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار سيئة
شركة الصحراء للبتروكيماويات		أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار سيئة
شركة اللجين		أخبار سيئة	أخبار سيئة	أخبار سيئة	أخبار سيئة
شركة رابع للتكرير والبتروكيماويات		أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار سيئة	أخبار جيدة
شركة كيان السعودية للبتروكيماويات		أخبار سيئة	أخبار سيئة	أخبار سيئة	أخبار سيئة
شركة كيميائيات الميثانول		أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار سيئة
شركة نماء للكيميائيات		أخبار سيئة	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار سيئة
شركة ينبع الوطنية للبتروكيماويات (ينساب)		أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار سيئة
الاسمنت	شركة اسمنت الجوف	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار سيئة	أخبار سيئة
	شركة اسمنت القصيم	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار سيئة	أخبار جيدة

أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار جيدة	شركة اسمنت المنطقة الجنوبية
أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار جيدة	شركة اسمنت المنطقة الشرقية
أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار جيدة	شركة اسمنت اليمامة السعودية
أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار جيدة	شركة اسمنت تبوك
أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار جيدة	شركة اسمنت ينبع
أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار جيدة	شركة الاسمنت السعودية
أخبار سيئة	أخبار سيئة	أخبار سيئة	أخبار جيدة	شركة الاسمنت العربية

### تابع تقسيم الشركات حسب اعلانها أخبار جيدة وأخبار سيئة في التقارير المالية الأولية

القطاع	الشركة	الربع الأول	الربع الثاني	الربع الثالث	الربع الرابع
التجزئة	الشركة السعودية لخدمات السيارات والمعدات	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار جيدة
	الشركة الوطنية للتسويق الزراعي	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار جيدة
	شركة أسواق عبدالله العثيم	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار جيدة
	شركة الخليج للتدريب والتعليم	أخبار سيئة	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار جيدة
	شركة الدريس للخدمات البترولية والنقلات	أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار جيدة
	شركة المواساة للخدمات الطبية	أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار جيدة
	شركة جرير للتسويق	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار سيئة
	مجموعة فتحي القابضة	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار سيئة	أخبار سيئة
الطاقة والمرافق الخدمية	الشركة السعودية للكهرباء	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار سيئة
	شركة الغاز والتصنيع الأهلية	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار جيدة
الزراعة والصناعات الغذائية	الشركة السعودية للأسمك	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار سيئة	أخبار جيدة
	الشركة الشرقية للتنمية	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار سيئة	أخبار سيئة
	الشركة الوطنية للتنمية الزراعية (نادك)	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار سيئة	أخبار سيئة
	حلواني اخوان	أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار سيئة
	شركة الجوف الزراعية	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار جيدة
	شركة القصيم الزراعية	أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار سيئة
	شركة المراعي	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار سيئة
	شركة المنتجات الغذائية	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار سيئة	أخبار سيئة
	شركة تبوك للتنمية الزراعية (تادكو)	أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار سيئة
	شركة جازان للتنمية (جازادكو)	أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار سيئة
	شركة مجموعة أنعام الدولية القابضة	أخبار سيئة	أخبار سيئة	أخبار سيئة	أخبار سيئة
	شركة هرفي للخدمات الغذائية	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار جيدة
	مجموعة صافولا	أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار جيدة
	الاتصالات وتقنية	شركة اتحاد اتصالات (موبايلي)	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار جيدة
شركة الاتصالات السعودية		أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار جيدة

المعلومات	شركة الاتصالات المتنقلة السعودية (زين)	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار جيدة
التأمين	الشركة الأهلية للتأمين التعاوني	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار جيدة
	الشركة السعودية المتحدة للتأمين التعاوني	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار جيدة
	الشركة السعودية الهندية للتأمين التعاوني	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار سيئة
	الشركة السعودية لإعادة التأمين (إعادة)	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار سيئة
	الشركة العربية السعودية للتأمين التعاوني	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار جيدة
	الشركة المتحدة للتأمين التعاوني	أخبار سيئة	أخبار سيئة	أخبار سيئة	أخبار جيدة
	المجموعة المتحدة للتأمين	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار سيئة	أخبار سيئة
	بوابا العربية للتأمين التعاوني	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار سيئة
	ساب تكافل	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار جيدة

### تابع تقسيم الشركات حسب اعلانها أخبار جيدة وأخبار سيئة في التقارير المالية الأولية

القطاع	الشركة	الربع الأول	الربع الثاني	الربع الثالث	الربع الرابع
التأمين	شركة أليانز السعودي الفرنسي للتأمين التعاوني	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار جيدة
	شركة أياك السعودية للتأمين التعاوني (سلامة)	أخبار سيئة	أخبار سيئة	أخبار سيئة	أخبار جيدة
	شركة آيس العربية للتأمين التعاوني	أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار سيئة
	شركة اتحاد الخليج للتأمين التعاوني	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار جيدة
	شركة اكسا للتأمين التعاوني	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار سيئة
	شركة الأهلي للتكافل	أخبار سيئة	أخبار سيئة	أخبار سيئة	أخبار جيدة
	شركة الاتحاد التجاري للتأمين التعاوني	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار سيئة	أخبار جيدة
	شركة التأمين العربية التعاونية	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار جيدة
	شركة التعاونية للتأمين	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار سيئة	أخبار جيدة
	شركة الدرع العربي للتأمين التعاوني	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار جيدة
	شركة الراجحي للتأمين التعاوني	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار سيئة	أخبار جيدة
	شركة الصقر للتأمين التعاوني	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار سيئة
	شركة العالمية للتأمين التعاوني	أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار جيدة
	شركة المتوسط والخليج للتأمين وإعادة التأمين	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار جيدة
	شركة بروج للتأمين التعاوني	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار سيئة	أخبار سيئة
	شركة سند للتأمين وإعادة التأمين التعاوني	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار سيئة	أخبار جيدة
	شركة سوليدرتي السعودية للتكافل	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار سيئة	أخبار جيدة
	شركة ملاذ للتأمين وإعادة التأمين التعاوني	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار سيئة
شركة وقاية للتأمين وإعادة التأمين التكافلي	أخبار سيئة	أخبار سيئة	أخبار سيئة	أخبار سيئة	
الاستثمار المتعدد	الشركة السعودية للخدمات الصناعية	أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار سيئة
	الشركة السعودية للصناعات المتطورة	أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار جيدة
	شركة الأحساء للتنمية	أخبار سيئة	أخبار سيئة	أخبار سيئة	أخبار سيئة
	شركة الباحة للاستثمار والتنمية	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار جيدة
	شركة المصافي العربية السعودية	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار سيئة
	شركة المملكة القابضة	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار سيئة

أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار جيدة	شركة عسير للتجارة والسياحة والصناعة	الاستثمار الصناعي
أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار سيئة	الشركة السعودية لصناعة الورق	
أخبار سيئة	أخبار سيئة	أخبار سيئة	أخبار جيدة	الشركة السعودية للصادرات الصناعية	
أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار سيئة	الشركة السعودية للصناعات الدوائية	
أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار سيئة	أخبار سيئة	الشركة الكيمائية السعودية	
أخبار سيئة	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار جيدة	الشركة الوطنية للتصنيع وسبك المعادن	
أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار جيدة	شركة التعدين العربية السعودية (معادن)	
أخبار سيئة	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار جيدة	شركة الحسن غازي ابراهيم شاكر	
أخبار سيئة	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار جيدة	شركة الصناعات الزجاجية الوطنية	
أخبار سيئة	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار سيئة	شركة الصناعات الكيمائية الأساسية	

### تابع تقسيم الشركات حسب اعلانها أخبار جيدة وأخبار سيئة في التقارير المالية الأولية

القطاع	الشركة	الربع الأول	الربع الثاني	الربع الثالث	الربع الرابع
الاستثمار الصناعي	شركة العبد اللطيف للاستثمار الصناعي	أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار سيئة
	شركة تصنيع مواد التعبئة والتغليف (فيكو)	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار سيئة	أخبار جيدة
	شركة مجموعة السريع التجارية الصناعية	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار سيئة
	مجموعة استرا الصناعية	أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار جيدة
التشييد والبناء	الشركة السعودية لأنابيب الصلب	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار جيدة
	الشركة السعودية لانتاج الانابيب الفخارية	أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار جيدة
	الشركة السعودية للتنمية الصناعية (صدق)	أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار سيئة
	الشركة العربية للأنابيب	أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار سيئة
	شركة ابناء عبدالله عبدالمحسن الخضري	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار جيدة
	شركة الباطين للطاقة والاتصالات	أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار سيئة
	شركة البحر الأحمر لخدمات الإسكان	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار سيئة	أخبار سيئة
	شركة الجبس الأهلية	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار سيئة	أخبار سيئة
	شركة الخزف السعودي	أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار سيئة
	شركة الزامل للاستثمار الصناعي	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار جيدة
	شركة الشرق الأوسط للكابلات المتخصصة	أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار سيئة
	شركة الكابلات السعودية	أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار سيئة
	شركة اميانتيت العربية السعودية	أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار سيئة
	إعمار	أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار سيئة
التطوير العقاري	الشركة العقارية السعودية	أخبار سيئة	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار جيدة
	شركة الرياض للتعمير	أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار جيدة
	شركة دار الأركان للتطوير العقاري	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار جيدة
	شركة طيبة القابضة	أخبار سيئة	أخبار سيئة	أخبار سيئة	أخبار سيئة
النقل	الشركة السعودية للنقل الجماعي	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار جيدة
	الشركة السعودية للنقل والاستثمار (مبرد)	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار سيئة
	الشركة المتحدة الدولية للمواصلات (بدجت)	أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار جيدة

## قطاع المصارف

أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار جيدة	الشركة السعودية للطباعة والتغليف	الاعلام والنشر
أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار سيئة	المجموعة السعودية للابحاث والتسويق	الفنادق والسياحة
أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار سيئة	أخبار جيدة	الشركة السعودية للفنادق	
أخبار سيئة	أخبار جيدة	أخبار جيدة	أخبار سيئة	شركة المشروعات السياحية (شمس)	

مجموعة الأخبار السيئة					مجموعة الأخبار الجيدة							
الدلالة الاحصائية	المعنوية	قيمة اختبار t	الانحراف المعياري	متوسط العائد غير العادي (AR)	عدد الاعلانات	المتوسط التراكمي (CAR)	الدلالة الاحصائية	المعنوية	قيمة اختبار t	الانحراف المعياري	متوسط العائد غير العادي (AR)	عدد الاعلانات
غير دال	٠,٧٧٠	-٠,٢٩٩	٠,٠٠٨٥	-	٦	٠,٠٠١١	غير دال	٠,٥٠٦	-٠,٦٧٣	٠,٠٠٩٥	-	٦
دال	٠,٠١٤	-٢,٨٣٩	٠,٠٠٦٤	-	٥	٠,٠٠٠٩	غير دال	٠,٨٧٤	٠,١٥٩	٠,٠٠٧٤	٠,٠٠٠٢١	٥
غير دال	٠,٧٩٨	٠,٢٦٢	٠,٠٠٧١	٠,٠٠٠٥٠	٨	٠,٠٠١٦	غير دال	٠,١١٦	١,٦٢٠	٠,٠٠٨٩	٠,٠٠٢٦٣	٨
غير دال	٠,٦٠٦	٠,٥٢٩	٠,٠٠٨٠	٠,٠٠١١٣	٥	٠,٠٠١٩	غير دال	٠,٨٩٨	٠,١٢٩	٠,٠١١٣	٠,٠٠٠٢٧	٥
غير دال	٠,٠٨٥	١,٨٦٣	٠,٠٠٨٣	٠,٠٠٤١٢	٨	٠,٠٠٣١	غير دال	٠,٥٢٥	٠,٦٤٣	٠,٠١٠٥	٠,٠٠١٢٣	٨
دال	٠,٠٣٩	-٢,٢٩٥	٠,٠٠٦٥	-	٣	٠,٠٠٣٢	غير دال	٠,٩٧٩	٠,٠٢٧	٠,٠١٠٠	٠,٠٠٠٠٥	٣
غير دال	٠,٥٣٧	-٠,٦٣٤	٠,٠١١١	-	٥	٠,٠٠٥٠	غير دال	٠,٦٧٦	٠,٤٢٣	٠,٠٢٣٦	٠,٠٠١٨٢	٥
غير دال	٠,٤١٦	-٠,٨٤١	٠,٠١٠٥	-	٧	٠,٠٠٣٧	غير دال	٠,٥١٠	-٠,٦٦٧	٠,٠١٠٥	-	٧
غير دال	٠,٥٦٢	-٠,٥٩٥	٠,٠٠٨٤	-	٨	٠,٠٠١١	غير دال	٠,٠٨٢	-١,٨٠٤	٠,٠٠٧٩	-	٨
غير دال	٠,٣٠٨	١,٠٦١	٠,٠٠٨٥	٠,٠٠٢٤١	٤	٠,٠٠٢٢	غير دال	٠,٥٣٧	٠,٦٢٥	٠,٠٠٩٤	٠,٠٠١٠٧	٤
غير دال	٠,١٣٩	-١,٥٧٥	٠,٠٠٦٣	-	٨	٠,٠٠٣٥	غير دال	٠,٣١١	١,٠٣٠	٠,٠٠٧١	٠,٠٠١٣٣	٨

• تم الاختبار عند مستوى معنوية ٠,٠٥

قطاع البتروكيماويات											
مجموعة الأخبار السيئة						مجموعة الأخبار الجيدة					
المتوسط التراكمي (CAR)	الدلالة الاحصائية	المعنوية	قيمة اختبار t	الانحراف المعياري	متوسط العائد غير العادي (AR)	عدد الاعلانات	المتوسط التراكمي (CAR)	الدلالة الاحصائية	المعنوية	قيمة اختبار t	الانحراف المعياري



-٠,٠٠٠٠٠٤	غير دال	٠,٩٨٧	-٠,٠١٦	٠,٠١٥٠	-	٠,٠٠١٨ ٩	غير دال	٠,٤٢٥	٠,٨١٠	٠,٠٠٠
-٠,٠٠٠٠٦٩	غير دال	٠,٦٩٣	-٠,٣٩٩	٠,٠٠٨٩	-	٠,٠٠٠٤ ٤	غير دال	٠,١٧٩	-١,٣٨٤	٠,٠٠٠
-٠,٠٠٠٠٦٩	غير دال	٠,٩٩٩	٠,٠٠١	٠,٠١٠٢	٠,٠٠٠٠٠	٠,٠٠١٧ ٧	غير دال	٠,٢٨٦	١,٠٩١	٠,٠٠٠
٠,٠٠٠٤٩٩	غير دال	٠,١٧٤	١,٣٩٤	٠,٠٢٢٣	٠,٠٠٠٥٦٨	٠,٠٠٧٦ ٦	دال	٠,٠٢٦	٢,٣٦٧	٠,٠٠٠
٠,٠٠٠٨٢٨	غير دال	٠,٠٦٩	١,٨٨٥	٠,٠٠٩٦	٠,٠٠٣٢٩	٠,٠٠٦٠ ٣	غير دال	٠,٤٠٠	-٠,٨٥٦	٠,٠٠٠
٠,٠٠٠٠٢٦	دال	٠,٠١٧	-٢,٥٤٠	٠,٠١٧٣	-	٠,٠٠٦٩ ٨	غير دال	٠,٨٥٠	٠,١٩٢	٠,٠٠٠
-٠,٠١٩٠٧	دال	٠,٠٠١	-٣,٩٠٧	٠,٠٢٧١	-	٠,٠٠٤٨ ٢	غير دال	٠,٦٩٥	-٠,٣٩٧	٠,٠٠٠
-٠,٠١٣٧٠	غير دال	٠,٢٥٥	١,١٦١	٠,٠٢٥٤	٠,٠٠٠٥٣٨	٠,٠٠٦٣ ٩	غير دال	٠,٦٢٨	٠,٤٩١	٠,٠٠٠
-٠,٠١٤٦٠	غير دال	٠,٦٤٩	-٠,٤٦٠	٠,٠١٠٨	-	٠,٠٠٦٨ ٦	غير دال	٠,٨٥٤	٠,١٨٦	٠,٠٠٠
-٠,٠١٤٥٠	غير دال	٠,٩٦٢	٠,٠٤٩	٠,٠١١١	٠,٠٠٠٠١٠	٠,٠٠٥٥ ٦	غير دال	٠,٥٠٩	-٠,٦٧٠	٠,٠٠٠
-٠,٠١١٨٢	غير دال	٠,٣٧٥	٠,٩٠١	٠,٠١٦٣	٠,٠٠٠٢٦٩	٠,٠٠٥٣ ٢	غير دال	٠,٩٠٧	-٠,١١٩	٠,٠٠٠

• تم الاختبار عند مستوى معنوية ٠,٠٥

## قطاع الاسمنت

مجموعة الأخبار السيئة						مجموعة الأخبار الجيدة					
المتوسط التراكمي (CAR)	الدلالة الاحصائية	المعنوية	قيمة اختبار t	الانحراف المعياري	متوسط العائد غير العادي (AR)	عدد الاعلانات	المتوسط التراكمي (CAR)	الدلالة الاحصائية	المعنوية	قيمة اختبار t	الانحراف المعياري
-٠,٠٠٣٧٥	غير دال	٠,٣١٤	-١,٠٤٨	٠,٠١٣٤	-	١٤	٠,٠٠٤٤ ٤	دال	٠,٠٤٥	-٢,١٣١	٠,٠٠٠
-٠,٠٠٥١٤	غير دال	٠,٦٢٢	-٠,٥٠٥	٠,٠١٠٢	-	١٤	٠,٠٠٣٥ ١	غير دال	٠,٨٠٦	٠,٢٤٩	٠,٠٠٠
-٠,٠٠٦٧٤	غير دال	٠,٧١٠	-٠,٣٨٠	٠,٠١٥٨	-	١٤	٠,٠٠٤٩ ٣	غير دال	٠,٤٩٤	-٠,٦٩٦	٠,٠٠٠

-٠,٠٠٨٧٣	غير دال	٠,٥٥٠	-٠,٦١٤	٠,٠١٢١	-	٠,٠٠١٩٩	-	٠,٠٠٦٤	٦	غير دال	٠,٤١٧	-٠,٨٢٨	٠,٠
-٠,٠١٣٤٨	غير دال	٠,٠٦٣	-٢,٠٣٤	٠,٠٠٨٧	-	٠,٠٠٤٧٤	-	٠,٠٠٨٥	٣	غير دال	٠,٤٦٧	-٠,٧٤١	٠,٠
-٠,٠١٣٤٦	غير دال	٠,٩٩٣	٠,٠٠٩	٠,٠٠٦٥	-	٠,٠٠٠٠٢	-	٠,٠٠٥٣	٥	غير دال	٠,٣١٨	١,٠٢٢	٠,٠
-٠,٠٢١٣١	غير دال	٠,٠٨٧	-١,٨٤٨	٠,٠١٥٩	-	٠,٠٠٧٨٦	-	٠,٠٠١٨	٦	غير دال	٠,٥٤٦	٠,٦١٤	٠,٠
-٠,٠٢٤٣٩	غير دال	٠,١٦٤	-١,٤٧٧	٠,٠٠٧٨	-	٠,٠٠٣٠٨	-	٠,٠٠٢٧	٠	غير دال	٠,٨٣٠	-٠,٢١٧	٠,٠
-٠,٠٢١٦٢	غير دال	٠,٣٣٧	٠,٩٩٦	٠,٠١٠٤	-	٠,٠٠٢٧٧	-	٠,٠٠٩١	٧	غير دال	٠,٠٨٤	-١,٨١١	٠,٠
-٠,٠٢٤١٧	غير دال	٠,٤٤٢	-٠,٧٩٤	٠,٠١٢١	-	٠,٠٠٢٥٦	-	٠,٠٠٥٨	٥	غير دال	٠,٢٧٩	١,١١١	٠,٠
-٠,٠٢١٦٠	غير دال	٠,٤٨٢	٠,٧٢٣	٠,٠١٣٣	-	٠,٠٠٢٥٧	-	٠,٠٠٤٧	٢	غير دال	٠,٤٧٠	٠,٧٣٥	٠,٠

• تم الاختبار عند مستوى معنوية ٠,٠٥

## قطاع التجزئة

مجموعة الأخبار السيئة						مجموعة الأخبار الجيدة							
المتوسط التراكمي (CAR)	الدلالة الاحصائية	المعنوية	قيمة اختبار t	الانحراف المعياري	متوسط العائد غير العادي (AR)	عدد الاعلانات	المتوسط التراكمي (CAR)	الدلالة الاحصائية	المعنوية	قيمة اختبار t	انحراف معياري		
-	غير دال	٠,٤٤٩	-٠,٧٨٢	٠,٠١٢٦	-	٠,٠٠٢٦٣	-	٠,٠٠٠٣	٣	غير دال	٠,٨٢٢	-٠,٢٢٨	٠,٠٠
-	غير دال	٠,٥٣٧	-٠,٦٣٤	٠,٠١٠٩	-	٠,٠٠١٨٥	١٤	٠,٠٠٠٧	٠	غير دال	٠,٧٣٠	٠,٣٥١	٠,٠١
-	غير دال	٠,٧٤٢	٠,٣٣٧	٠,٠١٢٨	-	٠,٠٠١١٦	-	٠,٠٠٠١	٨	غير دال	٠,٨١١	-٠,٢٤٢	٠,٠١

-	غير دال	٠,٣٣٩	-٠,٩٩٢	٠,٠١٢٣	٠,٠٠٣٢٧	-	٠,٠٠١٤٨	غير دال	٠,٦٤٩	-٠,٤٦٣	٠,٠١
-	غير دال	٠,١٦١	-١,٤٨٥	٠,٠١٢٤	٠,٠٠٤٩٢	-	٠,٠٠٣٢٥	غير دال	٠,١١٠	١,٦٨٦	٠,٠١
-	دال	٠,٠٤١	-٢,٢٧١	٠,٠١٨٤	٠,٠١١١٧	-	٠,٠١٥٠٩	غير دال	٠,١٢٤	١,٦١٨	٠,٠٣
-	غير دال	٠,٣٧٠	-٠,٩٢٩	٠,٠١٩٣	٠,٠٠٤٧٩	-	٠,٠١٠٢٤	غير دال	٠,٢٠٧	-١,٣١٠	٠,٠١
-	غير دال	٠,٣١٨	١,٠٣٩	٠,٠٢٥٩	٠,٠٠٧١٩	-	٠,٠١٨٩٩	غير دال	٠,٢٢١	١,٢٧١	٠,٠٢
-	غير دال	٠,٦٦١	٠,٤٤٩	٠,٠٣١٩	٠,٠٠٣٨٢	-	٠,٠٠٩٢٠	غير دال	٠,١١٧	-١,٦٥٣	٠,٠٢
-	غير دال	٠,٤٤٨	٠,٧٨٢	٠,٠١٦١	٠,٠٠٣٣٥	-	٠,٠٠٥١٢	غير دال	٠,١٨٥	-١,٣٨٣	٠,٠١
-	غير دال	٠,٢١٨	-١,٢٩٥	٠,٠١٢٣	٠,٠٠٤٢٤	-	٠,٠٠١٤٢	غير دال	٠,٢٤٦	-١,٢٠٢	٠,٠١

• تم الاختبار عند مستوى معنوية ٠,٠٥

### قطاع الطاقة والمرافق الخدمية

مجموعة الأخبار السيئة						مجموعة الأخبار الجيدة					
المتوسط التراكمي (CAR)	الدلالة الاحصائية	المعنوية	قيمة اختبار t	الانحراف المعياري	متوسط العائد غير العادي (AR)	عدد الاعلانات	المتوسط التراكمي (CAR)	الدلالة الاحصائية	المعنوية	قيمة اختبار t	انحراف معياري
٠,٠٠١٤١	غير دال	٠,٣٨٣	١,٠٢٠	٠,٠٠٢٨	٠,٠٠١٤١	٤	-	٠,٠٠١٨٨	غير دال	٠,٥٨٠	-٠,٦١٨
-	غير دال	٠,٠٨٤	-٢,٥٤٥	٠,٠٠٣٠	-	٤	٠,٠٠٣٦٤	غير دال	٠,٥٧١	-٠,٦٣٤	٠,٠٠
-	غير دال	٠,٩١٨	-٠,١١١	٠,٠٠٥٨	-	٧	٠,٠٠٢٠٧	غير دال	٠,٥١٠	٠,٧٤٥	٠,٠١
٠,٠٠٠٥٧	غير دال	٠,٢٩٤	١,٢٦٨	٠,٠٠٥٢	٠,٠٠٣٢٩	٣	-	٠,٠٠٢٨٣	غير دال	٠,٢٢٥	-١,٥٢٣
-	دال	٠,٠٠٤	-٨,٢٩٩	٠,٠٠٠٩	-	٠	٠,٠٠٠٠١	غير دال	٠,٤٠٣	٠,٩٧٢	٠,٠٠
-	غير دال	٠,٠٧٥	-٢,٦٨٢	٠,٠٠٣٤	-	٣	٠,٠٠٤٦٣	غير دال	٠,٢٧٠	١,٣٤٩	٠,٠٠

-	غير دال	٠,٢٦١	-١,٣٨٣	٠,٠٠٧٧	٠,٠٠٥٣٥	-	٠,٠٠٣٣	غير دال	٠,١٨٧	-١,٧٠٢	٠,٠٠٠
٠,٠١٢٩٣						٧					
-	دال	٠,٠١٨	-٤,٦٨١	٠,٠٠٢٠	٠,٠٠٤٧٩	-	٠,٠٠٠٦	غير دال	٠,٧٤٤	٠,٣٥٨	٠,٠٠١
٠,٠١٧٧٢						٤					
-	غير دال	٠,١٨٩	١,٦٩٢	٠,٠٠٦٨	٠,٠٠٥٧٢	٠,٠٠٠٠٠	٠	غير دال	٠,٧٦٢	٠,٣٣٢	٠,٠٠٠
٠,٠١٢٠٠											
-	غير دال	٠,٤٣٨	٠,٨٩٢	٠,٠٢٥٦	٠,٠١١٤٣	-	٠,٠٠٢٣	غير دال	٠,٢٦٠	-١,٣٨٥	٠,٠٠٠
٠,٠٠٠٥٧						٩					
٠,٠٠٢١٩	غير دال	٠,٤٢٤	٠,٩٢٤	٠,٠٠٦٠	٠,٠٠٢٧٦	-	٠,٠٠٧٦	غير دال	٠,٤٥٦	-٠,٨٥٤	٠,٠٠١
						٣					

• تم الاختبار عند مستوى معنوية ٠,٠٥

### قطاع الزراعة والصناعات الغذائية

مجموعة الأخبار السيئة						مجموعة الأخبار الجيدة					
المتوسط التراكمي (CAR)	الدلالة الاحصائية	المعنوية	قيمة اختبار t	الانحراف المعياري	متوسط العائد غير العادي (AR)	عدد الاعلانات	المتوسط التراكمي (CAR)	الدلالة الاحصائية	المعنوية	قيمة اختبار t	انحراف معياري
٠,٠٠١٦٠	غير دال	٠,٦٩٩	٠,٣٩١	٠,٠٢٠٤	٠,٠٠١٦٠	٠,٠٠٢٩	٨	غير دال	٠,٣٣٩	-٠,٩٧٥	٠,٠٠١
-	دال	٠,٠٤٠	-٢,١٧٢	٠,٠١٥٠	٠,٠٠٦٥٢	٠,٠٠٢٦	٨	غير دال	٠,٩٣٥	٠,٠٨٣	٠,٠٠١
٠,٠١٥٨٢	دال	٠,٠٤٦	-٢,١٠٤	٠,٠٢٥٩	٠,٠١٠٩٠	٠,٠٠١٤	٩	غير دال	٠,٧٢٠	٠,٣٦٢	٠,٠٠١
-	دال	٠,٠٤٦	-٢,١٠٢	٠,٠٢٨٢	٠,٠١١٨٥	٠,٠٠٢١	٥	غير دال	٠,٣٥٨	٠,٩٣٥	٠,٠٠٢
٠,٠٣٩٦٥	دال	٠,٠٢٧	-٢,٣٥٣	٠,٠٢٥٤	٠,٠١١٩٧	٠,٠٠٦٩	١	دال	٠,٠٠١	-٣,٧٦٢	٠,٠٠١
-	غير دال	٠,٥٨٩	-٠,٥٤٨	٠,٠٢٩٨	٠,٠٠٣٢٦	٠,٠٠٧٨	٠	غير دال	٠,٦٧٨	-٠,٤١٩	٠,٠٠١
٠,٠٤٢٩١						-		غير دال	٠,٥٦٩	٠,٥٧٦	٠,٠٠٢
-	غير دال	٠,٧٢٢	-٠,٣٦٠	٠,٠٢٦٢	-			غير دال			



-	غير دال	٠,٥٩١	-٠,٥٨٤	٠,٠١١٦	-	٠,٠٠٧٤	غير دال	٠,٦١٤	٠,٥٣٢	٠,٠٢
٠,٠٢٦٢٣					٠,٠٠٣٠٣	٨				
-	غير دال	٠,٩٩٨	٠,٠٠٢	٠,٠٠٨١	٠,٠٠٠٠١	٠,٠١١٨	غير دال	٠,٣٤٢	١,٠٣٢	٠,٠١
٠,٠٢٦٢٢						٧				
-	غير دال	٠,٧٦٣	-٠,٣٢٣	٠,٠٠٩٦	-	٠,٠١٧٣	غير دال	٠,١٣٦	١,٧٢٣	٠,٠٠
٠,٠٢٧٦١					٠,٠٠١٣٨	٨				

• تم الاختبار عند مستوى معنوية ٠,٠٥

## قطاع التأمين

مجموعة الأخبار السيئة						مجموعة الأخبار الجيدة					
المتوسط التراكمي (CAR)	الدلالة الاحصائية	المعنوية	قيمة اختبار t	الانحراف المعياري	متوسط العائد غير العادي (AR)	عدد الاعلانات	المتوسط التراكمي (CAR)	الدلالة الاحصائية	المعنوية	قيمة اختبار t	انحراف معياري
-	غير دال	٠,١٣٥	-١,٥١٨	٠,٠٢٨٧	-	٠,٠٠١٠	غير دال	٠,٨٠٥	-٠,٢٤٨	٠,٠٣	
٠,٠٠٦٠٠					٠,٠٠٦٠٠	١					
-	غير دال	٠,٣٧٩	٠,٨٨٨	٠,٠٢٦٤	٠,٠٠٣٢٢	٠,٠٠٠٥	غير دال	٠,٧١٢	٠,٣٧١	٠,٠٣	
٠,٠٠٢٧٧						٧					
-	غير دال	٠,٣٨٤	٠,٨٧٨	٠,٠٣٣٤	٠,٠٠٤٠٣	٠,٠٠٥٣	غير دال	٠,١٣٨	-١,٥٠٥	٠,٠٣	
٠,٠٠١٢٦						٨					
-	غير دال	٠,٧٥٩	٠,٣٠٨	٠,٠٣١٢	٠,٠٠١٣٢	٠,٠٠٠٥	غير دال	٠,٠٦٣	١,٨٩٣	٠,٠٢	
٠,٠٠٢٥٨						٥					
-	غير دال	٠,٠٩٥	١,٧٠١	٠,٠٣٢٠	٠,٠٠٧٤٧	٠,٠١١٦	دال	٠,٠٠١	٣,٣٣٤	٠,٠٢	
٠,٠١٠٠٥						٦					
-	غير دال	٠,٣٧٣	-٠,٨٩٩	٠,٠٣٠٣	٠,٠٠٣٧٤	٠,٠١٦١	غير دال	٠,٢٥٥	١,١٥٠	٠,٠٢	
٠,٠٠٦٣١						٣					
-	دال	٠,٠٠٠	-٤,٤٢٤	٠,٠٤٤٩	-	٠,٠١١٤	غير دال	٠,٤١٣	-٠,٨٢٤	٠,٠٤	
٠,٠٢٠٩٨					٠,٠٢٧٢٩	٨					
-	غير دال	٠,٩٣٧	٠,٠٧٩	٠,٠٣٩٢	٠,٠٠٠٤٣	٠,٠٠٦٥	غير دال	٠,٣٥٢	-٠,٩٣٨	٠,٠٤	
٠,٠٢٠٥٥						٩					
-	دال	٠,٠٣٧	٢,١٤٦	٠,٠٢٨٠	٠,٠٠٨٢٦	٠,٠٠٨٠	غير دال	٠,٧٥٦	٠,٣١٣	٠,٠٣	
٠,٠١٢٢٩						٣					
-	غير دال	٠,٧٦٥	٠,٣٠٠	٠,٠٢٨٩	٠,٠٠١١٩	٠,٠٠٨٥	غير دال	٠,٨٨٣	٠,١٤٨	٠,٠٢	
٠,٠١١١٠						٣					
-	غير دال	٠,٨٠٠	-٠,٢٥٥	٠,٠٢٨٠	-	٠,٠١٠٧	غير دال	٠,٥٧٤	٠,٥٦٥	٠,٠٣	
٠,٠١٢٠٨					٠,٠٠٠٩٨	٥					

• تم الاختبار عند مستوى معنوية ٠,٠٥

قطاع الاستثمار المتعدد

مجموعة الأخبار السيئة						مجموعة الأخبار الجيدة					
المتوسط التراكمي (CAR)	الدلالة الاحصائية	المعنوية	قيمة اختبار t	الانحراف المعياري	متوسط العائد غير العادي (AR)	عدد الاعلانات	المتوسط التراكمي (CAR)	الدلالة الاحصائية	المعنوية	قيمة اختبار t	انحراف معياري
-	غير دال	٠,٨٩٦	-٠,١٣٣	٠,٠١٩٨	-	٨	٠,٠٠٤٨	غير دال	٠,١٠٤	-١,٧٥٠	٠,٠١
٠,٠٠٠٧٠					٠,٠٠٠٧٠						
-	غير دال	٠,٣٨٧	-٠,٨٩٥	٠,٠١٠٤	-	٥	٠,٠٠٢٩	غير دال	٠,٨١١	٠,٢٤٤	٠,٠٢
٠,٠٠٣٢٠					٠,٠٠٢٤٩						
-	غير دال	٠,٥٥٨	-٠,٦٠١	٠,٠١٤٦	-	٢	٠,٠٠٣٢	غير دال	٠,٩٢٤	-٠,٠٩٧	٠,٠١
٠,٠٠٥٥٤					٠,٠٠٢٣٥						
-	غير دال	٠,٥٥٠	-٠,٦١٣	٠,٠١٣٤	-	٢	٠,٠٠٠٣	غير دال	٠,٥٧٨	٠,٥٧٠	٠,٠١
٠,٠٠٧٧٤					٠,٠٠٢٢٠						
-	غير دال	٠,٨٩٨	٠,١٣١	٠,٠٢٠١	-	١	٠,٠٠٧٤	دال	٠,٠٠٧	-٣,١٧٠	٠,٠٠
٠,٠٠٧٠٤					٠,٠٠٠٧١						
-	غير دال	٠,٦٩٩	-٠,٣٩٦	٠,٠٢٠٤	-	٣	٠,٠١٦٦	غير دال	٠,١٠٣	-١,٧٥٦	٠,٠١
٠,٠٠٩١٩					٠,٠٠٢١٦						
-	غير دال	٠,١٦٣	-١,٤٧٨	٠,٠٢٦٥	-	٥	٠,٠٢٠٢	غير دال	٠,٤١٢	-٠,٨٤٨	٠,٠١
٠,٠١٩٦٦					٠,٠١٠٤٦						
-	غير دال	٠,٤٤٦	-٠,٧٨٦	٠,٠١٥٧	-	٥	٠,٠١٣٦	غير دال	٠,٢٨٤	١,١١٧	٠,٠٢
٠,٠٢٢٩٦					٠,٠٠٣٣٠						
-	غير دال	٠,١٦٧	١,٤٦٤	٠,٠٣٤٧	-	٢	٠,٠٠٠٧	غير دال	٠,١٢٣	١,٦٤٨	٠,٠٢
٠,٠٠٩٣٨					٠,٠١٣٥٨						
-	غير دال	٠,٩٩٣	٠,٠٠٨	٠,٠٢٦١	-	٨	٠,٠٠٤١	غير دال	٠,٥٧٢	٠,٥٨٠	٠,٠٣
٠,٠٠٩٣٢					٠,٠٠٠٠٦						
-	دال	٠,٠١٩	-٢,٦٧٩	٠,٠١١٢	-	٥	٠,٠٠٢٧	غير دال	٠,٧٧٤	-٠,٢٩٣	٠,٠١
٠,٠١٧٣١					٠,٠٠٧٩٩						

تم الاختبار عند مستوى معنوية ٠,٠٥

قطاع الاستثمار الصناعي

مجموعة الأخبار السيئة						مجموعة الأخبار الجيدة					
المتوسط التراكمي (CAR)	الدلالة الاحصائية	المعنوية	قيمة اختبار t	الانحراف المعياري	متوسط العائد غير العادي (AR)	عدد الاعلانات	المتوسط التراكمي (CAR)	الدلالة الاحصائية	المعنوية	قيمة اختبار t	انحراف معياري
-	غير دال	٠,٠٥٩	-١,٩٧٥	٠,٠١٥٥	-	٢٨	٠,٠٠٠٢	غير دال	٠,٨٧٣	-٠,١٦٢	٠,٠٠٠
٠,٠٠٥٨٠					٠,٠٠٥٨٠		٧				
-	غير دال	٠,٥٤٢	-٠,٦١٨	٠,٠٠٩٠	-		٠,٠٠١٥	غير دال	٠,٦٢٣	-٠,٤٩٨	٠,٠١٠
٠,٠٠٦٨٦					٠,٠٠١٠٥		٢				
-	غير دال	٠,٣٩٣	-٠,٨٦٩	٠,٠١٢٥	-		٠,٠٠١٤	غير دال	٠,٩٦٢	٠,٠٤٨	٠,٠١٠
٠,٠٠٨٩٠					٠,٠٠٢٠٤		٠				
-	غير دال	٠,٥٣٤	٠,٦٣٠	٠,٠١٢٩	-		٠,٠٠٠١	غير دال	٠,٤٢٧	٠,٨٠٩	٠,٠٠٠
٠,٠٠٧٣٧					٠,٠٠١٥٣		٢				
-	غير دال	٠,٥٣٧	-٠,٦٢٥	٠,٠١٠٦	-		٠,٠٠٠١	غير دال	٠,٩٤٦	-٠,٠٦٩	٠,٠٢٠
٠,٠٠٨٦٢					٠,٠٠١٢٥		٧				
-	غير دال	٠,٢٧٧	-١,١١٠	٠,٠١٩١	-		٠,٠٠٣٤	غير دال	٠,٣٧٤	-٠,٩٠٧	٠,٠١٠
٠,٠١٢٦٤					٠,٠٠٤٠١		٦				
-	دال	٠,٠١١	-٢,٧٢٠	٠,٠١٩٩	-		٠,٠٠٤٤	غير دال	٠,٧٥٣	-٠,٣١٨	٠,٠١٠
٠,٠٢٢٨٦					٠,٠١٠٢٢		٤				
-	غير دال	٠,٨٩٣	٠,١٣٥	٠,٠٢٤٦	-		٠,٠٠٣٨	غير دال	٠,٨٥٠	٠,١٩١	٠,٠١٠
٠,٠٢٢٢٣					٠,٠٠٠٦٣		٢				
-	غير دال	٠,٣١٨	-١,٠١٧	٠,٠١٣٤	-		٠,٠٠٢٥	غير دال	٠,٦٥٠	٠,٤٦٠	٠,٠١٠
٠,٠٢٤٨٠					٠,٠٠٢٥٧		٠				
-	غير دال	٠,٢٩٧	١,٠٦٤	٠,٠١٤٠	-		٠,٠٠٠٢	غير دال	٠,٢٢٥	١,٢٤٧	٠,٠٠٠
٠,٠٢١٩٩					٠,٠٠٢٨١		٠				
-	غير دال	٠,٩٧٣	-٠,٠٣٤	٠,٠١٢٩	-		٠,٠٠٣٧	غير دال	٠,١٦٣	-١,٤٤٢	٠,٠١٠
٠,٠٢٢٠٨					٠,٠٠٠٠٨		٥				



• تم الاختبار عند مستوى معنوية ٠,٠٥

قطاع التشييد والبناء											
مجموعة الأخبار السيئة						مجموعة الأخبار الجيدة					
المتوسط التراكمي (CAR)	الدلالة الاحصائية	المعنوية	قيمة اختبار t	الانحراف المعياري	متوسط العائد غير العادي (AR)	عدد الاعلانات	المتوسط التراكمي (CAR)	الدلالة الاحصائية	المعنوية	قيمة اختبار t	انحراف معياري
٠,٠٠٤٣٦	غير دال	٠,٤١٧	٠,٨٢٨	٠,٠٢٥٣	٠,٠٠٤٣٦	٣	-٠,٠٠٤١	غير دال	٠,٠٨٦	-١,٧٨٢	٠,٠١
٠,٠٠٣٥٣	غير دال	٠,٨٠٥	-٠,٢٥٠	٠,٠١٦٠	-	٤	-٠,٠٠٣٦	غير دال	٠,٨٣٢	٠,٢١٤	٠,٠١
٠,٠٠٩٥٤	غير دال	٠,٢٢٠	١,٢٦٣	٠,٠٢٢٨	٠,٠٠٦٠١	٩	-٠,٠٠٥٧	غير دال	٠,٤٤٦	-٠,٧٧٣	٠,٠١
٠,٠١٨٧٩	غير دال	٠,١٨٠	١,٣٨٤	٠,٠٣٢١	٠,٠٠٩٢٥	٠	-٠,٠١٠٦	دال	٠,٠٢٤	-٢,٣٩١	٠,٠١
٠,٠٢٢٧٣	غير دال	٠,٤٩٣	٠,٦٩٧	٠,٠٢٧١	٠,٠٠٣٩٥	٧	-٠,٠١٠٣	غير دال	٠,٩٤٢	٠,٠٧٤	٠,٠١
٠,٠١٤٤٩	غير دال	٠,٠٨٦	-١,٧٩٨	٠,٠٢٢٠	-	٥	-٠,٠٢٢٥	دال	٠,٠٠٠	-٤,٠٩٢	٠,٠١
-٠,٠٠٣٩٥	دال	٠,٠٠٠	-٥,٣٨٢	٠,٠١٦٤	-	٢	-٠,٠٢٥١	غير دال	٠,٣٧٧	-٠,٨٩٨	٠,٠١
-٠,٠٠١٠٠	غير دال	٠,٥٩١	٠,٥٤٥	٠,٠٢٥٩	٠,٠٠٢٩٤	٧	-٠,٠٢٤٨	غير دال	٠,٩١٢	٠,١١١	٠,٠١
٠,٠٠٣٩٢	غير دال	٠,١٤٨	١,٥٠١	٠,٠١٥٧	٠,٠٠٤٩٢	٠	-٠,٠٢٥٨	غير دال	٠,٧٢١	-٠,٣٦٠	٠,٠١
٠,٠٠٢١٢	غير دال	٠,٦٦٨	-٠,٤٣٥	٠,٠١٩٩	-	٩	-٠,٠٢٧٠	غير دال	٠,٦٠٤	-٠,٥٢٥	٠,٠١
٠,٠٠٥٤٥	غير دال	٠,٣٠٦	١,٠٤٨	٠,٠١٥٢	٠,٠٠٣٣٣	-	-٠,٠٢٨٣	غير دال	٠,٥٧٤	-٠,٥٦٩	٠,٠١

## قطاع التطوير العقاري

مجموعة الأخبار السيئة						مجموعة الأخبار الجيدة					
المتوسط التراكمي (CAR)	الدلالة الاحصائية	المعنوية	قيمة اختبار t	الانحراف المعياري	متوسط العائد غير العادي (AR)	عدد الاعلانات	المتوسط التراكمي (CAR)	الدلالة الاحصائية	المعنوية	قيمة اختبار t	انحراف معياري
-	غير دال	٠,٩٠٦	-٠,١٢١	٠,٠٠٦٩	-	١٠	-	غير دال	٠,٨٩٨	-٠,١٣١	٠,٠٠٩
٠,٠٠٠٢٧	غير دال	٠,٤٧٠	٠,٧٥٤	٠,٠١٥٧	٠,٠٠٣٧٤	١٠	٠,٠٠٠٥	غير دال	٠,٩٤٦	-٠,٠٧٠	٠,٠١٣
٠,٠٠٣٤٧	غير دال	٠,٦٦٧	٠,٤٤٥	٠,٠١١٣	٠,٠٠١٥٩	١٠	-	غير دال	٠,٢٧٨	-١,١٥٦	٠,٠١٣
٠,٠٠٥٠٦	غير دال	٠,٩٨٨	٠,٠١٥	٠,٠٢٠٦	٠,٠٠٠١٠	١٠	-	غير دال	٠,٥٥٨	-٠,٦٠٨	٠,٠١٣
٠,٠٠٥١٦	دال	٠,٠٣٦	-٢,٤٦٦	٠,٠٠٦٨	٠,٠٠٥٣٣	١٠	٠,٠١٠٨	غير دال	٠,٣٩٥	-٠,٨٩٣	٠,٠١٣
-	غير دال	٠,٥٦١	-٠,٦٠٤	٠,٠١١٩	-	١٠	-	غير دال	٠,٥٤٢	٠,٦٣٣	٠,٠١٣
٠,٠٠٢٤٦	دال	٠,٠٤٥	-٢,٣٢٥	٠,٠١٤٩	-	١٠	٠,٠١٠٧	غير دال	٠,٦٦٠	-٠,٤٥٤	٠,٠١٣
٠,٠١٣٤٠	غير دال	٠,٩٩٣	-٠,٠٠٩	٠,٠١٨٧	-	١٠	-	غير دال	٠,٠٦٦	-٢,٠٨٩	٠,٠١٣
٠,٠١٣٤٥	دال	٠,٠٤٠	-٢,٣٩٨	٠,٠٠٦٣	-	١٠	٠,٠١٩٧	غير دال	٠,٩٦٥	-٠,٠٤٥	٠,٠١٣
-	غير دال	٠,٧٧٨	-٠,٢٩١	٠,٠١٧١	-	١٠	-	غير دال	٠,٤٠٢	-٠,٨٨٠	٠,٠١٣
٠,٠١٨٢٣	غير دال	٠,٠١٥٧	-	٠,٠٠١٥٧	-	١٠	٠,٠٢٠٠	غير دال	٠,٠٠٠	-	٠,٠١٣
٠,٠١٩٨٠	غير دال	٠,٠٠٠	-	٠,٠٠٠	-	١٠	-	غير دال	٠,٠٠٠	-	٠,٠١٣

							٥			
							-			
٠,٠٢١١٣	غير دال	٠,٦٥٣	-٠,٤٦٤	٠,٠٠٩١	٠,٠٠١٣٣		٠,٠٢٩٤	غير دال	٠,٥٨١	-٠,٥٧٢
							٣			

• تم الاختبار عند مستوى معنوية ٠,٠٥

قطاع النقل											
مجموعة الأخبار السيئة						مجموعة الأخبار الجيدة					
المتوسط التراكمي (CAR)	الدلالة الاحصائية	المعنوية	قيمة اختبار t	الانحراف المعياري	متوسط العائد غير العادي (AR)	عدد الاعلانات	المتوسط التراكمي (CAR)	الدلالة الاحصائية	المعنوية	قيمة اختبار t	انحراف معياري
٠,٠٠٥٩٠	غير دال	٠,٦٣٣	٠,٥١٦	٠,٠٢٥٦	٠,٠٠٥٩٠	٣	-	غير دال	٠,٩٤٦	-٠,٠٧٠	٠,٠١
٠,٠٠٣٤٦	غير دال	٠,٥٤٢	-٠,٦٦٦	٠,٠٣١٤	٠,٠٠٩٣٦	٥	-	غير دال	٠,٨٨٨	-٠,١٤٥	٠,٠١
٠,٠٠٧٢١	غير دال	٠,٥٨٤	-٠,٥٩٥	٠,٠١٤١	٠,٠٠٣٧٥	٨	-	غير دال	٠,٦٥٩	-٠,٤٥٥	٠,٠١
٠,٠٠٩٣٣	غير دال	٠,٥٠٣	-٠,٧٣٥	٠,٠٠٦٤	٠,٠٠٢١٢	٩	-	غير دال	٠,١٨٨	-١,٤١٥	٠,٠١
٠,٠١١٤٨	غير دال	٠,٦٩٩	-٠,٤١٥	٠,٠١١٦	٠,٠٠٢١٥	٨	-	غير دال	٠,٣٦٦	٠,٩٤٦	٠,٠١
٠,٠١٤١٢	غير دال	٠,٧٢٨	-٠,٣٧٣	٠,٠١٥٨	٠,٠٠٢٦٤	٧	-	غير دال	٠,٣٣٣	-١,٠١٧	٠,٠١
٠,٠١٤٦٩	غير دال	٠,٩٧٦	-٠,٠٣٣	٠,٠٣٩٤	٠,٠٠٠٥٧	٣	-	غير دال	٠,٣٠٨	-١,٠٧٤	٠,٠١
٠,٠١٣٩٧	غير دال	٠,٩٢٠	٠,١٠٨	٠,٠١٥٠	٠,٠٠٠٧٢	٦	-	غير دال	٠,٩٦٤	-٠,٠٤٦	٠,٠٠
٠,٠١٠٢٦	غير دال	٠,٢٢٢	١,٤٤٥	٠,٠٣٧٥	٠,٠٢٤٢٣	٥	-	غير دال	٠,٠٩٩	١,٨١٨	٠,٠١

٠,٠٠٨٩٢	غير دال	٠,٧٨٠	-٠,٢٩٨	٠,٠١٠٠	٠,٠٠١٣٣	-	٠,٠٠٠١	غير دال	٠,٦٧٢	٠,٤٣٦	٠,٠٢
٠,٠١٤٤٧	غير دال	٠,٤٠٨	٠,٩٢٤	٠,٠١٣٤	٠,٠٠٥٥٤	-	٠,٠٠٣٩	غير دال	٠,١٥٥	-١,٥٣٩	٠,٠٠

• تم الاختبار عند مستوى معنوية ٠,٠٥

قطاع الاعلام والنشر											
مجموعة الأخبار السيئة						مجموعة الأخبار الجيدة					
المتوسط التراكمي (CAR)	الدلالة الاحصائية	المعنوية	قيمة اختبار t	الانحراف المعياري	متوسط العائد غير العادي (AR)	عدد الاعلانات	المتوسط التراكمي (CAR)	الدلالة الاحصائية	المعنوية	قيمة اختبار t	انحراف معياري
-	دال	٠,٠١٠	١٠,١٨١	٠,٠٠٠٩	٠,٠٠٥٠٥	٣	٠,٠٠٣٨	غير دال	٠,٧٣٤	٠,٣٦٥	٠,٠٢
٠,٠٠٥٠٥	غير دال	٠,٦٩٦	٠,٤٥٢	٠,٠٢١٣	٠,٠٠٥٥٦		٠,٠٠٧٤	غير دال	٠,٧٧٠	٠,٣١٣	٠,٠٢
-	غير دال	٠,٣٢٢	-١,٣٠٥	٠,٠٠٩٥	٠,٠٠٧١٢		٠,٠٠٠٢	غير دال	٠,٣٥٥	-١,٠٤٦	٠,٠١
٠,٠٠٦٦١	غير دال	٠,٦٨٨	-٠,٤٦٥	٠,٠٠٧٤	٠,٠٠١٩٩		-	غير دال	٠,٤٩٨	-٠,٧٤٥	٠,٠١
-	غير دال	٠,١٧٥	-٢,٠٦٧	٠,٠٠٦٣	٠,٠٠٧٥٥		٠,٠٠٣٨	غير دال	٠,٤٤٦	٠,٨٤٥	٠,٠١
٠,٠٠٨٦١	غير دال	٠,٣٦٢	-١,١٧٢	٠,٠٣٢٥	٠,٠٢٢٠٢		٠,٠٠٠٠	غير دال	٠,٦٩٠	٠,٤٢٩	٠,٠٢
-	غير دال	٠,٨٩٠	-٠,١٥٦	٠,٠١٣٩	٠,٠٠١٢٥		٠,٠٠٥٤	غير دال	٠,٩٨٨	٠,٠١٧	٠,٠١
٠,٠٣٨١٨	غير دال	٠,٦٧١	-٠,٤٩٢	٠,٠١٥٨	٠,٠٠٤٤٨		٠,٠٠٥٥	غير دال	٠,٨٠٩	-٠,٢٥٨	٠,٠٠
٠,٠٣٩٤٣	غير دال	٠,٩١٢	-٠,١٢٤	٠,٠١٤٧	٠,٠٠١٠٥		٠,٠٠٤٦	غير دال	٠,٣٧٦	٠,٩٩٦	٠,٠٣
٠,٠٤٣٩١	غير دال	٠,٨٣٧	-٠,٢٣٣	٠,٠١١٢	٠,٠٠١٥١		٠,٠٢٠١	غير دال	٠,٨٢٢	-٠,٢٤٠	٠,٠٤
-	غير دال	٠,٢٥٣	-١,٥٩٠	٠,٠٠٤١	-		٠,٠١٥٥	غير دال	٠,٩٨٦	٠,٠١٩	٠,٠١
٠,٠٤٤٩٧	غير دال						٠,٠١٥٧	غير دال			

٠,٠٥٠٢٥					٠,٠٠٣٧٧		١			
---------	--	--	--	--	---------	--	---	--	--	--

• تم الاختبار عند مستوى معنوية ٠,٠٥

قطاع الفنادق والسياحة											
مجموعة الأخبار السيئة						مجموعة الأخبار الجيدة					
المتوسط التراكمي (CAR)	الدلالة الاحصائية	المعنوية	قيمة اختبار t	الانحراف المعياري	متوسط العائد غير العادي (AR)	عدد الاعلانات	المتوسط التراكمي (CAR)	الدلالة الاحصائية	المعنوية	قيمة اختبار t	انحراف معياري
-	غير دال	٠,٨٨٤	-٠,١٥٨	٠,٠١٤٤	-	٢	٠,٠٠١١	غير دال	٠,٨٥٣	-٠,٢٠٢	٠,٠١
-	غير دال	٠,٥٦٠	-٠,٦٥٤	٠,٠١٢٥	-	٣	٠,٠٠٥٣	غير دال	٠,٢٠٤	-١,٦١٩	٠,٠٠
-	غير دال	٠,٢٠٥	-١,٦١٢	٠,٠٠٤٤	-	٥	٠,٠٠٧٤	غير دال	٠,٧٥٧	-٠,٣٣٩	٠,٠١
-	غير دال	٠,٣٩٢	-٠,٩٩٨	٠,٠١٧٣	-	٥	٠,٠١٦٩	دال	٠,٠١٦	-٤,٨٨١	٠,٠٠
-	غير دال	٠,٦٩٨	٠,٤٢٨	٠,٠٠٩٩	-	١	٠,٠٢٢٠	غير دال	٠,٢٩٤	-١,٢٧٠	٠,٠٠
-	غير دال	٠,٦٠٣	٠,٥٨٠	٠,٠١١٨	-	٩	٠,٠٢٢٠	غير دال	٠,٩٩٠	-٠,٠١٤	٠,٠١
-	غير دال	٠,٣٦١	-١,٠٧٦	٠,٠١٦٤	-	١	٠,٠٢٣٤	غير دال	٠,٨٤٩	-٠,٢٠٧	٠,٠١
-	غير دال	٠,٣٨٦	١,٠١٢	٠,٠٢٤٣	-	٦	٠,٠٢٥٣	غير دال	٠,٨٠٣	-٠,٢٧٢	٠,٠١
-	غير دال	٠,٢١٣	-١,٥٧٦	٠,٠٢١١	-	١	٠,٠٢٨٤	غير دال	٠,٣٦٧	-١,٠٥٩	٠,٠٠
-	غير دال	٠,٠٧٦	-٢,٦٦٢	٠,٠١٤٤	-	١	٠,٠٣٣٨	غير دال	٠,٠٦٧	-٢,٨١١	٠,٠٠

							٦				
٠,٠٤٩١٤	غير دال	٠,٢١٤	-١,٥٧٣	٠,٠٠٦٣	٠,٠٠٤٩٥		- ٠,٠٣٠٥ ٩	غير دال	٠,٦٣٥	٠,٥٢٦	٠,٠١
• تم الاختبار عند مستوى معنوية ٠,٠٥											

## **The Impact of Accounting Information Contained in The Interim Financial Reports on Stock Prices (Applied Study on Saudi Stock Market)**

**Prepared By  
Rawaa Abdulrazzq Baakdah**

### **Summary**

Financial reports play an important fundamental role in the stocks prices movement through providing accounting information. So, international markets gave a great importance for preparing such information and publishing it periodically for investors.

In order that accounting information is useful and effective, it must be suitable for the needs of decision makers and available at request and on time. As the main problem of annual financial reports is lack of caring suitable timing as they are prepared for relatively long periods, it demands to depend on one of temporarily method to help investors to rationalize their decisions and clarify their future vision; interim financial reports represented in the statements issued by companies for time periods less than full financial year and almost quarterly.

In this discourse, the Saudi stocks market assured the importance of preparing accounting information and publishing it periodically through obliging joint stock Saudi companies to submit their interim financial reports (quarterly) in order to meet the investors' need to information on time before information loses its ability to affect making decisions.

Therefore, the main aim of this research is represented in explaining the impact of announcing accounting information contained in interim financial reports on stock prices of

companies listed in Saudi stock market. This aim springs out a set of secondary objectives as follows:

١. Identifying concept, nature, and efficiency of securities market concentrating on stock market in Kingdom of Saudi Arabia.
٢. Identifying the concept, importance, and aims of interim reports and their suitability to the investors' decisions.
٣. Studying problems of preparing interim financial reports.
٤. Specifying the most important accounting information published in interim financial reports.
٥. Identifying the extent of suitability of announcing interim financial reports and the most significant affecting factors.

In order to achieve these aims, the research used the following scientific methodologies:

#### First: Inductive Method

Through reading several writing and previous studies included in the accounting mind and related to the research subject and how to make use of them in dealing with the research problem.

#### Second: Event Study Method

It is the statistical method used to measure the effect of specific event or a group on the value of stocks.

Event study begins with a hypothesis that there is a certain event in a certain time affected the company's value and that the effect on the company's value appears in the form of stocks' prices change and unordinary revenues based on market efficiency theory which states that information coming to the market is reflected to prices.

Event study aims at testing the null hypothesis which proves that there is no effect of event on the stocks prices. This means that the extraordinary revenue equals zero during the event duration.

This method was used to explain the impact of announcing interim financial reports of the study sample companies on the stock prices in Saudi stock market and consequently identifying the efficiency of Saudi stock market according to mediate efficiency formulation.

The study data has been gathered from the interim financial reports published by joint stock companies for ٢٠١١. This duration is enough to achieve the study aims. The research got the announcements of interim financial companies from the Saudi stock market website "TADAWUL"

The study was conducted on a sample of ١٣٤ companies listed in Saudi stock market for ٢٠١١ representing all economic sectors. A simple model was generated based on the assumption that the current quarter profits equals the previous quarter profits and so the unpredicted change of quarterly profits is the increase or decrease of current quarter profits from the previous compared with the previous quarter. Consequently, the sample companies were divided into two groups; the companies announcing new news (containing the companies announcing increase of profits in comparison of the previous quarter), and the companies announcing bad news (containing the companies announcing decrease of profits in comparison of the previous quarter). The study was applied on each quarter separately and for the full period on each sector.

According to the event study results of the total period, the study reached that Saudi stock market was not affected by announcing the interim financial reports containing good news while it was affected by announcing the interim financial reports containing bad news in the right way on the day of announcement and following day. In addition, event study results of each quarter revealed a difference between the market response to the announcement of interim financial reports containing good and bad news between a quarter and another but totally it seems to be affected more by bad news in interim financial reports. So, the Saudi stock market can be thought as inefficient according to the semi-strong form of efficiency. With regard to event study results of the difference between the sectors, it was difficult to deduct the event effect due to small size of some sectors. However, it guide to a degree of certainty about the heaviest sectors in the sample which affected the reached results previously.