

زيادة كفاءة السوق المالي من خلال نشر التقارير المالية  
دراسة قياسية لسوق عمان المالي للفترة 2010-2022

**Increasing the efficiency of the financial market by publishing financial reports  
study of the Amman financial market for the period 2010-2022**

نعيمية كنتور<sup>1\*</sup>، سمية صلعة<sup>2</sup>

<sup>1</sup> محبر التنمية المستدامة في مناطق الحضاب العليا والمناطق الصحراوية المركز الجامعي نور بشير البيض (الجزائر)،



[n.kentour@cu-elbayadh.dz](mailto:n.kentour@cu-elbayadh.dz)

<sup>2</sup> محبر التنمية المستدامة في مناطق الحضاب العليا والمناطق الصحراوية المركز الجامعي نور بشير البيض (الجزائر)،



[Soumia32@yahoo.fr](mailto:Soumia32@yahoo.fr)

تاريخ القبول: 2023-06-01

تاريخ الإرسال: 2023-03-28

**Abstract**

The study aims to demonstrate the effect of publishing financial reports on increasing the efficiency of the Amman financial market. To achieve this goal, the efficiency of the Amman financial market was first tested using monthly data of the AMGNRLX market index during the period 2010-2022. Publication in increasing market efficiency by testing the presence of differences in the average trading volume of banks listed on the Amman Stock Exchange for the years 2020-2021. Accordingly, the market is characterized by efficiency at the weak level, and that there are differences in the average trading volume of the banks listed in the market before and after publishing the financial reports.

Keywords: financial reports, financial market efficiency, trading volume, AMGNRLX index.

**JEL Classification Codes:** G1 ,G2 ,M3

**ملخص**

هدفت الدراسة إلى تبيان أثر نشر التقارير المالية في زيادة كفاءة السوق المالية ولتحقيق هذا الهدف تم القيام أولاً، باختبار كفاءة سوق عمان المالي باستخدام بيانات شهرية لمؤشر السوق الأردني AMGNRLX خلال الفترة 2010-2022، حيث تم الاعتماد على طرائق منهج التحليل الكمي القياسي، ثانياً تم اختبار أثر النشر في زيادة كفاءة السوق من خلال اختبار وجود فروق في متوسط حجم التداول للبنوك المدرجة بسوق عمان للأوراق المالية للسنتين 2020-2021. وقد خلصت الدراسة في الاختبار الأول إلى أن مؤشر السوق المالي لعينة الدراسة يحتوي على جذر الوحدة حسب اختبار كل من ديكي فولر وفليبس بيرون أي تمتاز بالسير العشوائي، وعليه السوق تتسم بالكفاءة عند المستوي الضعيف، وأنه يوجد فروق في متوسط حجم التداول للبنوك المدرجة في السوق قبل وبعد نشرها للتقارير المالية.

الكلمات المفتاحية: تقارير مالية، كفاءة السوق المالي، حجم

التداول، مؤشر AMGNRLX

تصنيفات JEL: G1 ,G2 ,M3

## 1. مقدمة

ينعكس الوجه الحضاري الحديث للاقتصاد الوطني والعالمي في الأسواق المالية، كما هو الحال في الأداء الفعلي للعديد من المؤسسات التجارية. ونظرًا لأنها تعمل كمحفز للمستثمرين لتنمية أنشطتهم الاستثمارية، فإن كفاءة السوق المالية هي واحدة من أهم الأولويات والواجبات التي تسعى إدارة السوق إلى تحقيقها. ونتيجة لذلك، أصبح من الضروري للحكومة تحقيق التنمية الاقتصادية، مع وجوب الحفاظ على مركزها في مراقبة الأسواق المالية عن كثب ومحاولة توسيعها وتوسيع نطاق الأدوات المالية المتداولة فيها. تعتبر القوائم والتقارير المالية الصادرة عن الشركات أهم مصدر للمعلومات والبيانات التي يحتاجها المستثمرون ليكونوا قادرين على التعرف على أنواع أنشطة الشركة الأساسية وطبيعة استثماراتها وهيكل إدارتها ومستوى أدائها التشغيلي والمالي خلال العام بحيث يمكن اتخاذ القرارات. ومع ذلك، إذا لم تحتوي على معلومات عالية الجودة، فلن تتمكن التقارير المالية للاستثمار الرشيد من أداء الوظيفة المتوقعة منها كمصدر للمعلومات، لأنها تعزز ثقة المستثمرين في البيانات المالية، مما يسمح لهم باتخاذ قرارات مستنيرة. الاشكالية: مما سبق، يمكن طرح السؤال التالي: ما مدى وجود أثر لنشر التقارير المالية في زيادة كفاءة السوق المالية في بورصة عمان؟

### الفرضيات:

**الفرضية الرئيسية الاولى:** السوق عمان المالي يتمتع بالكفاءة عند المستوى الضعيف.

الفرضيات الفرعية:

1. الفرضية الفرعية الاولى: سلسلة مؤشر السوق عمان المالي للفترة 2010-2022 غير موزعة طبيعياً.

2. الفرضية الفرعية الثانية: سلسلة مؤشر السوق عمان المالي للفترة 2010-2022 تتبع السير العشوائي وفقاً لاختبار الارتباط الذاتي.

3. الفرضية الفرعية الثالثة: سلسلة مؤشر السوق عمان المالي للفترة 2010-2022 غير مستقرة وفقاً لاختبارات جذر الوحدة ADF و PP.

الفرضية الرئيسية الثانية: توجد فروق معنوية عند مستوى معنوية 5% بين متوسطي حجم التداول للبنوك المدرجة في بورصة عمان قبل وبعد نشر التقارير المالية.

**المنهجية:** من أجل الوصول إلى الأهداف المسطرة تم استخدام المنهج الوصفي في الجانب النظري للدراسة للإحاطة بمختلف جوانبه، أما الجانب التطبيقي استخدم المنهج الكمي لقياس كفاءة سوق عمان بالأخص استقراره المؤشر المالي للسوق والتأكد من السير العشوائي للسلسلة الزمنية من خلال استخدام مجموعة من الاختبارات التي من بينها اختبار التوزيع الطبيعي، اختبار الارتباط الذاتي واختبار الاستقرار لكل من ديكي فولر وفيليس وبيرون وكذا اختبار الفروق في متوسط حجم التداول للبنوك المدرجة في السوق قبل وبعد نشر التقارير المالية للسنتين 2020-2021.

**الأهداف:** يسعى البحث إلى تحقيق الأهداف التالية:

1. التعرف على التقارير المالية والخصائص النوعية لها.
2. إبراز كفاءة السوق المالي وتوضيح صيغته الثلاث القوية، المتوسطة والضعيفة.
3. اختبار كفاءة سوق عمان المالي.
4. معرفة مدى أثر التقارير المالية المنشورة في زيادة كفاءة السوق المالي في بورصة عمان.

## 2. الجانب النظري للبحث

### 1.2 التقارير المالية

#### 1.1.2 تعريف التقارير المالية

تعتبر القوائم والتقارير المالية في مجملها مخرجات نظام المعلومات المحاسبي (غسان فلاح المطارنة، 2011، 28)، فحسب كمال الدين الدهراوي هي: "الوسيلة الأساسية لنقل المعلومات إلى العالم الخارجي" (كمال الدين الدهراوي، 2006، 13)، ومن جهة أخرى يرى ابن ربيع حنيفة أنها: "التزام بضرورة توفير معلومات آنية لغرض إعداد تقارير مالية موثوقة وللمساعدة في اتخاذ قرارات اقتصادية فعالة، كما يتم عرض البيانات بالعملة الوطنية" (بن ربيع حنيفة، 2010، 31).

وعرفها خالد جمال الجعارات على أنها: "الوسيلة الأساسية للإبلاغ المالي من قبل المؤسسة، حيث تعتبر المعلومات الواردة فيها مؤشرا على الوضع المالي للمؤسسة وأدائها المالي وتدفعها النقدي، وتعتبر حجر

الزاوية في اتخاذ القرار من خلال نتائج المعلومات الخاصة بالمؤسسة والأنشطة خلال الفترة المالية، وتعتبر أيضاً ملخصاً كمياً للمعلومات والأحداث المالية وتأثيرها على أصول والتزامات المؤسسة وحقوق ملكيتها (خالد جمال الجعارات، 2008، 93).

### 2.1.2 الخصائص النوعية للتقارير المالية

الخصائص النوعية هي الصفات التي تجعل المعلومات الواردة في البيانات المالية مفيدة للمستخدمين، لذا فإن تطبيق الخصائص النوعية الأساسية والمبادئ المحاسبية المناسبة سيؤدي عادةً إلى ظهور القائمة بأمانة وعدالة.

وخصائص الجودة الأساسية هي كما يلي (أمين السيد احمد لطفي، 2008، 50):

**القابلية للفهم:** يقصد بقابلية الفهم أن تكون المعلومات سهلة الفهم من طرف المستخدمين الذين تتوفر لديهم معرفة أساسية بالأعمال والأنشطة الاقتصادية والمحاسبة والذين لديهم الاستعداد لدراسة المعلومات بدرجة معقولة من التفاني (طارق عبد العال حماد، 2000، 37).

**الملائمة:** يُقصد بالملائمة من وجهة نظر المستخدم، وهي أن تكون المعلومات مفيدة ومناسبة لاتخاذ القرارات الاقتصادية. وتكون المعلومات كذلك عندما تؤثر على قرارات المستخدمين الاقتصادية من خلال مساعدتهم على تقييم الظروف الماضية. أو الأحداث الحالية أو المستقبلية، أو تأكيد أو تصحيح تقييماتهم السابقة (احمد نور، 2004، 39)

وللملائمة ثلاث خصائص (رضوان حلو حنان وآخرون، 2004، 32)

- أن تتمتع المعلومات بقدرات تنبؤية لمساعدة صانعي القرار على تحسين فرصهم في عمل تنبؤات واقعية حول نتائج الأحداث.
- يجب وصف المعلومات بطريقة يمكن مراقبتها وتقييمها من خلال المراجعة للتحقق من صحة التوقعات.

- أن تأتي في الوقت المناسب لأجل الحصول على معلومة يكون على حساب فائدتها.

**قابلية المقارنة:** هذا يعني أن مستخدمي البيانات المالية لديهم القدرة على مقارنتها بمرور الوقت، أي من فترة إلى أخرى، لتحديد اتجاه التغيير في المركز المالي للمؤسسة وأدائها. بالإضافة إلى ذلك، يجب أن

يكون مستخدمو البيانات المالية قادرين على مقارنة البيانات المالية للمؤسسات المختلفة لتقييم المركز المالي والتغيرات فيه، وكذلك الأداء النسبي لتلك المؤسسات (رضوان حلو حنان، 2009، 453).

**المصادقية:** لقد بين محمد بوتين مصطلح المصادقية عندما منحها الصدق أي بصدق العمليات وغيرها من الأحداث التي تمثلها أو تفرض أن تمثلها بدرجة معقولة وأن تكون خالية من الأخطاء ويثق فيها المستعملون لإظهار الصورة الصادقة للمؤسسة. (محمد بوتين، 2010، 53)

### 3.1.2 مستخدمو التقارير المالية

من أهم الأطراف المستخدمة والمستفيدة من معلومات القوائم المالية نجد:

**المستثمرون:** وأهم المعلومات التي تحتاجها هذه الفئة هي (محمد أبو نصار جمعة حميدات، 2009، 04):

- المعلومات التي تساعد على اتخاذ قرار شراء أو بيع أسهم الشركة.
- المعلومات المساعدة على تحديد مستويات الأرباح السابقة والحالية والمستقبلية وأي تغيرات في سعر سهم الشركة.
- المعلومات المساعدة على تقييم الكفاءة التشغيلية للشركة.
- المعلومات المساعدة في تقييم سيولة الشركة ومستقبلها وتقييم أسهم الشركة مقارنة بأسهم الشركات الأخرى.

**الموظفون:** يعتبر الموظفون موردًا مهمًا للشركة لأن استمرارية الشركة وأدائها مبني عليهم، بما يجعلهم يشعرون بالأمان والرضا في العمل، لذلك فهم يهتمون بكفاءة الشركة، وتحقيق أهداف الشركة، والنمو، وزيادة مبيعاتها وأرباحها، ووجود نظام فعال للأجور والرواتب والحوافز، فهو يتجاوز تقييم نظام التقاعد ومزايا ما بعد التقاعد التي يمكن أن تقدمها الشركة (خالد جمال الجعرات، 2008، 43).

**الموردون والدائنون التجاريون:** تحتاج هذه الفئة إلى معلومات تساعد على تقدير ما إذا كانت

الشركة عميل جيد مع القدرة على سداد ديونها (محمد أبو نصار جمعة حميدات، 2009، 46).

**العملاء:** يعتبر العملاء بمثابة شرايين ومصادر للدخل لأنهم يمثلون المقاصد المقصودة لنتاج المنظمة من السلع والخدمات. على هذا النحو، فهم معنيون باستمرارية المنظمة وقدرتها على تزويدهم بالسلع والخدمات (خالد جمال الجعارات، 2008، 43).

**الموردون:** يهتم المورد بالحصول على معلومات تمكنهم من اتخاذ القرار لذا فهم يستخدمون التقارير المالية في دراسة قدرة المؤسسة على الاستمرار ويركزون على هذه المعلومات بدرجة أكبر عند وجود تعاملات طويلة الأجل. (فائز زهدي الشلتوني، 2005، 33)

**الحكومة ودوائرها المختلفة والجهات المنظمة لأعمال المنشأة:** تطلب هذه الفئات معلومات لمساعدتهم على التأكد من مدى التزام الشركة بالقوانين ذات الصلة مثل قانون الشركات وقانون ضريبة الدخل. كما يحتاج هؤلاء أيضاً إلى معلومات للمساعدة في تقدير الضرائب والمدى العام لمساهمة الشركة في الاقتصاد الوطني.

**الجمهور العام:** تساعد البيانات المالية الجمهور عن طريق تزويدهم بالمعلومات المتعلقة باتجاهات أنشطة المؤسسة والمستجدات المتعلقة بأنشطتها وفرص ازدهارها (شعيب شنوف، 2009، 185)

زمن الجدير بالذكر أنه تم توسيع فئة مستخدمي البيانات المالية لتشمل جميع الأشخاص الذين لديهم مصلحة مباشرة أو غير مباشرة في المؤسسة، ومن بين هذه الفئات المشار إليها في إطار مجلس معايير المحاسبة الدولية نجد محللين ومستشارين ماليين والأسواق المالية والمنافسين والمحامين. (محمد أبو نصار جمعة حميدات، 2009، 5)

## 2.2 كفاءة السوق المالي

### 1.2.2 تعريف كفاءة السوق المالي

عرف منير إبراهيم هندي السوق الكفاء بالسوق الذي: "يعكس فيه سعر السهم الذي تصدره شركة ما كافة المعلومات المتاحة عنها، سواء تمثلت تلك المعلومات في القوائم المالية أو في معلومات مالية تبثها وسائل الإعلام، أو تمثلت في السجل التاريخي لسعر السهم في الأيام والأسابيع والسنوات الماضية، أو

في تحليلات أو تقارير عن آثار الحالة الاقتصادية العامة على أداء المنشأة أو غير ذلك من المعلومات التي تؤثر على القيمة السوقية للسهم" ( منير ابراهيم الهندي ، 2003 ، 400)، والتي يستنتج منها الباحثون في الاستثمار أن أوجه القصور في الكفاءة تعني أن القيمة السوقية للأسهم تختلف عن قيمتها الفعلية ( عبد الحسين جليل الغالي، 2014، 03).

ويمكن تقديم الأسواق الكفؤة على أنها تلك الأسواق التي تحقق الاهداف الاتية (عصام فهد عريبد، 2004، 47):

- تخصيص أمثل للموارد المتاحة.
- تقييم أمثل للمبادلات.
- توفر المعلومة وانعكاسها على السعر.
- تقديم خدمات بأقل التكاليف.

## 2.2.2 صيغ كفاءة السوق المالي

اقترح فاما الصيغ المختلفة لكفاءة السوق والتي تمثلت في ثلاث فروض هي: فرض الصيغة الضعيفة والمتوسطة والقوية لكفاءة السوق المالي، وفيما يلي تفصيل لكل صيغة منها:

**فرض الصيغة الضعيفة** تنص المعادلة على أن سعر السوق للأوراق المالية المتداولة يعكس جميع المعلومات التاريخية وحجم التداول للأداة، لذلك لن يتمكن المستثمرون من تحقيق أرباح غير عادية من خلال تحليل هذه المعلومات. على سبيل المثال، عند قراءة البيانات المالية، فإن البحث السابق عن عدد الأسهم والسندات المصدرة والأسعار التاريخية لتلك الأسهم والسندات لا يساعد في تحقيق أرباح زائدة، ولا يؤدي إلى تحديد السعر الفعلي للسهم أو أي سند، أي أنها تنبؤية للسهم وقيمة السعر المستقبلي للسند لتحديد سعر التوازن دون أي دور مهم ومفيد. (وسام سعد محمد، 2014، 418)

**فرض الصيغة المتوسطة** توضح هذه الصيغة أن السعر الحالي للأوراق المالية، بالإضافة إلى المعلومات التاريخية، يعكس بشكل كامل جميع المعلومات العامة المتاحة للجمهور، مثل الأخبار والأحداث الاقتصادية والسياسية والبيانات المالية الصادرة عن الشركات، مما يعني أن المعلومات التاريخية هي معلومات

عامة فرع، لذلك الأسواق المالية، عندما تعمل باستخدام هذه الصيغة، تأخذ في الاعتبار جميع المعلومات التي تعتمد عليها هذه الصيغة وتحللها جيداً حتى تظهر في الأوراق المالية التي يتم تداولها. (سحنون مريم، 2016، 53).

**فرض الصيغة القوية** تتطلب الصيغة القوية لفرضية كفاءة السوق أن تكون المعلومات المنعكسة في سعر السهم في السوق هي جميع المعلومات المتاحة للعامة والخاصة، أي المعلومات المتاحة للجمهور والجمهور، بالإضافة إلى إمكانية توفر المعلومات لفئات معينة من الأفراد، مثل إدارة الشركات التي تصدر الأوراق المالية وكبار موظفيها، أو المعلومات التي يمكن للمحللين الأساسيين الوصول إليها من خلال أدواتهم التحليلية، مدعومة بخبرة ومهارة عالية، باختصار يعكس السعر كل ما يمكن معرفته. (هندي منير ابراهيم، 2016، 510).

### 3.2 مساهمة نشر التقارير المالية في رفع كفاءة السوق المالي

إن نشر التقارير المالية يمكن ان يعزز من كفاءة الاستثمار من خلال:

- تقليل التباين الحاصل في المعلومات بين الشركة والمستثمرين مما يؤدي إلى حدوث احتكاك اقتصادي ويقلل من الخطر الاخلاقي وسوء اختيار القرار.
- الشركات التي يكون لديها جودة تقارير مالية يكون لديها رأس مال عالي وتنخفض مصادر التمويل الخارجي.
- وجود جودة تقارير المالية للشركات يقلل من إمكانية سوء الاختيار للقرار الاستثماري.
- وجود جودة عالية للمحاسبة وفقاً لمعايير المحاسبة الدولية تعزز من كفاءة الاستثمار والتي تؤدي إلى تطوير اسواق راس المال.

### 3. الجانب التطبيقي للبحث

#### 1.3 اختبار كفاءة سوق عمان للفترة 2010-2020

لاختبار كفاءة السوق تم جمع سلاسل زمنية شهرية تغطي الفترة ما بين 01-01-210 إلى 31-12-2022. وتم استخدام مؤشر السوق AMGNRLX، وقد تم جمع هاته البيانات الخاصة من الموقع <https://sa.investing.com/> والجدول التالي يوضح توصيف بيانات الدراسة:

جدول رقم 01: توصيف بيانات الدراسة

AMGNRLX				
عدد المشاهدات	الانحراف المعياري	أدني قيمة	اعلى قيمة	المتوسط
1155	207.9547	1551.37	2575.470	2071.393

المصدر: من اعداد الباحثين

وفيما يلي التمثيل البياني للسلسلة الزمنية للمؤشر AMGNRLX

الشكل رقم 01: التمثيل البياني للمؤشر AMGNRLX للفترة 2010-2022



المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على نتائج برنامج EViews.13

## 2.3 النتائج التطبيقية

### اختبار التوزيع الطبيعي

الجدول رقم 02: نتائج اختبار التوزيع الطبيعي

AMGNRLX			
قيمة احتمال Jarque-bera	إحصائية Jarque-bera	معامل التفلطح	معامل الالتواء
0.0000	1.529287	3.201207	-0.221534

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على نتائج برنامجEveiws.13

من خلال الجدول نلاحظ:

**معامل الالتواء:** يظهر من خلال الجدول أعلاه أن قيم معامل الالتواء لمؤشر AMGNRLX

سالبة أي ملتوي نحو اليسار، ما يعني أن قيم كثيرة من البيانات تكون أعلى من متوسطها الحسابي في معظم فترة الدراسة، وعليه فإن السلسلة الزمنية لمؤشر هذه السوق لا تتبع التوزيع الطبيعي.

**معامل التفلطح:** كان معامل التفلطح أكبر من 3 ما يدل على أن شكل التوزيع منبسط وهو

يختلف بدوره على التوزيع الطبيعي.

**معيار جاك بيرا Jarque-bera:** نلاحظ احتمال احصائية اختبار Jarque-bera لمؤشر السوق

يساوي  $Prob=0.000$  مما يعني أن السلسلة الزمنية لمؤشر السوق لا تتبع التوزيع الطبيعي.

**اختبار معنوية دالة الارتباط الذاتي:** يُلاحظ من الملحق 01، مع أخذ 10 فترات إبطاء، ومن

خلال الشكل أن معاملات الارتباط الذاتي كلها خارج مجال الثقة والمعبر عنها بالخطين المتقطعين مما يعني

أن السلسلة تختلف معنويًا عن الصفر ويؤكد ذلك قيم AC للمؤشر بحيث نلاحظ أن القيمة الأولى لا

تساوي الصفر معني ذلك أن السلسلة الزمنية لمؤشر السوق المالي مرتبطة ذاتيا أو تسلسليا مع نفسها من

الدرجة الأولى مما يوضح عدم استقراره السلسلة الزمنية لمؤشر الدراسة.

اختبار استقراريه السلاسل الزمنية: يتم اختبار جذر الوحدة للتعرف على درجة تكامل السلسلة الزمنية لمتغيرات الدراسة لمعرفة ما إذا كانت المتغيرات مستقرة أم لا، وسوف نعتمد على اختبار ديكي فولر الموسع واختبار فليب بيرسن لاختبار فرضية العدم القائلة بوجود جذر الوحدة (أي عدم استقرار السلاسل الزمنية)، ويوضح الجدول التالي نتائج اختبار جذر الوحدة.

الجدول رقم 03: نتائج اختبار جذر الوحدة بطريقة ADF و PP

		UNIT ROOT TEST TABLE ADF		UNIT ROOT TEST TABLE Pp	
		AMGNRLX			
Test for unit root in level	With Constant	t-statistic	-2.821061	<b>-2.854806</b>	
		Prob	0.0577	<b>0.0532</b>	
	With Constant & Trend	t-statistic	-2.786208	<b>-2.826333</b>	
		Prob	0.2047	<b>0.1902</b>	
	Without Constant &	t-statistic	-1.269645	<b>-1.212943</b>	
		Prob	0.1875	<b>0.2058</b>	

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على نتائج برنامج 13.Eveivs.

نلاحظ من الجدول أعلاه أن نتائج اختبار ADF واختبار PP الخاص بالسلسلة الزمنية لمؤشر سوق عمان المالي لعينة الدراسة، حيث نلاحظ أن الاحتمالات الحرجة المتحصل عليها للمؤشر في كلا الاختبارين أكبر تماما من 0.05، وعليه نقبل الفرضية العدمية أي أن السلسلة غير مستقرة وتحتوي جذر الوحدة وبالتالي نستنتج أن السلسلة الزمنية لم تستقر في المستوى بثابت أو اتجاه مع ثابت أو من دون ثابت واتجاه عام.

ومن خلال نتائج الاختبارين يمكن القول أن السلسلة الزمنية للمؤشر AMGNRLX غير مستقرة في المستوي وبالتالي هي تتبع حركة السير العشوائي مما يدل على أن السوق ذات كفاءة عند المستوي الضعيف.

### 3.3. اختبار الفروق في متوسط حجم التداول للبنوك المدرجة في السوق للسنتين 2020-2021

#### قبل وبعد النشر للتقارير المالية

ينصب التركيز الرئيسي لهذه الدراسة على البيانات المقدمة في البيانات المالية. إذا كان النشاط التجاري خلال فترة النشر أعلى من المتوسط، فهذا يشير إلى أن معلومات البيانات المالية ضرورية وتستخدم لدعم فعالية السوق المالية.

تفترض هذه الدراسة أن هناك تداولاً غير معتاد خلال فترة النشر، مما ينتج عنه تقسيم كل عام قيد الدراسة إلى جزئين: فترة النشر وفترة ما قبل النشر. يختلف حجم التداول خلال فترة النشر عن التداول العادي خلال بقية العام. بالنسبة للسوق المالي الأردني لعامي 2020 و2021، تم أخذ حجم التداول الشهري من النشرات الشهرية.

الجدول 04: حجم التداول لبنوك عينة الدراسة لسنتي 2020 و2021

2021		2020		السوق	الرمز الحرفي	البنوك
عدد الاسهم	حجم التداول	عدد الاسهم	حجم التداول			
21000528	98523924	18455598	81813817	1	ARBK	البنك العربي
3231199	11279932	1861499	9419442	1	THBK	بنك الإسكان
17067259	15372298	10911953	8917963	1	CAPL	البنك الأهلي
36054017	53618418	39445625	37277016	1	AHLI	بنك المال
5193738	10278485	5196989	10003692	1	BOJX	بنك الأردن
13668555	44294979	8352270	22654437	1	JOIB	بنك الإسلامي الأردني
17095992	22035236	9336958	9299187	1	CABK	بنك القاهرة عمان
6462078	10665354	1645396	2565983	1	UBSI	بنك الإتحاد
5556738	7926467	894474	1856619	1	JOKB	الأردني الكويتي
1620252	2006010	1401507	1507575	1	AJIB	بنك الاستثمار العربي

## نعيمة كنتوروسمية صلعة

2021		2020				
عدد الاسهم	حجم التداول	عدد الاسهم	حجم التداول	السوق	الرمز الحرفي	البنوك
596701	495048	15744558	12277440	2	JCBK	البنك التجاري الأردني
1759271	1378578	852632	607049	1	ABCO	بنك المؤسسة العربية
5106971	8676938	4539183	6101404	1	SGBJ	بنك صفوة الإسلامي
1072100	1477236	904244	1166714	1	SIBK	البنك الاستثماري
25286	36196	22391	32068	1	INVB	بنك سوسيته جنرال - الأردن

المصدر: بيانات التداول اليومية بورصة عمان <https://www.ase.com.jo/ar>

تم استخدام الطرق التالية لإجراء هذا الاختبار:

1. استخدام حجم التداول كمقياس لإثبات قيمة التقارير المالية في تعزيز فعالية الأسواق المالية لأنها تستجيب بشكل أسرع من سعر السهم للتغيرات في كيفية تفسير الأشخاص المختلفين للبيانات المالية.
2. تم اختيار عينة من خمسة عشر مصرفاً من بين الشركات الممثلة في سوق عمان المالي للاختبار وفقاً للمعايير التالية:
  - أن تكون من الشركات المستمرة في إجراء عملياتها التجارية من 2019 إلى 2021 دون الخضوع للانقسام أو الانقسام.
  - أن تكون من الشركات التي كانت تتداول بنشاط طوال فترة البحث.
  - تم اختيار عامي 2020 و 2021 كإطار زمني للدراسة، وتم عمل مراجع لحسابات السنوات السابقة حيث كان القيام بذلك ضرورياً لإجراء تحليلات الدراسة ولأن الربع الأول من 2021 و 2022 على التوالي، كانا سنوات النشر لهذه السنة.

## الاختبارات الاحصائية

تم استخدام اختبار T ، الذي يتم استخدامه عندما يكون هناك مجموعتان متصلتان للدراسة، لاختبار الاقتراح القائل بأن متوسط المجموعة الأولى يساوي أو لا يساوي متوسط المجموعة الثانية. وفيما يتعلق بهذا الاختبار، تنص الفرضية الصفرية  $H_0$ : متوسط حجم التداول قبل نشر التقارير المالية أقل من متوسط حجم التداول بعد نشر التقارير.

$$H_0 : M_1 - M_2 \leq 0$$

وأن الفرضية البديلة  $H_1$ : تنص على أن متوسط حجم التداول أعلى من متوسط حجم التداول بعد نشر التقارير المالية.

$$H_1 : M_1 - M_2 \geq 0$$

## اختبار بيانات سنة 2020

X : المتوسط الحسابي

$S_{ax}$  : الانحراف المعياري

$$X = \frac{\sum xi}{n} = 13700027 \quad , Sx = \sqrt{\frac{\sum (xi - X)^2}{n-1}} = 21276649,1$$

نجد قيمة T الجدولية بمستوى معنوية 5% وبدرجات حرية (n-1)

$$T = \frac{X}{\frac{Sx}{\sqrt{n}}} = 2,409 \quad , T^* 14.0025 = 2.145$$

بما ان قيمة T المحسوبة أكبر من قيمة T الجدولية إذا ترفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة أي أنه يوجد فرق معنوي في قيم حجم التداول في الأسهم بعد النشر لعام 2020.

## اختبار بيانات سنة 2021

$$X = \frac{\sum xi}{n} = 19204339,93$$

$$Sx = \sqrt{\frac{\sum(xi-x)^2}{n-1}} = 26537561,1$$

نجد أن قيمة T الجدولية بمستوى معنوية 5% ودرجات حرية (n-1)

$$T = \frac{\bar{X}}{\frac{Sx}{\sqrt{n}}} = 2,708, \quad T*14.0025=2.145$$

بما أن قيمة T المحسوبة أكبر من قيمة T الجدولية إذا ترفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة أي أنه يوجد فرق معنوي في قيم حجم التداول في الأسهم بعد النشر لعام 2021.

ومن خلال الاختبار الاحصائي أعلاه نجد أن حجم التداول قد ارتفع خلال فترة نشر التقارير المالية الأمر الذي يدعم ويؤكد أن التقارير المالية تحتوي معلومات مفيدة يستفيد منها المستثمر في ترشيد قراراته الاستثمارية مما ينعكس على حجم التداول بالزيادة وبالتالي رفع كفاءة أداء السوق عمان المالي.

#### 4. خاتمة

أظهرت نتائج الدراسة أن سوق عمان المالي كفؤ عند المستوي الضعيف ما يثبت صحة الفرضية الرئيسية الاولى وأنه يوجد فروق معنوية في متوسط حجم التداول قبل وبعد النشر للتقارير المالية، وعليه نستنتج أن نشر التقارير المالية يحتوي معلومات مفيدة يستفيد منها المستثمر في ترشيد قراراته الاستثمارية، وهو ما ينعكس بالزيادة في حجم التداول وبالتالي رفع كفاءة أداء السوق مما يؤكد أن التقارير المالية والنشرات الدورية الصادرة عن الشركات المدرجة في الأسواق المالية من المكونات الأساسية لوجود الأسواق المالية واستمرار عملياتها وزيادة فعاليتها، لارتباطها بأوضاعها المالية وتبيان نتائج الأعمال التي تظهر نموهم وتطورهم واتجاهاتهم المستقبلية. ولغرس الثقة في المستثمرين، يجب على الأسواق المالية أن تجعل هذه المعلومات متاحة للجميع وكذا إلهام الناس لمواصلة الاستثمار يقوي سوق الأوراق المالية من خلال تكديس المدخرات وتوجيههم نحو إمكانيات الاستثمار بطريقة تحقق التخصيص الفعال للموارد، مما له تأثير مباشر على تحقيق معدلات النمو الاقتصادي.

من خلال ما سبق يمكن تقديم التوصيات التالية:

- ضرورة اعطاء المؤسسة الاقتصادية اهمية للإفصاح عن التقارير المالية ونشرها بصفة دورية خاصة المؤسسات المدرجة في الأسواق المالية.
- معالجة معظم توصيات التقرير القوية والجديرة بالتنفيذ الفوري.
- دعم وتنظيم وظيفة التدقيق داخل المؤسسة لإعطاء التقرير المالي المصدقية للمستثمر.
- الاهتمام أكثر بمؤشرات الاداء المالي المستخدمة لتشجيع الاستثمار في أسهم الشركة.
- أخذ توصيات المدقق بعين الاعتبار في اتخاذ قرارات تساهم في رفع جودة التقارير المالية.

## 5. قائمة المراجع

- محمد أبو نصار، جمعة حميدات، (2009)، معايير المحاسبة والإبداع المالي (الجوانب النظرية والعلمية)، دار وائل للنشر، الأردن.
- غسان، فلاح المطارنة، (2011)، تحليل القوائم المالية\_مدخل نظري وتطبيقي، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن.
- كمال الدين، الدهراوي، (2006)، تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار، دار وائل للنشر، مصر.
- بن ربيع، حنيفة، (2010)، الواضح في المحاسبة المالية وفق المعايير الدولية، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الأردن.
- خالد جمال، الجعرات، (2008)، معايير التقارير المالية الدولية، إثراء للنشر والتوزيع، الأردن.
- أمين السيد، احمد لطفي، (2008)، إعداد وعرض القوائم المالية في ضوء معايير المحاسبة الدولية، الدار الجامعية، مصر.
- طارق، عبد العال حماد، (2008)، التقارير المالية: أسس الإعداد والعرض والتحليل وفقا لأحدث الإصدارات والتعديلات في معايير المحاسبة الدولية والأمريكية والبريطانية والعربية والمصرية، الدار الجامعية، مصر.
- احمد، نور، (2004)، المحاسبة المالية القياس والتقييم والإفصاح المحاسبي وفقا لمعايير المحاسبة العربية والمصرية، الدار الجامعية، مصر.
- خالد، جمال الجعرات، (2008)، معايير التقارير المالية الدولية، إثراء للنشر والتوزيع، الأردن.
- رضوان، حلو حنان وآخرون، (2010)، أسس المحاسبة المالية، دار حماد للنشر والتوزيع، الأردن.
- رضوان، حلو حنان، (2009)، تطور الفكر المحاسبي، دارا الثقافة، الأردن.
- محمد، بوتين، (2010)، المحاسبة المالية ومعايير المحاسبة الدولية، الأوراق الزرقاء الجزائر.
- منير، ابراهيم الهندي، (2003)، اساسيات الاستثمار في الاوراق المالية، توزيع منشأة المعارف، مصر.
- عصام، فهد عريبد، (2004)، الاستثمار في بورصة الاوراق المالية –بين النظرية والتطبيق، دار الرضا للنشر، سوريا.
- شعيب، شنوف، (2009)، محاسبة المؤسسة طبقا للمعايير المحاسبية الدولية IAS/IFRS، مكتبة الشركة الجزائرية بوداوا، الجزائر.
- فانز، زهدي الشلتوني، (2005)، مدى دلالة القوائم المالية كأداة للإفصاح عن المعلومات الضرورية اللازمة لمستخدمي القوائم المالية، غير منشورة، الجامعة الإسلامية، فلسطين.
- عبد الحسين، جليل الغالي وآخرون، (2014)، التحليل الاقتصادي لكفاءة الاسواق المالية دليل تحريبي لبعض الاسواق العربية، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة الكوفة، العراق.

سحنون، مريم، (2016)، السلوك المالي للمستثمرين وأثره على كفاءة الاسواق المالية، محاولة لدراسة سلوك العوائد في سوق المحافظ المالية الاوروبية، تسيير دولي للمؤسسات، تخصص مالية دولية، جامعة ابي بكر بلقايد، الجزائر.

وسام، سعد محمد، (2014)، عشوائية حركة الاسعار ومستوى كفاءة السوق المالي -حالة سوق عمان للأوراق المالية، مجلة دراسات، العلوم الادارية، المجلد 41، العدد2.

<https://www.ase.com.jo/ar/>

## 6. الملاحق

الملحق رقم 01: نتائج اختبار الارتباط الذاتي لمؤشر AMGNRLX

Date: 03/28/23 Time: 00:48

Sample: 2010M01 2022M12

Included observations: 155

	Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob
1	0.937	0.937	138.85	0.000		
2	0.860	-0.151	256.59	0.000		
3	0.777	-0.082	353.24	0.000		
4	0.714	0.135	435.36	0.000		
5	0.661	0.017	506.30	0.000		
6	0.609	-0.066	566.89	0.000		
7	0.550	-0.070	616.64	0.000		
8	0.481	-0.088	654.99	0.000		
9	0.413	-0.024	683.40	0.000		
10	0.345	-0.051	703.38	0.000		

## Increasing the efficiency of the financial market by publishing financial reports

### study of the Amman financial market for the period 2010-2022

Naima Kentour <sup>1\*</sup>, Soumia Salaa <sup>2</sup>

<sup>1</sup>Laboratory of sustainable development in the regions of the high plateaus and desert regions, University Center Nour Bashir EL-Bayadh, (Algeria),

[n.kentour@cu-elbayadh.dz](mailto:n.kentour@cu-elbayadh.dz) 

<sup>2</sup>Laboratory of sustainable development in the regions of the high plateaus and desert regions, University Center Nour Bashir EL-Bayadh, (Algeria),

[Soumia32@yahoo.fr](mailto:Soumia32@yahoo.fr) 

**Received : 28-03-2023**

**Accepted : 01-06-2023**

#### Abstract

The study aims to demonstrate the effect of publishing financial reports on increasing the efficiency of the Amman financial market. To achieve this goal, the efficiency of the Amman financial market was first tested using monthly data of the AMGNRLX market index during the period 2010-2022. Publication in increasing market efficiency by testing the presence of differences in the average trading volume of banks listed on the Amman Stock Exchange for the years 2020-2021. Accordingly, the market is characterized by efficiency at the weak level, and that there are differences in the average trading volume of the banks listed in the market before and after publishing the financial reports.

#### Keywords:

Financial reports  
Financial market efficiency  
Trading volume  
Amman financial market  
AMGNRLX index

**JEL Classification Codes :** G1 ,G2 ,M3

\* Corresponding author