



العلاقة بين توقيت نشر التقارير المرحلية وأسعار وعوائد
الأسهم في سوق الأوراق المالية المصرية
"دراسة اختبارية"

إعداد

أ.د. أحمد محمد شاكر

أستاذ المحاسبة المساعد - كلية التجارة - جامعة الزقازيق

dr_ahmedshaker2000@yahoo.com

د. أحمد صالح عبدالسميع

مدرس المحاسبة - كلية التجارة - جامعة الزقازيق

ahmadsaleh_1986@yahoo.com

شيماء علي نصر

باحث ماجستير محاسبة - كلية التجارة - جامعة الزقازيق

shimaaalinasr84@gmail.com

مجلة البحوث التجارية - كلية التجارة جامعة الزقازيق

المجلد السادس والأربعون - العدد الأول يناير 2024

رابط المجلة: <https://zcom.journals.ekb.eg/>

ملخص:

استهدفت هذه الدراسة اختبار العلاقة بين توقيت نشر التقارير المرحلية وأسعار وعوائد الأسهم في سوق الأوراق المالية المصرية، وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من 48 شركة مساهمة مصرية مدرجة في بورصة الأوراق المالية خلال الفترة من عام 2017 حتى عام 2021.

ولقد اعتمدت الباحثة على نموذج الانحدار المتعدد لاختبار العلاقة بين المتغير المستقل (توقيت نشر التقارير المرحلية)، والمتغيرين التابعين (أسعار وعوائد الأسهم)، هذا وقد أوضحت نتائج التحليل الإحصائي عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين توقيت نشر التقارير المرحلية وأسعار وعوائد الأسهم حيث لا تتأثر أسعار الأسهم بالتبكير أو بالتأخير في نشر التقارير المرحلية وقد يرجع ذلك لوجود أسباب أخرى قد تؤثر على أسعار الأسهم منها عدم كفاءة سوق الأوراق المالية بمصر، ودخول المضاربين إلى السوق بهدف الحصول على عوائد في فترة قصيرة، وتسرب المعلومات إلى السوق قبل توقيت نشر التقارير المرحلية، وحصول المتعاملين على المعلومات من مصادر أخرى.

كلمات مفتاحية: التقارير المرحلية – أسعار الأسهم – عوائد الأسهم – توقيت النشر.

مشكلة الدراسة:

تعتبر التقارير المالية المنتج النهائي لنظام المحاسبة المالية والتي تقوم بمعالجة الأحداث المالية المختلفة وعرضها خلال العام لإنتاج مخرجات تساعد على اتخاذ قرارات رشيدة (Dominguez & Gamez, 2014) ، كما تعتبر الوسيلة الأساسية التي يمكن من خلالها توصيل المعلومات المحاسبية للأطراف الخارجية للشركة والتي تصور وبدقة الأحداث الاقتصادية بالشركة خلال فترة النشاط (محمد، 2012)، وتعد نفعية المعلومات المحاسبية لمستخدميها من أهم المعايير المستخدمة للحكم على جودة التقارير المالية حيث تفقد المعلومات المحاسبية قيمتها إذا لم تقدم معلومات محاسبية في الوقت المناسب للمستخدمين ، ويُعد التوقيت المناسب من أهم المكونات ذات الصلة بالملاءمة لذا ينبغي نشر المعلومات المالية في التوقيت المناسب لجعل المعلومات ملائمة لاتخاذ القرارات (Aktas & Kargin, 2011)، ويتضمن التوقيت المناسب للتقارير المالية عنصريين أساسيين (محمد، 2008):

- 1- الفترة الزمنية التي تعد عنها التقارير المالية فقد تكون ربع سنوية أو نصف سنوية أو سنوية.
- 2- الفترة الزمنية التي تنقضي من نهاية فترة إعداد التقارير المالية حتى نشر واستخدام هذه التقارير فمن المتوقع كلما قلت فترة إعداد التقارير المالية كلما زادت جودة التوقيت الملائم للمعلومات المحاسبية.

وعلى الرغم من أهمية التقارير المالية السنوية كمصدر للمعلومات إلا أن طول الفترة الزمنية اللازمة لإعدادها وتقديمها لمستخدميها يعتبر مأخذاً عليها يؤدي في الأغلب إلى التقليل من منفعتها، فغالباً ما يحاول مستخدمو المعلومات المحاسبية الحصول على المعلومات أولاً بأول عن نشاط الشركة لكي تساعدهم في اتخاذ قرارات اقتصادية رشيدة، حيث يترتب على عدم مراعاة التوقيت الملائم للمعلومات لجوء المستثمرين إلى مصادر معلومات بديلة، وتزايد استغلال المعلومات الداخلية في تحقيق مصالح ذاتية على حساب أصحاب المصالح الآخرين ولقد ظهرت التقارير المالية المرحلية كأحد أهم الحلول الممكنة لمشاكل التقارير السنوية (خالد، 2015).

ولقد تطورت التقارير المالية في السنوات الأخيرة من حيث كمية المعلومات التي تحتويها ونوعيتها، وطرق عرض البيانات ودرجة الإفصاح المناسبة وتوقيت نشر التقارير المالية ، ونظراً للتغيرات المتسارعة والأحداث المتلاحقة التي تمر بها المنشآت لم تعد تكتفي بإصدار التقارير المالية السنوية، وتزايدت الحاجة لوجود معلومات تغطي فترات زمنية أقصر من سنة (الخطيب، 2009) كما ظهرت الحاجة لدى مستخدمي التقارير المالية للتعرف على المركز المالي للشركة ونتيجة أعمالها لفترة

أقل من السنة ، وذلك حتى تكون المعلومات مفيدة بشكل أكبر بدلاً من الانتظار سنة كاملة مما أدى إلى ظهور التقارير المالية المرحلية Financial Interim Reports (العبد العال، 2006) ولقد أصدر مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) عام 1998 معيار المحاسبة الدولي رقم (34) بعنوان "إعداد التقارير المالية المرحلية" وأصبح واجب التطبيق في 1999/7/1 بهدف عرض الحد الأدنى من محتوى التقارير المالية المرحلية ووصف مبادئ الاعتراف والقياس في البيانات المالية المرحلية كما أوضحها المعيار الدولي للمحاسبة رقم (34) والمعيار المحاسبي المصري رقم (30) والذي أطلق على التقارير المالية المرحلية التقارير الدورية وعرفها بأنها "تلك القوائم التي تحتوي إما على مجموعة كاملة من القوائم المالية (كما ورد بمعيار المحاسبة المصري رقم (1) عرض القوائم المالية)، أو على مجموعة مختصرة من القوائم المالية (كما ورد بهذا المعيار) للفترة الدورية، وقد عرف الفترة الدورية بأنها تلك الفترة التي تصدر فيها قوائم مالية دورية عن فترة أقل من سنة مالية كاملة".

ولقد كان عامل التوقيت المناسب السبب الرئيسي والأهم في إصدار تقارير مالية غالباً ما تكون ربع سنوية أو نصف سنوية (لطفي، 2005)، ولقد اكتسبت التقارير المرحلية أهمية في الآونة الأخيرة فيما يتعلق بسوق الأوراق المالية حيث لوحظ تفاعل أسواق الأسهم مع التقارير المرحلية عند نشرها في الوقت المناسب وأدى ذلك إلى تحسين قدرة المستثمرين والمقرضين والدائنين على فهم قدرة الشركة على توليد التدفقات النقدية ووضعها المالي والسيولة (Nayak et al., 2015)، كما أن نشر التقارير المرحلية في الوقت المناسب وما تحمله هذه التقارير من معلومات من شأنه أن يؤثر في معتقدات المستثمرين حول خصائص الأوراق المالية للشركات المعلنة لهذه المعلومات، وينعكس بالتالي على رد فعل السوق استجابةً لهذه المعلومات سواء في شكل تغير في الأسعار أو زيادة أو نقص في عوائد الأسهم، ولأن عبر دراسة استجابة سوق الأوراق المالية لتوقيت نشر التقارير المرحلية لم تكن ضمن اهتمام الأدبيات في البيئة العربية فإن التساؤل التالي يمثل محل اهتمام الدراسة الحالية في سوق الأوراق المالية المصرية:

هل توجد علاقة بين توقيت نشر التقارير المرحلية وأسعار وعوائد الأسهم في سوق الأوراق المالية المصرية؟

أهداف الدراسة

في ضوء مشكلة الدراسة يتمثل الهدف الأساسي للدراسة الحالية في دراسة العلاقة بين توقيت نشر التقارير المالية المرحلية وأسعار وعوائد الأسهم في سوق الأوراق المالية المصرية.

أهمية الدراسة

- 1- توقيت معين.
- 2- تسهم الدراسة في إعطاء فكرة لإدارة السوق المالية عن حجم وتأثير توقيت نشر التقارير المالية المرئية للشركات في سوق الأوراق المالية المصرية على قرارات المستثمرين، وبالتالي تساعدها في إعداد الأنظمة والتعليمات الخاصة بالإفصاح في السوق المالية.
- 3- المساهمة في خدمة أغراض البحث العلمي المحاسبي من خلال ما يعرف بمدخل دراسة أسواق الأوراق المالية.

نطاق وحدود الدراسة

تقتصر عينة الدراسة على عينة ميسرة عشوائية من الشركات المقيدة والمتداول أسهمها في بورصة الأوراق المالية المصرية، والتي تنتمي إلى 11 قطاعاً رئيسياً في الفترة من عام 2017م إلى عام 2021م، وذلك بعد استبعاد الشركات التي تنتمي إلى قطاعي البنوك والخدمات المالية نظراً للطبيعة الخاصة لتقاريرها المالية.

الإطار النظري للدراسة

تزايد اهتمام المجامع المهنية والعلمية في معظم الدول بتطوير الإفصاح المحاسبي بحيث لا يقتصر فقط على التقارير المالية السنوية التي قد لا تحقق للمستخدم خاصية الملاءمة وتزايد الاهتمام بالتقارير المرئية منذ بداية القرن العشرين والتي كان يتم نشرها بصفة اختيارية ثم تطور ذلك وأصبح الزامياً، وتلقي الباحثة الضوء على الإطار النظري للتقارير المرئية بصفة عامة بمفهومها وأهميتها وأهدافها والعوامل المؤثرة بها وتوقيت نشر التقارير المرئية بصفة خاصة وعلاقتها بسوق الأوراق المالية وذلك من خلال العناصر التالية:

1. طبعة التقارير المرئية.

2. التقارير المرئية وسوق الأوراق المالية.

3. التقارير المرئية وأسعار وعوائد الأسهم.

1- طبعة التقارير المرئية.

1-1 مفهوم التقارير المرئية:

لقد تعددت المصطلحات التي أطلقت على التقارير المرئية، فالبعض أطلق عليها التقارير الأولية (باعكضة، 2012)، كما أطلق عليها البعض التقارير البيئية (زامل، 2014؛ يوحنا، 2004)

وهناك من أطلق عليها التقارير الفترية (حماد، 2006)، (خالد، 2015)، وسيتم شرح مفهومها في السطور التالية.

أشار المعيار المحاسبي الدولي رقم (34) إلى تلك التقارير بأنها تقارير مالية تتضمن عرض كامل أو مختصر للتقارير المالية العادية، ولكن لفترة زمنية أقل من العام الكامل (Deloitte, 2009)، وكما عرفها معيار المحاسبة المصري رقم (30) بأنها القوائم المالية التي تحتوي إما على مجموعة كاملة من القوائم المالية، كما ورد بمعيار المحاسبة المصري رقم (1) أو مجموعة مختصرة من القوائم المالية لفترة دورية أقل من سنة، وعُرفت أيضاً بأنها التقارير التي تُعد 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) (المحمودي، 2009)، ولقد أشارت دراسة (Darjezi&Khansalar, 2013) إلى أنها قوائم ملخصة يتم إعدادها غالباً في شكل نصف سنوي، كما عرفها (حماد، 2011) بأنها "تقارير مالية يتم إعدادها لفترة أقل من عام" وعرفها (راضي، 2011) بأنها "التقارير التي تصدرها الوحدات الاقتصادية عن فترات زمنية تقل مدتها عن سنة مالية وذلك بهدف توصيل معلومات أولية عن المنشأة للمستفيدين منها لمساعدتهم في اتخاذ القرارات". وقد أشار (أحمد، 2007) إلى أنها تُعد كل شهر، أو ثلاثة أشهر، أو ستة أشهر، أو أي فترة أخرى أقل من سنة، ويتوقف تحديد هذه الفترة الزمنية على طبيعة نشاط الوحدة، وحجمها، وإمكاناتها المادية والبشرية ومدى وجود إلزام تشريعي بإصدارها، بالإضافة إلى طبيعة احتياجات مستخدمي المعلومات.

وفي ضوء العرض السابق يمكن للباحثة استخلاص أهم النقاط التي توضح مفهوم التقارير المرحلية كالتالي:

- على الرغم من تعدد مفاهيم التقارير المرحلية إلا أن جميعها يتفق على اعتبارها تقارير مالية تقوم الشركة بإعدادها لتغطي فترة زمنية أقل من العام، ولكن هناك اختلاف حول هذه الفترة فقد تكون نصف سنوية أو ربع سنوية وذلك حسب تشريعات كل دولة.
- أنها ليست بديلة عن القوائم المالية السنوية وإنما مكملة لها وتتضمن بيانات مختصرة عنها.
- أنها تساعد مستخدميها على اتخاذ القرارات الرشيدة وذلك بتوفير معلومات محاسبية في التوقيت المناسب.

2-1. أهمية التقارير المالية المرحلية

تستمد التقارير المالية المرحلية أهميتها من خلال مساعدة المستثمرين في اتخاذ القرارات الاستثمارية الرشيدة، وذلك باستخدامهم المعلومات التي تحتويها تلك التقارير، كما تتمثل أهمية التقارير

المالية المرحلية في توفير معلومات ذات قوة تنبؤية تمكن المستثمرين من التنبؤ بالعائد المحاسبي المستقبلي والعائد السوقي والتنبؤ بسعر السهم (النور، 2021)، وكذلك في توفير معلومات بصفة دورية على درجة معتدلة من الثقة مما يساعد المتعاملين في سوق الأوراق المالية على اتخاذ قرارات استثمارية رشيدة (عايف، 2017)، كما تعتبر التقارير المرحلية وسيلة لتخفيض عدم التماثل في المعلومات وزيادة التواصل الفعال بين الشركة ومستخدمي هذه المعلومات (Menike & Wang, 2013)، وتساعد على توفير آلية فعالة لتحسين قرارات المديرين الخاصة بالإفصاح الاختياري حيث أن التوقيت الملائم للتقارير يلعب دوراً هاماً في جعلها أكثر إعلماً، حيث يعتمد عليها المستثمرون والمحللون في عمل تقييمهم أو تحديث لتوقعاتهم السابقة (Elzahar & Hussainey, 2012)، وتساعد في تحديد أسعار الأسهم في سوق الأوراق المالية، وذلك بتوفير معلومات ملائمة عن المنشأة وفي التوقيت المناسب (سكيك، 2010)، وكذلك تساعد التقارير المرحلية على تحسين سيولة السوق، وتخفيض تكلفة رأس المال (Gassen & Skaife, 2009)، وتساعد في الوصول إلى مستوي ملائم من الكفاءة في سوق الأوراق المالية حيث تعكس أسعار الأسهم أحدث المعلومات الخاصة بالشركة وبالتالي تسعير أكثر كفاءة للأوراق المالية (Mensah & Werner, 2008).

3-1. أهداف التقارير المرحلية

تهدف التقارير المالية المرحلية إلى تحسين كفاءة النظام المحاسبي، وذلك من خلال تقديم أكثر من تقرير مرحلي خلال العام الواحد مما يساعد على توفير المعلومات المحاسبية لمستخدميها في الوقت الملائم دون تأخير قبل أن تفقد تلك المعلومات منفعتها في اتخاذ القرارات، وبناء على ما سبق يمكن القول إن التقارير المرحلية تحقق الأهداف التالية:

- المحافظة على توازن سوق الأوراق المالية من خلال توفير معلومات محاسبية ملائمة في الوقت المناسب لجميع المستثمرين مما يساعدهم على التنبؤ بالنتائج السنوية النهائية (النور، 2021).
- تقديم المعلومات اللازمة للمقارنة والقدرة التنبؤية بالنسبة للتقلبات الموسمية وظروف السوق الوقئية والمستقبلية، وتقديم معلومات للجان المراجعة المستقلة بصورة مباشرة (أحمد، 2019).
- إمداد المستخدمين بالمعلومات المحاسبية اللازمة لاتخاذ القرارات التشغيلية والتمويلية والاستثمارية وذلك في الوقت المناسب، مما يساعدهم على التنبؤ بأداء الشركة في المستقبل القريب (Ichim & Danila, 2015).
- مساعدة أصحاب المصالح في التنبؤ بالنتائج السنوية للمنشأة (Al-Tahat, 2012).

- توفير أساس سليم للحكم على نتيجة الأعمال والمركز المالي للشركة خلال فترات زمنية قصيرة أقل من سنة مالية (Qabajeh et al., 2012).

1-4. محددات توقيت التقارير المرحلية

حددت دراسة (Boritiz & Liu, 2006) محددات توقيت التقارير المرحلية في ثلاث محددات تتمثل في الشفافية، ومشاكل الوكالة، ودور المراجع الداخلي وبعد إجراء تحليل الانحدار توصلت الدراسة للنتائج التالية:

الشفافية: أسفرت نتائج الدراسة على أن الشركات ذات الشفافية العالية في بيئة المعلومات تصدر تقارير مالية مرحلية في وقت أقل من الشركات الأقل شفافية.

مشاكل الوكالة: كما أسفرت الدراسة على أن الشركات التي لديها مشاكل كبيرة في الوكالة تقوم على الأرجح بتأجيل الإفصاح عن القوائم المالية المرحلية أكثر من الشركات التي لديها مشاكل قليلة في الوكالة

دور المراجع الداخلي: أسفرت الدراسة على أن الشركات التي لديها تقارير مالية مرحلية غير مراجعة من قبل المراجع الداخلي للشركة تصدر قوائمها المرحلية في وقت أقل عن الشركات التي تمتلك قوائم مرحلية تم مراجعتها من قبل المراجع الداخلي للشركة.

1-5. مداخل إعداد التقارير المرحلية

من المعروف أن التقارير المالية المرحلية تختلف عن التقارير المالية السنوية من حيث الفترة الزمنية التي تغطيها، حيث تُعد التقارير المالية المرحلية عن فترة مالية أقل من سنة وهناك ثلاثة مداخل او نظريات لإعداد التقارير المرحلية وتتمثل في الآتي:

المدخل المستقل (مدخل التمييز): Discrete Approach

وفقاً لهذا المدخل تُعتبر كل فترة مالية مرحلية فترة مالية مستقلة بذاتها مثل السنة المالية، وبالتالي يتم استخدام نفس الأسس والمبادئ المحاسبية المستخدمة في معالجة التقارير المالية السنوية كمبدأ الاستحقاق أو الحيطة والحذر وتقدير المخصصات وغيرها، ويكون الهدف الأساسي من إعداد التقارير المرحلية وفقاً لهذا المدخل التعبير عن نتائج أعمال الشركة ومركزها المالي الفعلي (محمد وآخرون، 2006) ويُعاب على هذا المدخل تجاهله لمبدأ مقابلة المصروفات بالإيرادات المتحققة وخصوصاً عندما يتصف نشاط الشركة بالموسمية ووجود مصاريف تمتد منافعتها لأكثر من فترة مرحلية كمصروفات الإعلانات (حماد، 2004).

مدخل التكامل: Integral Approach

وفقاً لهذا المدخل ينظر إلي كل فترة مرحلية على أنها جزء مكمل للسنة المالية، حيث تتكون نتائج أعمال الفترة المالية السنوية بتكامل نتائج الفترات المالية المرحلية، ولهذا تختلف السياسات المحاسبية المتبعة خلال الفترات المرحلية عن المستخدمة في إعداد التقارير المالية السنوية (Bunea-Bontas, 2007) ويمتاز هذا المدخل بإمكانية الحصول على تنبؤات صحيحة لصافي الدخل السنوي باستخدام نتائج أي من الفترات المرحلية وكذلك بتسهيل المقارنة بين نتائج الفترات المرحلية الحالية ونتائج الفترات المرحلية بالسنوات السابقة، ولكن يعيبه زيادة عمليات حساب الدخل المرحلي وكثرة التقديرات، مما يزيد من أعباء المحاسبين واحتمالات حدوث أخطاء بالتقارير المرحلية (المحمودي، 2009).

مدخل الإدماج Combination Approach

ويقوم هذا المدخل على الجمع بين مدخل التكامل والمدخل المستقل مما يعني استخدام نفس السياسات المحاسبية المتبعة في إعداد التقارير المالية السنوية عند معالجة بعض عناصر التقارير المالية المرحلية واستخدام سياسات محاسبية مختلفة عند معالجة البعض الآخر (الميهي، 2006). ويحاول مدخل الإدماج الاستفادة بمزايا كلاً من مدخل التمييز ومدخل التكامل كما يحاول تجنب عيوبهما، وعند اتباع مدخل الإدماج لا يوجد تحديد مسبق لتلك العناصر التي يجب أن تعالج طبقاً لمدخل التمييز وتلك التي يجب أن تعالج طبقاً لمدخل التكامل، وللمحاسب الذي يقوم بإعداد التقارير المالية المرحلية له حرية الاختيار في ذلك (غنيم، 2001).

1-6. مشكلات إعداد التقارير المرحلية

ويواجه إعداد التقارير المالية المرحلية عدة مشاكل، تتمثل في الآتي:

1-6-1. مشكلة تحديد المدخل المناسب

كما أشارت الباحثة من قبل عن وجود ثلاثة مداخل لإعداد التقارير المالية المرحلية ولكل مدخل مجموعة من العيوب والمزايا.

1-6-2. مشكلة توقيت تقديم التقارير المالية المرحلية

وتتعلق هذه المشكلة بنقطتين أساسيتين هما:

أولهما: ماهية الفترة الزمنية المناسبة التي يجب أن تُعد عنها التقارير المالية المرحلية؟ (نصف سنوية أم ربع سنوية أم أي فترة أخرى؟).

ثانيهما: متى يجب نشر التقارير المالية المرحلية بعد نهاية الفترة؟

وفقاً للمادة (46) من قواعد قيد وشطب الأوراق المالية بالبورصة المصرية يتم إعداد القوائم المالية ربع السنوية خلال خمسة وأربعون يوماً على الأكثر من تاريخ انتهاء الفترة المالية ويلاحظ تأخر العديد من الشركات في نشر التقارير المرحلية في التوقيت المحدد.

1-6-3. مشكلة الموسمية

يُقصد بها تعرض أنشطة الوحدات الاقتصادية لتقلبات كبيرة في الإيرادات والمصروفات وصافي الدخل من فترة مرحلية لأخرى (Jeter & Chaney, 2007) وتظهر هذه المشكلة عند إعداد التقارير المالية المرحلية كنتيجة لاختلاف دورة الإيرادات عن دورة المصروفات، حيث تتركز الإيرادات في فترة مرحلية واحدة أو فترات محددة من السنة المالية، بينما تنتظم المصروفات طوال العام وخاصة المصروفات الثابتة (باعكضة، 2012)، ولكي يتم التغلب على مشكلة الموسمية يجب أن تفصح الشركة عن الطبيعة الموسمية لنشاطها وترفق بتقريرها المرحلي تقريراً عن سنة مالية تنتهي بنهاية التقرير المرحلي، وتقاريراً عن السنة المالية السابقة، وكذلك يجب مراعاة الإفصاح في ملحقات القوائم المالية عن أسباب أي تقلبات موسمية في إيرادات الفترة مع إيضاح مفصل بطبيعة موسمية النشاط في المنشأة وتأثيره على الأرباح للعام المالي ككل (القاضي، 2005)، وكذلك يمكن حل هذه المشكلة عن طريق قراءة المستثمر للإيضاحات المتممة للقوائم المالية ومعرفة بنشاط الشركة ومقارنة الفترات المتماثلة بين السنوات لتحديد الربع الذي تحدث به الموسمية والذي تقل أو تزيد به الإيرادات (خالد، 2015).

1-6-4. مشكلة المخزون

تؤدي بعض طرق قياس تكلفة المخزون إلى حدوث مشكلات للتقارير المالية المرحلية ووفقاً للمعيار المحاسبة المصري رقم (30) هناك ثلاث صعوبات خاصة بقياس المخزون خلال الفترات الدورية هي:

• تحديد صافي القيمة القابلة للتحقق في الفترات الدورية:

حيث يصرح المعيار بأن القيمة القابلة للتحقق في التواريخ الدورية يجب أن تبني فقط على أسعار البيع والتكاليف المكملة في هذه التواريخ.

• تحديد قيمة المخزون في حالة استخدام طريقة الوارد أخيراً بصرف أولاً (LIFO):

تقوم هذه الطريقة على الصرف من المخزون بأحدث الأسعار، وبالتالي فإن المخزون المتبقي قد يكون بأسعار منخفضة بشكل كبير ترجع إلى عدة سنوات سابقة، بل قد ترجع إلى بداية الشركة نفسها، وقد يحدث ذلك في إحدى الفترات الربع سنوية نتيجة لظروف موسمية أو لظروف خارجة عن إرادة الشركة، ويؤدي ذلك إلى تقليل تكلفة المنصرف من المخزون وبالتالي زيادة أرباح الفترة الدورية وعند استعاضة هذه الكميات في فترة لاحقة يحدث تشوه في النتائج.

• التغيرات في تكلفة التصنيع للفترات الدورية:

ويطالب المعيار المصري رقم (30) بالاعتراف بتغيرات السعر المتفق عليه فعلا وفروق الكمية للمنشآت الصناعية في دخل الفترات الدورية بنفس المدى الذي يتم الاعتراف بهذه التغيرات والفروق في الدخل في نهاية السنة المالية أو تأجيل هذه الفروق إلى نهاية السنة على أساس الافتراض أن بعض الفروق يميل إلى التوازن على مدار السنة المالية كاملة، وعندما يحدث التأجيل فإن الرصيد الكلي للفروق يوضع في الميزانية.

1-6-5. مشكلة مقابلة الإيرادات بالمصروفات

حيث يوجد صعوبة في تطبيق مبدأ مقابلة الإيرادات بالمصروفات، فقد يتم صرف مبالغ في الربع الأول لا تتحقق فوائدها إلا في الربع الثالث أو الرابع مما يؤدي إلى صعوبة تطبيق هذا المبدأ (Jeter & Chaney, 2007).

1-6-6. زيادة عنصر التقدير والأحكام الشخصية

يزيد استخدام التقدير وتقل دقة النتائج في التقارير المالية المرحلية مقارنةً بالتقارير المالية السنوية، لذلك يعتبر تحقيق التوافق بين التوقيت الملائم والدقة في المعلومات المحاسبية المنشورة هو التحدي الذي تواجهه التقارير المالية المرحلية، ومن الممكن التغاضي عن بعض الدقة في المعلومات المحاسبية المنشورة مقابل توافر هذه المعلومات في التوقيت الملائم (الميهي، 2006).

1-7. توقيت نشر التقارير المرحلية

تنص المادة (46) من قواعد قيد وشطب الأوراق المالية بالبورصة المصرية على أنه يجب على الشركة موافاة الهيئة والبورصة بنسخة من القوائم المالية ربع السنوية (الدورية) الصادرة من مجلس إدارة الشركة مرفقاً بها تقرير الفحص المحدود على أن يكون ذلك قبل بداية جلسة التداول التالية للتاريخ المدون بتقرير مراقب الحسابات، ويتم إعداد القوائم المالية ربع السنوية خلال خمسة وأربعين يوماً على الأكثر من تاريخ انتهاء الفترة المالية.

1-8. أهمية توقيت نشر التقارير المرحلية وعلاقتها بسوق المال

• يُعتبر توقيت صدور التقرير المرحلي من العوامل المؤثرة على قرارات المستثمرين وأصحاب المصالح مع الشركة، فعدم وصول المعلومات بالوقت المناسب يفقدها قيمتها ويجعلها غير فعالة كما يعتبر توقيت نشر التقارير المرحلية من العوامل الأساسية في تحديد اتجاه أسعار الأسهم في السوق المالي، حيث تتحدد أسعار الأسهم في سوق الأوراق المالية وبشكل أساسي حسب المعلومات المتوفرة عن المنشأة صاحبة تلك المعلومات ومدى ملائمتها وتوقيتها المناسب، وبالتالي لا بد من

الاعتماد على المعلومات التي توفرها التقارير المرحلية في تحقيق السعر الكفاء (المناسب) للأوراق المالية (سكيك، 2010).

- يُعد توقيت نشر التقارير المرحلية مقياس مهم لتحديد منفعة تلك التقارير، وكلما كان هذا التوقيت مبكراً كلما ازدادت استجابة سوق رأس المال لتلك التقارير عن التقارير المتأخرة بصورة كبيرة، كما أن نشر معلومات التقارير المرحلية يؤدي الي زيادة حجم التداول في سوق الأوراق المالية (الخوري وبلقاسم، 2006).

1-9. أهم العوامل المؤثرة في توقيت الإعلان عن التقارير المالية المرحلية

هناك العديد من العوامل التي تؤثر في توقيت الإعلان عن معلومات التقارير المالية

المرحلية، وسيتم استعراضها فيما يلي:

حجم الشركة: أظهرت الدراسات ارتباط حجم الشركة بتوقيت الإعلان عن المعلومات المالية سواء كانت معلومات مالية سنوية أم معلومات مالية مرحلية، حيث تستغرق المنشآت الكبيرة وقتاً أقصر في الإعلان عن معلوماتها المالية مقارنة بالمنشآت الصغيرة، ولذلك فقد يفسر تأخر تلك المنشآت في إعلان معلوماتها على أنه محاولة لإخفاء أخبار غير إيجابية يمكن أن تؤثر على أسعار أسهمها (Ismail & Chandler, 2003) ودرءاً للشك حول أداءها فإنها تُعجل في إعلان معلوماتها مقارنةً بالمنشآت الصغيرة (الجبر، 2006).

ربحية الشركة: تُعد الربحية ونمو الشركة من العوامل المؤثرة 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) (Ahmed & Karim, 2005).

نمو الشركة: من المتوقع أن يؤثر نمو الشركة على سلوك نشر الشركة لتقاريرها في الوقت المناسب، ولقد أظهرت الدراسات السابقة وجود علاقة مهمة بين نمو الشركة وتأخير نشر التقارير المرحلية (Ismail & Chandler, 2004)

عمر الشركة: تعتبر السرعة في إعداد التقارير المالية من قبل الشركة تتأثر بعمرها، حيث أن الشركات القديمة تفصح عن معلوماتها في وقت أقل من الشركات الحديثة في السوق كما تمكن من توثيق وجود علاقة سلبية كبيرة بين عمر الشركة وتأخر التقرير المالي (Owusu-Ansah, 2000).

مديونية الشركة: يرى (الجبر، 2006; Ismail & Chandler, 2004) 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، في حين يرى (Dogan et al., 2007) أن زيادة مديونية الشركة سوف تزيد من الوقت المستغرق في مراجعة جوانب المديونية قبل عرضها، وبالتالي سوف تؤدي إلى تأخير الإعلان عن المعلومات المالية.

حجم مكتب المراجعة : يلعب المراجع الخارجي دور فعال في التحكم في سلوك الإدارة المشكوك فيه، ومن ثم يؤدي إلى الحد من تكاليف الوكالة، حيث أن مكاتب المحاسبة والمراجعة الكبيرة تتخوف من فقد سمعتها مما يدفعها لمطالبة العمل بمطابقة معايير المحاسبة، وتمسك بأن يكون نشر التقارير المرحلية واسع المدى وبذلك تظهر علاقة سلبية بين حجم مكتب المراجعة ونشر التقارير المرحلية وهذا ما توصلت إليه عدة دراسات سابقة (Merdekawati & Arsjah, 2011; Owolabi & Iyoha,) (2012; Mahajan & Chander, 2008)

المحللين الماليين التابعين للشركة: توصل (Wilde, 2005) إلى أن إصدار التقارير المالية المرحلية، قد يؤدي إلى انخفاض تكاليف جمع المعلومات بالنسبة للمحللين، مما يؤدي إلى رفع قدراتهم على إصدار التقارير الخاصة بهم وبالتالي فإنهم يصبحون أكثر استفادة من زيادة إصدار التقارير المرحلية، ومن ناحية أخرى فإنها تؤدي إلى انخفاض الطلب على التقارير التي يصدرها المحللون الماليون لأن الشركة هي التي تقوم بإصدار تلك القوائم بنفسها.

2- التقارير المرحلية وسوق الأوراق المالية

تستند كفاءة السوق المالية إلى مدى توافر المعلومات المحاسبية، والتي تُعد أحد المصادر الرئيسية التي يستند إليها حملة الأسهم والآخرين من أصحاب المصلحة في الشركات المساهمة المدرجة في الأسواق المالية عند اتخاذ القرارات الاقتصادية ولاسيما القرارات الاستثمارية، إذ يتوقف نجاح السوق المالية في أداء وظائفها على مدى تحقيق أصحاب المصلحة ولاسيما المستثمرين لرغباتهم عند اتخاذ القرارات الاستثمارية، لذلك تؤدي المعلومات المحاسبية بعدها المحتوى الإعلامي للتقارير المالية دوراً مهماً في تنشيط تلك الأسواق وتحقيق كفاءتها، هذا ويتفق الكثير من الكتاب والباحثين بأن هناك تأثيراً مباشراً وصريحاً للمعلومات المحاسبية على سوق الأوراق المالية سواء من جانب تأثيرها على المستثمرين الحاليين والمرتقبين في اتخاذ القرارات الاستثمارية الملائمة مثل قرار الاحتفاظ بالأوراق المالية أو قرار التخلص منها أو الدخول في استثمارات جديدة أو من جانب تأثيرها على أسعار الأسهم أو العائد عليها أم من جانب تأثيرها على حجم التداول وتنشيط حركة سوق الأوراق المالية أو غير ذلك (حسنين، 2003)، تنعكس فائدة التقارير المالية المرحلية لأصحاب المصلحة في الشركات المساهمة المدرجة في السوق المالية ولاسيما المستثمرين في زيادة كفاءة سوق رأس المال بسبب أثر ما سبق في تحديد أسعار أسهم الشركات المدرجة في السوق المالية وبموضوعية فضلاً عن تقديم المعلومات

المحاسبية الواردة في تلك التقارير المالية في الوقت الملائم وتخفيض عمليات التداول الداخلي في المعلومات، إذ أن إعداد التقارير المالية المرحلية يؤدي إلي زيادة فاعلية المعلومات المحاسبية الواردة فيها في ترشيد قرارات الاستثمار في الأوراق المالية خلافاً للتقارير المالية السنوية التي يؤدي تأخر نشرها لمدة زمنية محددة بعد انتهاء السنة المالية إلي جعل المعلومات المحاسبية الواردة فيها مجرد بيانات تاريخية ليست ذات قيمة ملموسة بالنسبة للمستثمرين في سوق الأوراق المالية، كما يسهم تقرير مراقب الحسابات عن مراجعة التقارير المالية المرحلية في زيادة درجة العلاقة بين المعلومات المحاسبية وأسعار الأسهم في سوق الأوراق المالية إذ تنخفض درجة العلاقة بين القيم السوقية للأسهم والمعلومات المحاسبية المدققة في نهاية السنة المالية بشكل ملموس عن درجة العلاقة بين القيم السوقية للأسهم والمعلومات المحاسبية التي تنتجها التقارير المالية المرحلية التي تم مراجعتها من قبل مراقب الحسابات.

3- التقارير المرحلية وأسعار وعوائد الأسهم

3-1. العلاقة بين توقيت نشر التقارير المرحلية وأسعار الأسهم

تعتبر المعلومات المحاسبية المتعلقة بالأداء المالي للشركة من أهم محتويات التقارير المرحلية بالنسبة للمستثمرين وخصوصاً إعلان الشركة المرحلي عن الأرباح والذي يساعدهم في اتخاذ القرارات والتنبؤ بالأداء المالي للشركة في المستقبل، وتعتبر الأرباح المعلنة في التقارير المرحلية مؤشراً لربحية الشركة في نهاية العام وعلى المدى الطويل (Cheol et al., 2012)، وهناك العديد من النظريات التي تناولت العلاقة بين الإعلان عن الأرباح وأسعار الأسهم والتي تمثلت في النظريات التالية:

• نظرية السير العشوائي Random Walk Hypothesis

في ظل هذه النظرية توجد فرصة متساوية لارتفاع سعر السهم أو انخفاضه عن مستواه الحالي، وبالتالي تتحرك أسعار الأسهم بشكل عشوائي بناء على عمليات الشراء والبيع المستمرة للأسهم (Wafubwa, 2014)، ونتيجة الإعلان عن المعلومات في أي وقت وبشكل عشوائي والتي من المحتمل أن تكون جيدة أو غير جيدة فإنه لا يمكن توقع نمط معين لاتجاه حركة الأسعار في السوق، وهذا هو مفهوم العشوائية في التغيرات السعرية (هندي، 2004).

• نظرية كفاءة السوق The Efficient Market Hypothesis (EMH)

قام (Fama, 1970) في بداية السبعينات بتطوير فرضية كفاءة السوق والتي تناولها من حيث مفهوم كفاءة السوق وصيغها والعلاقة بين التقارير المرحلية وأسعار الأسهم، ويعتبر سوق الأسهم كفاء وفق الصيغة شبه القوية فيما يتعلق بالإعلانات المرحلية عن الأرباح إذا لم يحقق المستثمرين عوائد غير عادية، وهذا يدل على أن أسعار الأسهم تعكس جميع المعلومات المتاحة بشكل كامل بحيث لا توجد

عوائد غير عادية حول تواريخ الإفصاحات المرحلية عن الأرباح للشركات المدرجة في سوق الأسهم (Patrick, 2014).

• نظرية الإشارة Signaling Theory

وتقترح هذه النظرية بأن الإعلان عن الأرباح يقدم معلومات جديدة للسوق وتفترض هذه النظرية عدم توفر معلومات بشكل متساوٍ لجميع الأطراف في نفس الوقت وبالتالي يوجد عدم تماثل في المعلومات (Patrick, 2014) ولقد توصل (Pathirawasam, 2009) إلى أنه نادراً ما يكون السوق في حالة توازن فعندما تعلن الشركات عن الأرباح فإنها ترسل إشارات إلى المستثمرين فإذا قاموا بالاستجابة لهذه الإشارات كما هو متوقع فإن ذلك سيؤثر في السعر السوقي للشركة المدرجة في السوق المالي، ولقد لوحظ أن الزيادة في الإعلان عن الأرباح المرحلية غالباً ما يرتبط بارتفاع أسعار الأسهم في حين أن الانخفاض في الإعلانات عن الأرباح المرحلية أو الإعلان عن خسائر مرحلية من شأنه انخفاض أسعار الأسهم، ولقد توصل (Nayak et al., 2015) إلى أنه غالباً ما تميل الشركات التي تعلن عن نتائجها المرحلية إلى إحداث صدمة صامتة أو نشوة في السوق، وتؤثر التقارير المرحلية على سعر السهم بالنسبة لبعض الشركات الأخرى حيث ظهر فرق كبير في المخاطر والعائد قبل وبعد نشر التقارير المرحلية أيضاً تفاعل السهم معها بشكل إيجابي حيث لوحظ ارتفاع سعر السهم حتى في الأسواق الهابطة، على الرغم من اختلاف العائدات السابقة واللاحقة لم يكن الاختلاف ذا دلالة إحصائية، لقد اكتسب الأداء الفصلي للشركات أهمية في الآونة الأخيرة فيما يتعلق بسوق الأوراق المالية حيث لوحظ أن أسواق الأسهم تتفاعل على الفور مع المعلومات المتاحة في التقارير المالية المرحلية، توفر النتائج المرحلية معلومات حساسة للسعر للمستثمرين، ويساعد نشر التقارير المرحلية التي تتمتع بالموثوقية وفي الوقت المناسب على تحسين قدرة المستثمرين والمقرضين والدائنين والمؤسسات المالية والسلطات الضريبية وغيرها على فهم قدرة المؤسسة لتوليد التدفقات النقدية ووضعها المالي والسيولة، وغالباً ما يتخذ المستثمرون قراراتهم الاستثمارية بناءً على المركز المالي للشركة، ينعكس الوضع المالي للشركة في تقاريرها المرحلية، وعندما تنشر الشركات نتائجها المرحلية يؤثر ذلك على سعر سهم الشركة فقد ترتفع أسعار الأسهم أو تنخفض بناءً على النتائج، وبشكل عام تمتلك المعلومات المحاسبية دوراً مهماً في تحديد سعر السهم وتعتبر القوائم والتقارير المالية سواء كانت سنوية أم مرحلية من أفضل الوسائل والطرق التي يتم استخدامها والاعتماد عليها لمعرفة الوضع المالي للشركة (Selvon, 2008)، ويعتبر توقيت نشر التقارير المرحلية من العوامل الأساسية في تحديد اتجاه أسعار الأسهم في السوق المالي حيث تتحدد أسعار الأسهم في سوق الأوراق المالية وبشكل أساسي حسب المعلومات المتوفرة عن المنشأة صاحبة تلك المعلومات ومدى ملائمتها وتوقيتها المناسب، وبالتالي لا بد من الاعتماد على

المعلومات التي توفرها التقارير المالية المرحلية في تحقيق السعر الكفء (المناسب) للأوراق المالية (سكيك، 2010)، ويُعد توقيت نشر التقارير المرحلية مقياس مهم لتحديد منفعة تلك التقارير وكلما كان هذا التوقيت مبكراً كلما ازدادت استجابة سوق رأس المال لتلك التقارير عن التقارير المتأخرة بصورة كبيرة، كما أن نشر معلومات التقارير المرحلية يؤدي إلي زيادة حجم التداول في سوق الأوراق المالية (الخوري، 2006).

2-3. العلاقة بين توقيت نشر التقارير المرحلية وعوائد الأسهم

تُعتبر عوائد الأسهم من المفاهيم المعقدة ومتعددة الجوانب في مجال المحاسبة والتي ترتبط بصورة وثيقة مع معايير السعر والربح والقيمة، حيث يمارس المستثمرون أنشطتهم الاستثمارية في أسواق الأسهم من خلال مقارنة العوائد المطلوبة بالعوائد المتوقعة فإذا كان معدل العائد المطلوب أقل أو مساوياً لمعدل العائد المتوقع من السهم المعروض يقوم المستثمر بعمليات الشراء، بينما يلجأ للبيع إذا كان معدل العائد المطلوب أعلى من معدل العائد المتوقع من السهم المعروض (Ghasempour *et al.*, 2013)، وتشكل عوائد الأسهم في سوق الأوراق المالية من الاهتمامات الأساسية للمستثمرين ، وتتأثر عوائد الأسهم بالأخبار الجيدة أو السيئة في الشركات (Haghiri & Haghiri, 2012).

إن تغيير ممارسات إعداد التقارير المالية يساعد على التنبؤ بعائدات أسهم سلبية كما أثبت أن التأخر في نشر التقارير المرحلية يؤثر سلباً علي عائدات الأسهم المستقبلية كما يرتبط توقيت نشر التقارير المرحلية بمفاجآت الأرباح وترجع التغييرات الكبيرة فيها إلى وجود أخبار سيئة (Cohen *et al.*, 2019)، ويرجع توقيت تقديم التقارير المرحلية والتأخر في ذلك إلي إدارة الشركة حيث تعتمد ذلك عندما تكون نتائج أعمالها سيئة ويحقق المستثمرون عوائد أسهم كبيرة (صغيرة) عندما تنشر الشركة تقاريرها المرحلية مبكراً (متأخراً) وهذا يدل على اعتماد إدارة الشركة على نشر المعلومات الإيجابية وتأخير المعلومات السلبية (Kothari *et al.*, 2009)، ولقد توصل (Cuijpers & Peek, 2010) إلى أن التقارير المرحلية تحتوي على معلومات مفيدة للمستثمرين مما تساعدهم على اتخاذ القرارات الاستثمارية بشكل أفضل وبالتالي فإن معلومات التقارير المرحلية تسبب تقلبات في أسعار وعوائد الأسهم، كما يظهر سعر السهم قبل نشر التقارير المرحلية وعند نشرها اتجاهها مختلطاً وهذا يدل على توافر فرضية كفاءة السوق شبه القوية والذي تعني عدم تعديل أسعار الأسهم بالسرعة الكافية نتيجة نشر التقارير المرحلية مما لا يمكن المستثمرين من كسب عوائد أسهم غير عادية، ومع ذلك تمكن المستثمرون بعد فترة من نشر التقارير المرحلية من تحقيق عوائد أسهم متوسطة (Ngure, 2014) ، ويتسبب التأخير في نشر التقارير المرحلية إلى وجود عائدات أسهم سلبية غير طبيعية، والذي قد يؤدي بالشركات المتأخرة إلى عواقب وخيمة مثل إلغاء التسجيل من قبل لجنة الأوراق المالية والبورصات ، والشطب

من البورصة ، والقيود المفروضة على زيادة رأس المال الجديد ، وتفعيل تعهدات السندات Bartov (& Konchitchki, 2017).

الدراسات السابقة واشتقاق فرضيتا الدراسة:

تناولت العديد من الدراسات العلاقة بين نشر التقارير المرحلية وأسعار وعوائد الأسهم ومنها دراسة (العبد العال، 2006) والتي هدفت إلى اختبار اثر الإعلان عن نشر التقارير المالية المرحلية على كل من أسعار وحجم تداول الأسهم للشركات المساهمة العامة الأردنية المدرجة في بورصة عمان وتوصلت الدراسة إلى تأثير الإعلان عن نشر التقارير المرحلية على أسعار الأسهم والذي أدى إلى وجود عوائد غير عادية للأسهم حول تاريخ نشر التقارير المالية المرحلية مما أدى إلى وجود تداول غير عادي للأسهم، بينما هدفت دراسة، وهدفت دراسة (سكيك، 2010) إلى التعرف على أثر التقارير المالية المرحلية على كلاً من اسعار الاسهم وحجم تداول الاسهم وأجريت الدراسة على عينة مكونة من 28 شركة مساهمة عامة من جميع القطاعات وباستخدام منهجية دراسة الحدث توصلت الدراسة إلى وجود تغيير في سعر السهم عند نشر التقارير المالية المرحلية وعدم وجود تغيير في حجم تداول الأسهم عند نشر التقارير المالية المرحلية، وهدفت دراسة (Vall, 2011) إلى دراسة أثر نشر تقارير مرحلية نصف سنوية على عائد الأسهم بالنسبة لجميع الشركات المدرجة في بورصة هلسنكي وستوكهولم وكوبنهاجن، وباستخدام دراسة الحدث والتي أظهرت عدم وجود أي عوائد غير عادية للأسهم خلال يوم الاعلان عن التقارير المرحلية أو في الأيام التي تليها، ولقد توصلت دراسة (Kamisah & Rashidah, 2012) إلى عدم وجود علاقة ايجابية ذات دلالة إحصائية مهمة بين الإعلان عن التقارير المرحلية وأسعار أسهم الشركات المدرجة في البورصة بينما ترتبط التغييرات في الأرباح المرحلية ارتباطاً ايجابياً بأسعار أسهم الشركة، وكذلك هدفت دراسة (Qabajeh et al., 2012) إلى دراسة اثر الإعلان عن التقارير المرحلية على عوائد الأسهم لعينة من 20 شركة صناعية مدرجة في بورصة عمان خلال عامي 2010 و2011 وباستخدام نموذج الانحدار المتعدد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة ايجابية ذات دلالة إحصائية بين توقيت الاعلان عن التقارير المالية المرحلية وعوائد الأسهم، أما دراسة (باعضة، 2012) فقد هدفت إلى اختبار اثر توقيت الاعلان عن المعلومات المحاسبية الواردة في التقارير المالية الأولية (ربع السنوية) على أسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق الأسهم السعودي وباستخدام منهجية دراسة الحدث توصلت الدراسة إلى عدم تأثير سوق الأسهم السعودي بالإعلان عن التقارير المالية المرحلية ذات الأخبار الجيدة، في حين تأثر بالإعلان عن التقارير المالية المرحلية ذات الأخبار السيئة، ولقد هدفت دراسة (زامل، 2014) إلى التعرف على اثر المحتوي المعلوماتي للتقارير

المالية المرحلية على اسعار الأسهم وباستخدام عينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية ومعامل ارتباط بيرسون و طريقة تحليل الانحدار المتعدد وذلك خلال الفترة من عام 2008 حتى عام 2012 توصلت الدراسة إلي عدم وجود علاقة معنوية ذات اثر معنوي بين المحتوي المعلوماتي للتقارير المالية المرحلية ومؤشرات التداول خلال مدة نشر التقارير المالية المرحلية وأما دراسة (Nayak et al., 2015) فلقد تناولت أثر التقارير المرحلية على أسعار الأسهم لخمس شركات تابعة لقطاع تكنولوجيا المعلومات في الهند وباستخدام منهجية دراسة الحدث توصلت الدراسة إلى تأثير التقارير المرحلية على أسعار أسهم ثلاث شركات بشكل إيجابي حيث ارتفع سعر السهم بعد نشر التقارير المرحلية بينما لم يكن هناك تأثير ذا دلالة إحصائية بالنسبة للشركتين الباقيتين، وهدفت دراسة (دقاق، 2016) إلى اختبار أثر الإعلانات المرحلية عن الأرباح على أسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية والبالغ عددها 24 شركة خلال الفترة 2010 – 2016 وباستخدام منهجية دراسة الحدث توصلت الدراسة لعدم تأثير الإعلانات المرحلية عن الأرباح على أسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية وعدم قدرة المستثمرين على تحقيق عوائد غير عادية نتيجة الإعلانات المرحلية عن الأرباح مما يجعل سوق دمشق سوق كفاء من الصيغة شبه القوية لكفاءة السوق، ولقد هدفت دراسة (Bannouh et al., 2021) إلى دراسة تأثير التأخير في تقديم التقارير المرحلية على عوائد الأسهم المستقبلية وتوصلت الدراسة إلى أن تأخر إعداد التقارير المرحلية مؤشر مهم لعائدات الأسهم المستقبلية، وأما دراسة (Dissanayake & Kalainathan, 2021) فلقد هدفت إلي دراسة أثر نشر التقارير المالية المرحلية على أسعار وعوائد أسهم أكبر ثلاث بنوك تجارية مرخصة في سريلانكا والمقيدة ببورصة كولومبو وباستخدام منهجية دراسة الحدث خلصت الدراسة إلي استجابة أسعار وعوائد الأسهم إلى نشر التقارير المالية المرحلية حيث أدى إلي حدوث تقلب في أسعار الأسهم وإلي زيادة أو نقص في عوائد الأسهم وحجم التداول وتحقيق بعض المستثمرين عوائد غير عادية وذلك بعد نشر التقارير المرحلية ، ونتيجة لعدم استقرار الأدلة البحثية حول تأثير توقيت نشر التقارير المالية المرحلية على أسعار وعوائد الأسهم وكذلك ندرة الدراسات العربية بوجه عام والمصرية بوجه خاص على حد علم الباحثة بتساؤل الدراسة الحالية، حيث أغلب الدراسات التي أجريت كانت أجنبية وهو ما يبرر إقامة هذه الدراسة في مصر.

فرضيتا الدراسة

- ف1: لا توجد علاقة بين توقيت نشر التقارير المالية المرحلية وأسعار الأسهم في سوق الأوراق المالية المصرية.
ف2: لا توجد علاقة بين توقيت نشر التقارير المالية المرحلية وعوائد الأسهم في سوق الأوراق المالية المصرية.

مجتمع وعينة وفترة الدراسة: يتمثل مجتمع الدراسة في جميع الشركات المساهمة المصرى.

الدراسة الاختبارية

مجتمع وعينة وفترة الدراسة:

يتمثل مجتمع الدراسة في جميع الشركات المساهمة المقيدة في البورصة المصرية والتي تم اختيار منها عينة عشوائية مكونة من 48 شركة ممثلة لهذا المجتمع، وذلك في الفترة من 2017-2021 بإجمالي (960 مشاهدة)، وموزعة على مختلف القطاعات وذلك بعد استبعاد قطاعي البنوك والخدمات المالية نظراً لطبيعة أنشطتهما وتقاريرهما الخاصة، ويوضح الجدول التالي التوزيع القطاعي لعينة الدراسة.

جدول (1) صياغة نموذجي الدراسة والقياس الإجرائي لمتغيراتها

صياغة نموذجي الدراسة				
نموذج الانحدار المتعدد	$P_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 TIR_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 ROA_{i,t} + \beta_5 EPS_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$ $R_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 TIR_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 ROA_{i,t} + \beta_5 EPS_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$			
التعريف بالمتغيرات وقياسها				
القياس ومصدره		المتغيرات		
مصدر القياس	القياس الكمي	المعنى	الرمز	نوع المتغير
(حسانين، 2017)	ويتم قياسها بمتوسط سعر الإغلاق للسهم قبل وبعد نشر التقارير المرحلية ب 7 أيام.	أسعار الأسهم	$P_{i,t}$	تابع
(دسوقي، 2014) (فوزي، 2016)	(وتقاس بالفرق بين سعر السهم للشركة خلال الفترة وسعر السهم للشركة في الفترة السابقة) مضافاً إليه توزيعات الأرباح المدفوعة لسهم الشركة خلال الفترة مقسوماً على سعر السهم للشركة خلال الفترة السابقة	عوائد الأسهم	$R_{i,t}$	تابع
(محمد، 2012)	ويقاس بعدد الأيام بين توقيت نشر التقارير المرحلية والموعود الفعلي المفروض نشر التقرير المرحلي به	توقيت نشر التقارير المرحلية	$TIR_{i,t}$	مستقل
(عفيفي، 2017)	ويقاس باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول الشركة	حجم الشركة	$SIZE_{i,t}$	ضابط
	وتقاس بإجمالي الالتزامات / إجمالي أصول الشركة	الرافعة المالية	$LEV_{i,t}$	
	ويقاس بصافي الربح / إجمالي الأصول	معدل العائد على الأصول	$ROA_{i,t}$	
	وتقاس بصافي ربح الأسهم العادية / المتوسط المرجح للأسهم العادية	ربحية السهم	$EPS_{i,t}$	
لمعرفة ما إذا كان الانحدار يبدأ من نقطة الصفر أم من مقدار ثابت		ثابت الانحدار	β_0	المعاملات
لمعرفة مقدار تغير المتغير التابع الناتج عن تغير المتغير المستقل		ميول الانحدار	$\beta_1: \beta_5$	
لمعرفة العوامل الأخرى التي لم يتم تضمينها في النموذج		الخطأ العشوائي	$\varepsilon_{i,t}$	البواقي

مصادر جمع البيانات: اعتمدت الباحثة على المصادر التالية في حصولها على البيانات المطلوبة:

- الموقع الإلكتروني <http://www.mubasher.info> للحصول على التقارير المالية المرحلية وكذلك التقارير المالية السنوية لشركات عينة الدراسة.
- موقع <https://ar.tradingview.com> للحصول على أسعار أسهم شركات عينة الدراسة في المواعيد المحددة.

الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة:

يعرض جدول رقم (2) الإحصاءات الوصفية للمتغيرات المتضمنة في نموذجي الدراسة الحالية مصنفة إلى ثلاث مجموعات هي: (المتغيران التابعان، المتغير المستقل، المتغيرات الضابطة)، وذلك بهدف إظهار الخصائص المميزة لتلك المتغيرات على مستوى شركات عينة الدراسة، وتتضمن تلك الإحصاءات كل من المدى، والمتوسط، والانحراف المعياري لقيم متغيرات الدراسة.

جدول رقم (2) الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

الانحراف المعياري	المتوسط	الحد الأقصى	الحد الأدنى	عدد المشاهدات	المتغيرات
المتغيران التابعان					
14.8231	8.645729	141.3371	.0921429	960	أسعار الأسهم
.6452914	.1517877	10.72145	-.7258648	960	عوائد الأسهم
المتغير المستقل					
18.8925	54.60938	187	16	960	توقيت نشر التقارير المرحلية
المتغيرات الضابطة					
1.458443	20.7765	24.51011	17.08071	960	حجم الشركة
.2099577	.4483666	.9936793	.000776	960	الرافعة المالية
.0722663	.0360266	.7550494	-.3843069	960	معدل العائد على الأصول
1.883076	.6327167	20.89	-4.6	960	ربحية السهم

بالنظر إلى بعض الإحصاءات الوصفية للمتغيرات الداخلة في نموذجي الدراسة بلغ عدد المشاهدات لمتغيرات الدراسة 960 مشاهدة خلال فترة الدراسة البالغة (5) سنوات، وتتمثل نتائج الإحصاءات الوصفية في النقاط التالية:

فيما يتعلق بالمتغيرات التابعة تشير الإحصاءات الوصفية الخاصة بالمتغير التابع الأول وهو أسعار الأسهم إلى تراوح أسعار الأسهم على مستوى شركات العينة خلال فترة الدراسة بين (0.0921: 141.3371) مما يعني وجود مدى واسع لقيم المتغير التابع (أسعار الأسهم) فيما بين شركات العينة والذي يمكن تفسيره بوجود تفاوت كبير في قيم أسعار الأسهم بين شركات العينة وذلك بمتوسط قدره 8.645729 وانحراف معياري قدره 14.8231 وهو ما سيتم تفسيره في الجزء التحليلي، وتشير

الإحصاءات الوصفية الخاصة بالمتغير التابع الثاني وهو عوائد الأسهم إلى تراوح عوائد الأسهم خلال فترة الدراسة بين (-0.7258648: 10.72145) مما يعني وجود مدي واسع لقيم المتغير التابع (عوائد الأسهم) فيما بين شركات العينة والذي يمكن تفسيره بوجود تفاوت كبير في قيم عوائد الأسهم بين شركات العينة وذلك بمتوسط قدره 0.1517877 وانحراف معياري قدره 0.6452914 وهو ما سيتم تفسيره في الجزء التحليلي.

بالنسبة للمتغيرات المستقلة توضح الإحصاءات الوصفية المتوفرة بالجدول أن توقيت نشر التقارير المرحلية يتراوح بين (16: 187) يوماً بمتوسط ما يعادل 55 يوماً تقريباً وانحراف معياري قدره 19 يوماً تقريباً والذي يدل على تأخر نشر التقارير المرحلية بعد فترة الإبطاء المسموح بها.

بالنسبة للمتغيرات الضابطة تظهر الإحصاءات الوصفية أن حجم شركات العينة يتراوح بين (17.08071: 24.51011)، ومتوسط قدره 20.7765 وانحراف معياري قدره 1.458443 وهو ما يعني تقارب أحجام الشركات المكونة لعينة الدراسة فبالنسبة للرافعة المالية فتتراوح بين (0.000776: 0.9936793) وبمتوسط قدره 0.4483666 وانحراف معياري قدره 0.2099577 والذي يعني انخفاض شركات العينة التي ترتفع فيها نسبة الرفع المالي (المديونية) والذي يدل على اعتماد شركات عينة الدراسة أكثر على رأس مالها المملوك وتمويلها الداخلي من رأس مالها المقترض وذلك بنسبة 45%، بالنسبة لمعدل العائد على الأصول فلقد تراوحت بين (-0.3843069: 0.7550494) وبمتوسط قدره 0.0360266 وانحراف معياري قدره 0.0722663 مما يعني وجود تفاوت كبير في ربحية الشركة، وبالنسبة لربحية السهم أشارت الإحصاءات الوصفية لوجود تفاوت كبير لربحية السهم بين شركات عينة الدراسة حيث بلغت أكبر قيمة لربحية السهم (20.89) بينما بلغت أدنى قيمة (-4.6) بمتوسط قدره (0.6327167)، وانحراف معياري قدره (1.883076).

جدول (3) مصفوفة الارتباط (بيرسون) للعلاقة بين متغيرات الدراسة على مستوى شركات العينة

المتغيرات	أسعار الأسهم	عوائد الأسهم	توقيت نشر التقارير المرحلية	حجم الشركة	الرافعة المالية	معدل العائد على الأصول	ربحية السهم
أسعار الأسهم	1						
عوائد الأسهم	0.0525*	1					
توقيت نشر التقارير المرحلية	-0.0870	-0.0373	1				
حجم الشركة	0.1463***	-0.0989***	0.0621**	1			
الرافعة المالية	0.1351***	-0.0442	0.0789**	0.4223***	1		
معدل العائد على الأصول	0.3305***	0.0861***	-0.1120***	0.1413***	-0.1031***	1	
ربحية السهم	0.6529***	0.1181***	-0.0912***	0.1374***	0.0630***	0.6267***	1

*** الارتباط دال عند مستوي معنوية 1%، (0.01 > Sig)، ** الارتباط دال عند مستوي معنوية 5%، (0.05 > Sig)، * الارتباط دال عند مستوي معنوية 10%، (0.10 > Sig)

نتائج تحليل الارتباط

يوضح الجدول رقم (3) نتائج تحليل الارتباط بين متغيرات الدراسة، ولقد تم استخدام مصفوفة ارتباط بيرسون (Pearson Correlation Matrix)

لإجراء تحليل الارتباط نظراً لكونها تعد الأداة الأولية لاكتشاف مشكلة الارتباط الخطي بين المتغيرات التفسيرية، وتتمثل نتائج الارتباط في العناصر التالية:

يلاحظ وجود ارتباط معنوي موجب ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 10% بين أسعار الأسهم وعوائد الأسهم، يلاحظ عدم وجود ارتباط معنوي ذو دلالة إحصائية بين أسعار الأسهم وتوقيت نشر التقارير المرحلية، ويلاحظ وجود ارتباط معنوي موجب ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 1% بين أسعار الأسهم وكلاً من (حجم الشركة - الرافعة المالية - معدل العائد على الأصول - ربحية السهم)، ويلاحظ عدم وجود ارتباط معنوي ذو دلالة إحصائية بين عوائد الأسهم وتوقيت نشر التقارير المرحلية.

يلاحظ وجود ارتباط معنوي سالب ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 1% بين عوائد الأسهم وحجم الشركة، ويلاحظ عدم وجود ارتباط معنوي ذو دلالة إحصائية بين عوائد الأسهم والرافعة المالية، ويلاحظ وجود ارتباط معنوي موجب ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 1% بين عوائد الأسهم وكلاً من (معدل العائد على الأصول - ربحية السهم)، مما يعني دلالة اضافة المتغيرات الضابطة.

بالنسبة لعلاقة الارتباط بين توقيت نشر التقارير المرحلية والمتغيرات الضابطة يلاحظ وجود ارتباط معنوي موجب ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 5% بين توقيت نشر التقارير المرحلية وبين كلاً من (حجم الشركة - الرافعة المالية)، ويلاحظ وجود ارتباط معنوي سالب ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 1% بين توقيت نشر التقارير المرحلية وبين كلاً من (معدل العائد على الأصول - و ربحية السهم).

بالنسبة لعلاقة الارتباط بين المتغيرات الضابطة وبعضها فيلاحظ وجود علاقة ارتباط معنوي موجب ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 1% بين حجم الشركة والمتغيرات التالية: (الرافعة المالية - معدل العائد على الأصول - ربحية السهم)، ويلاحظ وجود ارتباط معنوي سالب ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 1% بين الرافعة المالية ومعدل العائد على الأصول، ويلاحظ وجود ارتباط معنوي موجب ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 1% بين الرافعة المالية و ربحية السهم، يلاحظ وجود ارتباط معنوي موجب ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 1% بين معدل العائد على الأصول و ربحية السهم.

الأساليب الإحصائية المستخدمة في الدراسة

قامت الباحثة بتحليل البيانات واستخلاص النتائج من خلال تطبيق بعض الأساليب الإحصائية الواردة بمجموعة البرامج الإحصائية للعلوم الاجتماعية، وتم الاعتماد على الإصدار العاشر من برنامج التحليل الإحصائي E-VIEWS لإجراء الاختبارات الإحصائية المختلفة وصولاً لتقدير معالم النموذج الحالي (Fixed Effect Model) بالإضافة إلى استخدام الإصدار الرابع عشر من برنامج التحليل الإحصائي (Stata Version 14).

لقد تم الاعتماد على نموذج الانحدار الخطي المتعدد Multiple Linear Regression Model لاختبار العلاقة بين المتغيرات التابعة (أسعار الأسهم، وعوائد الأسهم)، والمتغير المستقل (توقيت نشر التقارير المرحلية) والمتغيرات الضابطة (حجم الشركة، الرافعة المالية، معدل العائد على الأصول، ربحية السهم) وذلك للوصول إلى أهم المتغيرات المؤثرة في أسعار وعوائد الأسهم، كما تم الاعتماد على طريقة المربعات الصغرى Ordinary Least Squares (OLS) لتقدير معالم الانحدار الخطي المتعدد والتي تعتبر من أكثر الطرق استخداماً في تقدير معالم نماذج الانحدار الخطي وذلك لتميز المقدرات المتحصل عليها باستخدام هذه الطريقة بأنها خطية وغير متحيزة، وتتميز مقدرات طريقة المربعات الصغرى عن غيرها من جميع الطرق المستخدمة في تقدير معالم نماذج الانحدار الخطي بأنها أفضل المقدرات لأنها أقل تبايناً (عنانى، 2011؛ عامر، 2015).

وللحصول على أفضل المقدرات قامت الباحثة بالتحقق أولاً من مدى وقوع نماذج الانحدار المقدر في أي مشكلة من مشاكل القياس والتي قد تنشأ نتيجة لتخلف أحد فروض طريقة المربعات الصغرى (OLS) والتي تستخدم في تقدير نماذج الانحدار ومن أهم المشاكل ما يلي:

1- مشكلة الازدواج الخطي "Multicollinearity".

يقصد بالازدواج الخطي وجود ارتباط مؤثر ما بين المتغيرات المستقلة والمتغيرات الضابطة، وتم التحقق من مدى وقوع النماذج المقدر في مشكلة الازدواج الخطي من خلال قياس معامل التضخم "VIF"، ولوحظ أن جميع قيم معاملات التضخم "VIF" لمتغيرات نموذج الانحدار لم تتجاوز 10، حيث بلغت أقصى قيمة لمعامل التضخم في النموذج الأول المقدر (1.51)، والنموذج الثاني (1.51) وهو ما يعني عدم وقوع نماذج الدراسة المقدر في هذه المشكلة من مشاكل القياس.

2- مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء "Autocorrelation".

وهي من أخطر المشاكل التي تواجه الباحثين في تقدير نماذج الانحدار والتي إذا وقع فيها النموذج لا نستطيع الاعتماد على نتائجه وتنشأ عن طريق وجود علاقة ارتباطية بين أخطاء نماذج الانحدار، وللكشف عن مدى وقوع النموذج في مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء استخدمت الباحثة اختبار دربن واطسون (Durbin-Watson) وبحسابه توصلت الباحثة إلى معاملات (0.421) بالنسبة لنموذج أسعار الأسهم، و(1.675) بالنسبة لنموذج عوائد الأسهم، وبالكشف عنها في جداول دربن واطسون (Durbin-Watson) تبين عدم وجود ارتباط ذاتي في ظل هذه المعاملات لجميع النماذج المقدر.

3- مشكلة عدم ثبات التباينات "Heteroscedasticity"

للتحقق من صحة فرض ثبات التباينات قامت الباحثة باستخدام اختبار Cook-Weisberg، White ووجد أن قيمة الاختبار (1094.17) بالنسبة لنموذج أسعار الأسهم، و(96.48) بالنسبة لنموذج عوائد الأسهم، ولقد كانت قيمة (p-value < 0.05)، ولحل هذه المشكلة تم استخدام أسلوب Robust Standard Error والذي يصحح الأخطاء المعيارية من مشكلة عدم ثبات التباينات (Hoechle, 2007; Holzacker et al., 2015).

4- مشكلة اعتدالية الأخطاء العشوائية "Normality"

قامت الباحثة بالتحقق من فرض مهم من فروض تطبيق طريقة المربعات الصغرى المستخدمة في التقدير ألا وهو أن تتبع الأخطاء العشوائية لنماذج الانحدار المقدر التوزيع الطبيعي، وللتحقق من هذا الفرض تم استخدام اختبار Shapiro-wilk، ولوحظ أن الفرض غير متحقق وأن الأخطاء العشوائية لا تتبع التوزيع الطبيعي حيث كانت قيمة (p-value < 0.05) في نموذج الدراسة، ولعلاج هذه المشكلة قامت الباحثة باستخدام أسلوب Winsorizing لتحويل القيم الشاذة إلى أقرب قيم مقبولة، ومن ثم اختبارها بطريقة المربعات الصغرى (Larker et al., 2007) كما أنه يمكن تجاهل هذا الفرض نظراً لكبر حجم العينة وزيادة عدد المشاهدات عن 200 مشاهدة (Tabachnick & Fidell, 2007)، وبيين جدول (4) نتائج اختبار Shapiro-wilk لاختبار مشكلة التوزيع الطبيعي

جدول (4) نتائج اختبار Shapiro-wilk لاختبار مشكلة التوزيع الطبيعي

Model	Shapiro-wilk W test	
	P-value	Value
P	0.00000	13.288
R	0.00000	14.396

مما سبق يتضح تحقق أهم شروط استخدام نموذج الانحدار وخطو نماذج الانحدار من أية مشاكل قياسية تؤثر في نتائجه، ولاختبار فروض الدراسة تم التوصل إلى نتائج الانحدار بطريقة (Enter) لنموذجي الدراسة.

اختبار فرضيات الدراسة وتحليل نتائج الانحدار

1- تحليل نتائج الانحدار للنموذج الأول: (العلاقة بين توقيت نشر التقارير المرحلية وأسعار الأسهم)

جدول رقم (5) نتائج تحليل انحدار توقيت نشر التقارير المرحلية على أسعار الأسهم

أسعار الأسهم باستخدام تأثير الزمن					أسعار الأسهم بدون تأثير الزمن					المتغيرات المفسرة
معامل التضخم (VIF)	مستوي الدلالة (Sig)	قيمة (t)	الخطأ المعياري (Std. Error)	معامل الانحدار (β)	معامل التضخم (VIF)	مستوي الدلالة (Sig)	قيمة (t)	الخطأ المعياري (Std. Error)	معامل الانحدار (β)	
	***0.000	0.31-	4.133053	1.271185-		0.884	0.15-	4.106211	0.5969436-	ثابت الانحدار (C)
1.45	0.593	0.53-	0.0197696	0.0105635-	1.03	0.686	0.4-	0.188184	0.0076029-	توقيت نشر التقارير المرحلية (TIR)
1.32	0.361	0.91	0.2015876	0.1840891	1.31	0.328	0.98	0.2037468	0.1996004	حجم الشركة (SIZE)
1.21	***0.000	4.60	1.289131	5.936794	1.31	***0.000	4.59	1.287389	5.914653	الرافعة المالية (LEV)
1.63	***0.003	2.94-	7.447157	21.91738-	1.51	***0.000	7.43-	22.15538	23.65027-	معدل العائد على الأصول (ROA)
1.41	***0.000	10.28	0.5757327	5.917219	1.40	***0.000	10.23	0.5773107	5.904869	ربحية السهم (EPS)
نعم					لا					أثر الزمن
0.4209					0.4179					معامل التحديد R ²
0.4160					0.4149					معامل التحديد المعدل R ² Adjusted
19.47					26.84					قيمة (F) المحسوبة
0.0000					0.0000					دلالة اختبار (F)
نعم					نعم					Robust Standard Error
960					960					عدد المشاهدات

حيث أن *، **، *** تشير إلى الدلالة الإحصائية عند مستوى معنوية 10%، 5%، 1% على الترتيب.

- يعرض الجدول السابق نتائج الانحدار المتعدد لاختبار تأثير توقيت نشر التقارير المرحلية على أسعار الأسهم في الشركات المساهمة المصرية محل الدراسة، أظهرت النتائج معنوية نموذج الانحدار سواء باستخدام تأثير الزمن او عدم استخدامه وهو ما يستدل عليه من دلالة اختبار (F) حيث أن قيمة دلالة (F) مساوية لـ (0.000) وهو أقل من مستوي الدلالة المطلوب في العلوم الاجتماعية (5%).
- يتضح من نتائج الانحدار الموضحة في الجدول أعلاه أن قيمة معامل التحديد (R^2) مساوية لـ (42%) وهو ما يعني أن توقيت نشر التقارير المرحلية وكذلك المتغيرات الضابطة تؤثر بنسبة 42% على أسعار الأسهم وباقي التأثير يرجع إلى الخطأ العشوائي أو إلى متغيرات أخرى لم يتم ادراجها في النموذج.
- يتضح من نتائج الانحدار الموضحة في الجدول أعلاه عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين توقيت نشر التقارير المرحلية وأسعار الأسهم سواء باستخدام تأثير الزمن او بعدم استخدامه عند وبذلك يتم قبول الفرض الأول القائل بعدم وجود علاقة بين توقيت نشر التقارير المرحلية وأسعار الأسهم.
- يتضح من نتائج الانحدار الموضحة في الجدول أعلاه عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين حجم الشركة وأسعار الأسهم، ووجود علاقة موجبة ذات دلالة إحصائية عند مستوي معنوية 1% بين الرافعة المالية وربحية السهم وأسعار الأسهم، ووجود علاقة معنوية سالبة ذات دلالة إحصائية عند مستوي معنوية 1% بين معدل العائد على الأصول وأسعار الأسهم وذلك سواء باستخدام تأثير الزمن أو بعدم استخدامه.

2-تحليل نتائج الانحدار للنموذج الثاني: (العلاقة بين توقيت نشر التقارير المرحلية وعوائد

(الأسهم)

جدول رقم (6) نتائج تحليل انحدار توقيت نشر التقارير المرحلية على عوائد الأسهم

عوائد الأسهم باستخدام تأثير الزمن					عوائد الأسهم بدون تأثير الزمن					المتغيرات المفسرة
معامل التضخم (VIF)	مستوي الدلالة (Sig)	قيمة (t)	الخطأ المعياري (Std. Error)	معامل الانحدار (β)	معامل التضخم (VIF)	مستوي الدلالة (Sig)	قيمة (t)	الخطأ المعياري (Std. Error)	معاملات الانحدار (β)	
	***0.000	4.05	0.1994997	0.8073477		***0.000	4.26	0.1966513	0.8369975	ثابت الانحدار (C)
1.45	0.191	1.31-	0.0007933	0.0010375-	1.03	0.603	0.52-	0.0007068	0.0003679-	توقيت نشر التقارير المرحلية (TIR)
1.32	***0.001	3.28-	0.0098013	0.0321262-	1.31	***0.001	3.36-	0.0098173	0.0329532-	حجم الشركة (SIZE)
1.31	0.454	0.75-	0.0778883	0.0583321-	1.31	0.438	0.78-	0.0783151	0.06077-	الرافعة المالية (LEV)
1.63	0.502	0.67	0.2687639	0.1803805	1.51	0.305	1.03	0.2480839	0.254702	معدل العائد على الأصول (ROA)
1.41	*0.056	1.91	0.0083285	0.159212	1.40	*0.076	4.26	0.008518	0.0151547	ربحية السهم (EPS)
نعم					لا					أثر الزمن
0.0345					0.0266					معامل التحديد R ²
0.0264					0.0215					معامل التحديد المعدل R ² Adjusted
4.18					4.83					قيمة (F) المحسوبة
0.0001					0.0002					دلالة اختبار (F)
نعم					نعم					Robust Standard Error
960					960					عدد المشاهدات
حيث أن *، **، *** تشير إلى الدلالة الإحصائية عند مستوى معنوية 10%، 5%، 1% على الترتيب.										

■ يعرض الجدول السابق نتائج الانحدار المتعدد لاختبار تأثير توقيت نشر التقارير المرحلية على عوائد الأسهم في الشركات المساهمة المصرية محل الدراسة ، ولقد أظهرت النتائج معنوية نموذج الانحدار سواء باستخدام تأثير الزمن او عدم استخدامه وهو ما يستدل عليه من دلالة اختبار (F) حيث أن قيمة دلالة (F) مساوية لـ(0.000) وهو أقل من مستوي الدلالة المطلوب في العلوم الاجتماعية (5%)، يتضح من نتائج الانحدار الموضحة في الجدول أعلاه أن قيمة معامل التحديد (R^2) مساوية لـ (0.03) سواء باستخدام تأثير الزمن او بدون استخدامه وهو ما يعني أن توقيت نشر التقارير المرحلية وكذلك المتغيرات الضابطة تؤثر بنسبة 3% على عوائد الأسهم وباقي التأثير يرجع إلى الخطأ العشوائي أو إلى متغيرات أخرى لم يتم ادراجها في النموذج.

■ يتضح من نتائج الانحدار الموضحة في الجدول أعلاه عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين توقيت نشر التقارير المرحلية وعوائد الأسهم سواء باستخدام تأثير الزمن او بعدم استخدامه وبذلك يتم قبول الفرض الثاني القائل بعدم وجود علاقة بين توقيت نشر التقارير المرحلية وعوائد الأسهم.

■ يتضح من نتائج الانحدار الموضحة في الجدول أعلاه وجود علاقة سالبة ذات دلالة إحصائية بين حجم الشركة وعوائد الأسهم عند مستوي معنوية 10% بدون استخدام تأثير الزمن وعند مستوي معنوية 1% باستخدام تأثير الزمن. يتضح من نتائج الانحدار الموضحة في الجدول أعلاه عدم وجود علاقة ذات تأثير معنوي ودلالة إحصائية بين الرافعة المالية وعوائد الأسهم سواء باستخدام تأثير الزمن أو بعدم استخدامه.

■ يتضح من نتائج الانحدار الموضحة في الجدول أعلاه وجود علاقة معنوية سالبة ذات دلالة إحصائية بين حجم الشركة وعوائد الأسهم عند مستوي معنوية 1% سواء باستخدام تأثير الزمن او بدون استخدامه، وعدم وجود علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين كلاً من الرافعة المالية ومعدل العائد على الأصول وعوائد الأسهم، ووجود علاقة معنوية موجبة بين ربحية السهم وعوائد الأسهم عند مستوي معنوية 10% وذلك باستخدام تأثير الزمن او بدون استخدامه.

وفي ضوء نتائج تحليل الانحدار لنماذج الدراسة يتم الآتي:

- قبول الفرض الأول القائل بعدم وجود علاقة بين توقيت نشر التقارير المرحلية وأسعار الأسهم.
- قبول الفرض الثاني القائل بعدم وجود علاقة بين توقيت نشر التقارير المرحلية وعوائد الأسهم.

الخلاصة ومضامين النتائج:

1. في ضوء المضامين السابقة تخلص الباحثة إلى عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين توقيت نشر التقارير المرحلية وأسعار وعوائد الأسهم في سوق الأوراق المالية المصرية حيث

لا تتأثر أسعار الأسهم بالتبكير أو بالتأخير في نشر التقارير المرحلية وقد يرجع ذلك لوجود أسباب أخرى قد تؤثر على أسعار الأسهم منها عدم كفاءة سوق الأوراق المالية وعدم ثقة المستثمرين ودخول المضاربيين إلى السوق بهدف الحصول على عوائد في فترة قصيرة وتسرب المعلومات إلى السوق قبل توقيت نشر التقارير المرحلية وحصول المتعاملين على المعلومات من مصادر أخرى حيث لا يمكننا وصف السوق المصرية بالسوق الكفاء فوجود صناع السوق قد يكون لهم تأثير كبير في التحكم في أسعار الأسهم بالبيع والشراء، وقد ترجع تلك النتيجة إلى عدم إدراك السوق أو اهتمامه بتوقيت نشر التقارير المرحلية.

2. قد تؤدي مشكلات إعداد التقارير المرحلية ومنها مشكلة توقيت نشر التقارير المرحلية، ومشكلة تحديد المدخل المناسب، ومشكلة الموسمية، ومشكلة مقابلة الإيرادات بالمصروفات، ومشكلة زيادة عنصر التقدير والأحكام الشخصية إلى عدم اعتماد المتعاملين بسوق الأوراق المالية على معلوماتها في اتخاذ القرارات الإستثمارية، إعتبار معلومات التقارير المرحلية مضللة وغير واقعية مما قد يؤدي إلى عدم إمكانية الاعتماد على التقارير المرحلية المنشورة في التنبؤ بالمركز المالي السنوي للشركة، وكذلك عدم إمكانية التنبؤ بالأرباح السنوية.

التوصيات

بناء على نتائج الدراسة توصي الباحثة بالآتي:

- نشر ثقافة الوعي بين المستثمرين بأهمية المعلومات التي تحتويها التقارير المرحلية للشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصرية، وذلك باعتبار هذه التقارير المرحلية اهم مصادر المعلومات التي يعتمد عليها المستثمرون في اتخاذ قراراتهم.
- تطوير المعيار المحاسبي المصري رقم (30) الخاص بالتقارير المرحلية حتى يستطيع تلبية الاحتياجات المتزايدة لمستخدمي هذه التقارير بحيث يتم مراعاة عدم تأجيل إثبات أي إيرادات أو مكاسب أو مصروفات أو خسائر حدثت خلال الفترة المرحلية لنهاية العام حتى تصبح التقارير المرحلية واقعية وغير مضللة، وكذلك تحميل النفقات والخسائر التي تحدث في فترة مرحلية معينة على إيرادات هذه الفترة، وأيضاً ضرورة الاهتمام بتكوين المخصصات خلال الفترات المرحلية وعدم تأجيل ذلك لنهاية العام لكي تصبح التقارير المرحلية واقعية وغير مضللة.
- تطوير عملية الفحص المحدود للتقارير المرحلية، وتحديد العوامل التي يجب أن يأخذها المراجع في الاعتبار عند اتمام الفحص المحدود، وضرورة اهتمام المعايير بمدى تأثير الأحداث اللاحقة على تقرير الفحص المحدود وكذلك اهتمامها بموضوع تعديل الفحص خاصة في حالات عدم الاتساق الجوهرى بين المعايير المحاسبية وبين ما تم تطبيقه في القوائم المرحلية.

- ضرورة التوسع في محتوى التقارير المرحلية بحيث تحتوي على مرفقات توضح تنبؤات الإدارة، والبنود الاحتمالية، والبنود الاستثنائية، والسياسات المحاسبية المستخدمة في تقييم الأوراق المالية، والمخزون، والأرصدة بالعملة الأجنبية، وإهلاك الأصول الثابتة.
- نتيجة ملاحظة الباحثة بتأخر معظم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية في نشر تقاريرها المرحلية والسنوية لذلك توصي بضرورة إلزام الشركات بنشر التقارير المرحلية والسنوية خلال المدة المحددة، كما توصي بتخفيض الفترة المسموح بها لتقديم التقارير المرحلية لأقل من 45 يوماً.
- إنشاء شركات حكومية متخصصة في تقديم معلومات دقيقة وتتمتع بالشفافية والموثوقية لمساعدة المستثمرين في اتخاذ القرارات الاستثمارية الرشيدة وذلك للحد من عملية احتكار المعلومات من قبل أي جهة وذلك بما يحقق الإستقرار في أسعار الأوراق المالية مما يساعد على زيادة كفاءة سوق الأوراق المالية.

ويمكن الإشارة لبعض الأفكار لدراسات مستقبلية كما يلي:

- زيادة حجم العينة، وزيادة نافذة الحدث عن 15 يوماً، وزيادة المدى الزمني للدراسة واستبعاد فترات الأحداث الاستثنائية منه، واختبار العلاقة على قطاعات أخرى لم تشملها الدراسة.
- استخدام مقاييس أخرى لقياس متغيرات الدراسة المستقلة والتابعة وإضافة متغيرات ضابطة أخرى غير التي تم إضافتها في الدراسة مثل (توزيعات الأرباح - تجزئة الأسهم - حجم التداول).
- دراسة أثر الإفصاح غير المالي الذي تقوم بنشره الشركات بصفة دورية مثل الأحداث الجوهرية (إعلان اجتماع الجمعية العمومية - تعديل تشكيل مجلس الإدارة - زيادة رأس مال الشركة - الاستحواذ على أسهم شركة أخرى - دمج الشركات).
- دراسة العلاقة بين الإعلان عن الأرباح المرحلية وأسعار وعوائد الأسهم وهل توجد عوائد أسهم غير عادية؟، وكذلك دراسة العلاقة بين توقيت نشر التقارير المرحلية وأسعار الأسهم وحجم التداول.

قائمة المراجع

أولاً: المراجع العربية:

- أحمد، صفية أحمد ضو (2019)، "دور التقارير المالية الفترية في ترشيد قرارات الاستثمار في الأوراق المالية"-رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة النيلين، الخرطوم.
- أحمد، عماد محمد رياض. (2007). "إطار مقترح لفحص القوائم المالية البنينة وفقاً لمعايير المراجعة الدولية وأثر ذلك على متخذي قرارات الاستثمار في سوق الأوراق المالية"، رسالة دكتوراة في المحاسبة غير منشورة، كلية التجارة بالإسماعيلية، جامعة قناة السويس.
- الخطيب، خالد (2009)، "المعيار رقم 34 التقارير المالية المرحلية"، دورة المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية ضمن الفعاليات العلمية لهيئة الأوراق والأسواق المالية بالتعاون مع جمعية المحاسبين القانونيين السوريين، جامعة دمشق.
- الخوري، رتاب سالم، وبالقاسم، مسعود محمد. (2006). "أثر توقيت الإفصاح عن القوائم المالية على أسعار الأسهم وحجم التداول": دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة العامة الأردنية. المجلة الأردنية في إدارة الأعمال المجلد 2 العدد 2.
- الجبر، يحيى على أحمد (2006)، "العلاقة بين توقيت الإعلان عن المعلومات المالية وخصائص الشركات المساهمة السعودية"، معهد الإدارة العامة، المجلد 47، العدد 2.
- العبد العال، رامي رياض (2006)، "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.
- القاضي، عبده حسن محمد. (2005). "أثر الإفصاح المحاسبي في القوائم الفترية على أسعار الأسهم في البورصة في مصر"، رسالة ماجستير في المحاسبة غير منشورة، كلية التجارة، جامعة بنها.
- المحمودي، أبوبكر محمد أبو القاسم (2009)، "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.
- الميهي، عادل عبد الفتاح. (2006). "المحتوى الإعلامي للمعلومات المحاسبية الأولية بالتطبيق على سوق الأسهم السعودي، دراسة اختبارية وحديثة"، جامعة الملك خالد، أبها.
- زامل، ازدهار عبد الله. (2014). "أثر المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية المرحلية في أسعار الأسهم". مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد 16، العدد 2.

النور، إقبال بشرى عمر (2021). التقارير المالية المرحلية ودورها في التنبؤ بأسعار الأسهم وترشيدها قرارات الاستثمار (دراسة ميدانية على الشركات المدرجة بسوق الخرطوم للأوراق المالية). جامعة النيلين، الخرطوم.

باعكضة، رواء عبد الرزاق (2012). أثر المعلومات المحاسبية الواردة في التقارير المالية الأولية على أسعار الأسهم (دراسة تطبيقية على سوق الأسهم السعودي). رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد والتجارة، جامعة الملك عبد العزيز، جدة.

حسانين، محمد عيد. (2017). نموذج مقترح لقياس العلاقة بين هيكل الملكية وممارسات إدارة الأرباح وأثر ذلك على أسعار الأسهم في سوق الأوراق المالية: دراسة تطبيقية. المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، ع 2، 269-294.

حسين، أحمد سعيد قطب (2003). "المحتوى الإعلامي للمعلومات المحاسبية - رؤية مقترحة لدعم مقدرتها التفسيرية في سوق الأوراق المالية"، المجلة العلمية للتجارة والتمويل، القاهرة، العدد الثاني. حماد، طارق عبدالعال (2011). الاتجاهات الحديثة في التقارير المالية، الإسكندرية: الدار الجامعية للنشر والتوزيع.

حماد، طارق عبدالعال (2006). موسوعة معايير المحاسبة - شرح معايير التقارير المالية الدولية الحديثة ومقارنتها مع المعايير الأمريكية والبريطانية والعربية والخليجية والمصرية (الجزء الثاني: الإفصاحات). الإسكندرية: الدار الجامعية للنشر والتوزيع.

حماد، طارق عبد العال. (2004). "موسوعة معايير المحاسبة - عرض القوائم المالية، (الجزء الأول)". الإسكندرية: الدار الجامعية للنشر والتوزيع.

خالد، سحر علاء احمد (2015). دور التقارير المالية الفترية في الحد من عدم تماثل المعلومات في ضوء المعايير المحاسبية دراسة ميدانية. رسالة ماجستير، كلية التجارة، جامعة بنها.

دقاق، جولي جورج. (2016)، "أثر الإعلان عن الأرباح في التقارير المالية المرحلية على أسعار الأسهم (دراسة تطبيقية في سوق دمشق للأوراق المالية)"، رسالة ماجستير، جامعة تشرين، كلية الاقتصاد، قسم المحاسبة، سوريا.

راضي، محمد سامي (2011). موسوعة المراجعة المتقدمة، الإسكندرية، دار التعليم الجامعي. دسوقي، أسماء رزق لهيب. (2014). "الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية في التقارير السنوية للشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية وأثره على عوائد الأسهم: دراسة تطبيقية" رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، جامعة القاهرة.

سكيك، طارق فايز (2010). أثر التقارير المالية المرحلية على سعر السهم وحجم التداول (دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية). رسالة ماجستير، قسم المحاسبة والتمويل، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية: غزة.

عامر، غزال عبد العزيز. (2015). الاقتصاد القياسي وتحليل السلاسل الزمنية، مطابع الشرطة للطباعة والنشر والتوزيع، جامعة القاهرة.

عايف، عادل عبد الحميد أحمد، وعبد الله، عبد الرحمن عبد الله عبد الرحمن. (2017). دور التقارير المالية المرحلية في زيادة فاعلية وكفاءة أسواق الأوراق المالية: دراسة تطبيقية على سوق الخرطوم للأوراق المالية (رسالة ماجستير غير منشورة). جامعة النيلين، الخرطوم.

عفيفي، هلال عبد الفتاح، 2017، خصائص القوائم المالية المعدلة في الشركات المساهمة المصرية: دراسة اختبارية. مجلة البحوث التجارية 39 (2): 230-297.

عناني، محمد عبد السميع. (2011). "التحليل القياسي والإحصائي للبيانات مدخل حديث باستخدام SPSS" الدار الجامعية، الطبعة الثالثة، الإسكندرية.

غنيم، محمود رجب ياسين. (2001). "دراسة تحليلية تطبيقية لتطوير التقارير المالية المؤقتة لخدمة المستثمرين في الأوراق المالية"، رسالة دكتوراة غير منشورة في المحاسبة، كلية التجارة، جامعة بنها.

فوزي، محمد سمير، (2016). "العلاقة بين جودة الأرباح المحاسبية وعوائد الأسهم للشركات المساهمة المصرية: دراسة امبريقية". رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، جامعة الزقازيق.

لطي، امين السيد (2005) احمد التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء والاستثمار في البورصة، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر.

محمد، أحمد محمد زاهر (2012)، "محددات إبطاء التقارير المالية بالتطبيق على الشركات المساهمة المصرية": دراسة اختبارية (رسالة ماجستير غير منشورة). جامعة الزقازيق، الزقازيق.

محمد، ياسر أحمد السيد (2008)، "إطار مقترح للإفصاح المحاسبي للحد من ظاهرة عدم تماثل المعلومات"، رسالة دكتوراة غير منشورة، كلية التجارة، جامعة طنطا.

محمد، محمد الفيومي وآخرون. (2006). "دراسات متقدمة في المراجعة"، الإسكندرية، دار التعليم الجامعي.

هندي، منير (2004). إدارة الأسواق والمنشآت المالية. الإسكندرية: منشأة المعارف.

يوحنا، بسمة كمال القمص. (2004). "تطوير التقارير المالية البيئية بالتطبيق على الشركات المساهمة المصرية"، رسالة ماجستير، كلية التجارة، جامعة الزقازيق.

ثانياً: المراجع الأجنبية

- Ahmed, J. U., & Karim, A. K. M. (2005). Does regulatory improve financial reporting timeliness? Evidence from Bangladeshi listed companies.
- Aktas, R., & Kargin, M. (2011). Timeliness of reporting and the quality of financial information. *International research journal of finance and economics*, 63 (1), 71-77.
- Al-Tahat, S.S. (2015). Company Attributes and the Timeliness of Interim Financial Reporting in Jordan.
- Bannouh, K., Geng, D., & Peeters, B. (2021). Filing, fast and slow: Reporting lag and stock returns. Available at SSRN 3432446.
- Bartov, Eli, and Yaniv Konchitchki. 2017. "SEC filings, regulatory deadlines, and capital market consequences." *Accounting Horizons* 31 (4): 109-131.
- Boritz, J. E., & Liu, G. (2006). Determinants of the timeliness of quarterly reporting: evidence from Canadian firms. Available at SSRN 875288.
- Bunea-Bontas, C. A. (2007, May). Interim Financial Reporting in the perspective of harmonization of the Romanian Accountancy with the International Financial Reporting Standards. In *Romania within the EU: Opportunities, Requirements and Perspectives*. International Conference, Sibiu.
- Cheol, Eun S.; Resnick. G. B., and Sabherwal, S. (2012). *International Finance* (Sixth ed.): McGraw-Hill Companies, Inc. New York.
- Cohen, Lauren, Christopher J. Malloy, and Quoc Nguyen. 2019. "Lazy prices." NBER Working Paper Series No. w25084.
- Cuijpers, R., & Peek, E. (2010). Reporting frequency, information precision and private information acquisition. *Journal of Business Finance & Accounting*, 37 (1- 2), 27-59.
- Darjezi, J. I. Z., & Khansalar, E. (2013). Frequency of financial reports *International Journal of Business and Management*, 8 (17), 121.
- Deloitte, (2009). "Interim Financial Reporting" A guide to IAS 34 <https://www.iasplus.com/en/standards/ias/ias34>

- Dissanayake, D. I. E., & Kalainathan, K. (2021). The Impact of Interim Financial Statements Announcement on Stock Prices: Evidence from Selected Listed Commercial Banks in Sri Lanka.
- Dominguez, I., & Gamez, L. (2014). Corporate reporting on risks: evidence from Spanish companies. *Spanish accounting review*, 17 (2): 116-129.
- Dogan, M., Coskun, E., and Celik, O. (2007). Is Timing of Financial Reporting Related to Firm Performance? An Examination on Ise Listed Company. *International Research Journal of Finance and Economics*, no.12, pp.220-233, 2007 (Peer-Reviewed Journal).
- Elzahar, H., & Hussainey, K. (2012). Determinants of narrative risk disclosures in UK interim reports. *The Journal of Risk Finance*, 13 (2),133-147.
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*, No. 25, Vol. 2, pp. 383-417.
- Gassen, J., & Skaife, H. A. (2009). Can audit reforms affect the information role of audits? Evidence from the German market. *Contemporary Accounting Research*, 26(3), 867-898.
- Ghasempour, A., Ghasempour, M., Branch, B., & Bahonar, S. (2013). The relationship between operational financial ratios and firm's abnormal stock returns. *Research Journal of Applied Sciences, Engineering and Technology*, 15, 2839-2845.
- Haghiri, A., & Haghiri, S. (2012). The investigation of effective factors on stock return with emphasis on ROA and ROE ratios in Tehran stock exchange (TSE). *Journal of Basic and Applied Scientific Research*, 2(9), 9097-9103.
- Hoechle, D. (2007). "Robust standard errors for panel regressions with cross-sectional dependence" *The Stata Journal*, 7 (3), 281-312.
- Holzacker, M., Krishnan, R., & Mahlendorf, M. D. (2015). "The impact of changes in regulation on cost behavior." *Contemporary Accounting Research*, 32 (2), 534-566.

- Ichim, Claudia-Elena Grigoras; and Danilă, Lucia Morosan (2015). The Financial Interim Reporting for the Position of Companies. *The USV Annals of Economics and Public Administration*, Vol.15, Issue 2, pp. 182-187.
- Ismail, K. N. I., & Chandler, R. (2004). The timeliness of quarterly financial reports of companies in Malaysia. Available at SSRN 415047.
- Jeter, D. C., & Chaney, P. K. (2007). *Advanced accounting*. John Wiley & Sons.
- Kamisah, I., & Rashidah, A. R. (2012). The wealth of information from quarterly financial reports in Malaysia. *African Journal of Business Management*, 6 (3), 1054-1067.
- Kothari, S. P., Susan Shu, and Peter D. Wysocki. 2009."Do managers withhold bad news?" *Journal of Accounting Research* 47 (1): 241-276.
- Larker, D. F., Richardson, S. A. & Tuna, I., (2007). "Corporate governance, accounting outcomes, and organizational performance" *The Accounting Review*, 82(4), 963-1008.
- Mahajan, P., & Chander, S. (2008). Determinants of timeliness of corporate disclosure of selected companies in India. *The IUP Journal of Accounting Research and Audit Practices*, 7 (4), 28-63.
- Menike, M.G.P.D.; and Wang, Man (2013). Stock Market Reactions to the Release of Annual Financial Statements Case of Banking Industry in Sri Lanka. *European Journal of Business and Management*, Vol. 5, No. 31, pp. 75-86.
- Merdekawati, I., & Arsjah, R. J. (2011). Timeliness of financial reporting analysis: an empirical study in Indonesia stock exchange. *Symposium Nasional Akuntansi XIV*.
- Mensah, Y. M., & Werner, R. H. (2008). The capital market implications of the frequency of interim financial reporting: an international analysis. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 31(1), 71-104.
- Nayak, S., Shanbhag, P., Shenoy, S. S., & Rao, G. P. (2015). Interim reporting and its impact on stock price movement – A study of IT sector. *International Journal of Business and Administration Research Review*, 2 (11), 187-191.

- Ngure, L 2014, 'Effect of Interim Financial Statement Announcement on Stock Return and Volume of Share Traded of Listed Commercial Banks in Kenya', MBA project, School of Business, University of Nairobi.
- Owolabi, A. & Iyoha, F. O. (2012). Adopting international financial reporting Standards (IFRS) in Africa: Benefits, and challenges. *African Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 1 (1), 77-86.
- Owusu-Ansah, S. (2000). Timeliness of corporate financial reporting in emerging capital markets: Empirical evidence from the Zimbabwe Stock Exchange. *Accounting and business research*, 30 (3), 241-254.
- Pathirawasam, C. (2009). The Information Content of Stock Dividend Announcements: Evidence from Sri Lanka. *Central European Review of Economic Issues*, No. 12, pp. 103-114.
- Patrick, Kipronoh (2014). Stock Price Response to Earnings Announcements at the Nairobi Securities Exchange. Dissertation of Science in Finance, University of Nairobi, p. 52.
- Qabajeh, M. A. A., Hameedat, M.M., AlShanti, A.M., & Dahmash 2012, 'The effect of Interim Financial Reports Announcement on Stock Return (Empirical study on Jordanian Industrial Companies)', *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, vol.3, no.11, pp.637-645.
- Selvon, M. (2008). How Liabilities Assets Ratio Determines Financial Status. Available at: <http://ezinearticles.com>.
- Tabachnick, B. G., Fidell, L. S., & Ullman, J. B. (2007). *Using multivariate statistics*.
- Vall, A. (2011). Does interim reporting pay off? *Stockholm School of Economics*.
- Wafubwa, Joseph Peter (2014). The effect of financial performance announcement on share returns of firms listed at the Nairobi securities exchange. Dissertation of business administration, university of Nairobi, p. 41.
- Wilde, M. (2005). Financial reporting frequency and its impact on the stock market: The case of Switzerland (No. 41). Working Paper.

Abstract:

The main objective of This study is to investigate the relationship between the timing of publishing interim reports and share prices and returns in the Egyptian stock market, by applying it to a sample of 48 Egyptian corporation listed on the Stock Exchange during the period from 2017 to 2021.

The researcher relied on the multiple regression model to test the relationship between the independent variable (the timing of publishing interim reports), and the two dependent variables (share prices and returns). The results of the statistical analysis showed that There is no statistically significant relationship between the timing of the publishing of interim reports and stock prices and returns, as stock prices are not affected by early or late publishing of interim reports. This could be attributed to other causes affect stock prices such as the inefficiency of the Egyptian stock market, presence of speculators who aim to get returns in a short period, information leaks to the market before the timing of publishing of interim reports, and the ability of dealers to obtain information from other sources.

Keywords: *interim reports - stock prices - stock returns- timing of publishing*