

## علاقة آليات حوكمة الشركات بخاصية عدم تماثل المعلومات المحاسبية وانعكاسها على قرارات الاستثمار

أ.م.د. سلمان حسين عبدالله

كلية الإدارة واقتصاد

جامعة بغداد

Salmanabdullah34@yahoo.com

م.م. محسن فؤاد محسن

كلية العلوم الإدارية والمالية

جامعة الإمام الصادق (ع)

Muhsin.fowad@sadiq.edu.iq

### المستخلص:

تؤدي آليات حوكمة الشركات عند تطبيقها بالشكل الأمثل دوراً مهماً في إدارة العلاقة بين الوحدة الاقتصادية وبين أصحاب المصلحة بما يضمن مراقبة أداءها وتوفير الحماية اللازمة لاستثمارات أصحاب المصلحة التي تخفض من مشكلة عدم تماثل المعلومات المحاسبية الى أدنى حد ممكن والتي تنعكس بشكل إيجابي على تحديد المخاطر والفرص الاستثمارية لأصحاب المصلحة تساهم في تحسين معدلات الاستثمار سواء على مستوى الأفراد أو مستوى البيئة المحلية. وعليه يحاول البحث أن يبين أن التطبيق الجيد لآليات حوكمة الشركات سيسهم في تخفيض مشكلة لا تماثل المعلومات المحاسبية بين الوحدات الاقتصادية وبين أصحاب المصلحة تسهم في ترشيد القرارات الاستثمارية تنعكس إيجابياً على البيئة المحلية العراقية المتمثلة بقطاع المصارف التجارية باستعمال التحليلات الإحصائية التالية: اختبار الانحدار البسيط وتحليل المسار للفترة الزمنية من 2016-2018، وكانت أهم الاستنتاجات التي توصل اليها الباحثين لها إن مفهوم عدم تماثل المعلومات المحاسبية يحدث فجوة معلوماتية بين الوحدة الاقتصادية المصدرة للتقارير المالية وبين أصحاب المصلحة تؤثر على مبدأ تكافؤ الفرص.

**الكلمات المفتاحية:** لا تماثل المعلومات المحاسبية، حوكمة الشركات، قرارات الاستثمار.

### **The relationship of corporate governance to the asymmetry of accounting information and its reflection on investment decisions**

Assist. Lecturer: Muhsin Fouad Muhsin  
College of Administrative Sciences & Finance  
Imam Sadiq University

Assist. Prof. Dr. Salman H Abdullah  
Collage of Administration and Economics  
University of Baghdad

### **Abstract:**

The mechanisms of corporate governance, when applied optimally, play an important role in managing the relationship between the economic unit and the stakeholders, in a way that ensures monitoring its performance and providing the necessary protection for stakeholder investments that reduce the problem of asymmetry of accounting information to the minimum possible and which is positively reflected in identifying investment risks and opportunities For stakeholders contribute to improving investment rates, whether at the level of individuals or the local environment. Accordingly, the research tries to show that the good application of corporate governance mechanisms will contribute to reducing a problem of asymmetry of accounting information between economic units and stakeholders, which contributes to rationalizing investment decisions that are positively reflected on the Iraqi local

environment represented in the commercial banking sector by using the following statistical analyses: Simple regression test and path analysis For the time period from 2016-2018, and the most important conclusions reached by researchers was that the concept of asymmetry of accounting information creates an information gap between the economic unit issuing the financial reports and the stakeholders that affect the principle of equal opportunity.

**Keywords:** accounting information asymmetry, corporate governance, investment decisions.

## المقدمة

يُعتبر مفهوم تماثل المعلومات المحاسبية من أهم العوامل التي يُعتمد عليها في الأسواق المالية لتكون سوقاً جاذبة للاستثمارات، وفق مبدأ تكافؤ الفرص بين أصحاب المصلحة في الحصول على المعلومات الملائمة لترشيد قراراتهم الاستثمارية وقدرتهم على تحديد المخاطر والفرص الاستثمارية، وإذا إنعدم مبدأ التكافؤ بينهم أدى ذلك إلى تحقق مفهوم عدم تماثل المعلومات المحاسبية بمعنى توافر المعلومات لفئة دون أخرى، التي تنعكس على تذبذب أسعار الأسهم وزيادة تكلفة الحصول على رأس المال وإنسحاب صغار المستثمرين وحرمانهم من الفرص الاستثمارية المتاحة، وتحد آليات حوكمة الشركات من الظروف التي تنشأ مشكلة عدم تماثل المعلومات المحاسبية وإن التطبيق الجيد لآلياتها يساهم في ترشيد وتحسين طبيعة العلاقة بين الوحدات الاقتصادية المصدرة للتقارير المالية وبين أصحاب المصلحة التي تنعكس على زيادة قدرة المستثمرين في تحديد المخاطر والفرص الاستثمارية.

## المبحث الأول: منهجية البحث ودراسات سابقة

### أولاً. منهجية البحث وتتكون من الآتي:

١. **مشكلة البحث:** تكتسب قواعد حوكمة الشركات أهمية بالغة في زيادة كفاءة الأسواق المالية إذا ما تم تطبيقها بالشكل الذي يحقق التوازن في هذه الأسواق والذي ينعكس بشكل مباشر على إستقرار أسعار الأسهم وترشيد قرارات المستثمرين، وفي نفس الوقت فإن الحوكمة لديها من الآليات التي تضمن الوصول إلى مستوى عال من الشفافية في الإفصاح والتي تساهم في منع أو تخفيض مشكلة عدم تماثل المعلومات المحاسبية بين الوحدات الاقتصادية وبين أصحاب المصلحة وعليه يمكن عرض مشكلة البحث من خلال التساؤل التالي : هل يؤثر التطبيق الجيد لآليات حوكمة الشركات على تخفيض مشكلة عدم تماثل المعلومات المحاسبية في البيئة المحلية؟ وتنعكس بالإيجاب على قرارات المستثمرين؟

### ٢. أهداف البحث يهدف البحث الى:

- أ. تحليل الإطار النظري لحوكمة الشركات ومشكلة عدم تماثل المعلومات المحاسبية.
- ب. قياس تأثير آليات حوكمة الشركات على تذبذب أسعار الأسهم وإنعكاسها على قرارات الإستثمار.
٣. **فرضية البحث:** يستند البحث الى فرضية أساسية مفادها أن التطبيق الجيد لآليات حوكمة الشركات سيسهم في تخفيض مشكلة عدم تماثل المعلومات المحاسبية تنعكس على قرارات الاستثمار.
٤. **أهمية البحث:** تتمثل أهمية البحث من خلال سعي الوحدات الاقتصادية لتوفير المعلومات المحاسبية نتيجة للضغوطات التي يمارسها أصحاب المصلحة على هذه الإدارات في تقديم المعلومات بشفافية عبر تفعيل آليات حوكمة الشركات مما يساهم في ترشيد القرارات الاستثمارية، وإن عرض الإطار

النظري لحوكمة الشركات سيسهم في تحديد أوجه الضعف في العلاقة بين الوحدات الاقتصادية وبين أصحاب المصلحة تنعكس على ترشيد القرارات الإستثمارية المختلفة وتخفيض مشكلة عدم تماثل المعلومات المحاسبية الى أدنى حد ممكن.

٥. **طريقة وأسلوب البحث:** اعتمد الباحث على الأسلوب الاستنباطي في تحديد مشكلة البحث من خلال التذبذبات في أسعار الأسهم والتي تمثل وفقاً للبحوث بمشكلة عدم تماثل المعلومات المحاسبية، وإن قياس هذه المشكلة لا يتم بطريقة مباشرة بل يتم القياس بطريقة غير مباشرة بالاعتماد على تذبذبات أسعار الأسهم لسلسلة زمنية حددها الباحثان بثلاث سنوات من 2017-2019 وتم تصنيف آليات الحوكمة بالاعتماد على دليل حوكمة الشركات للبنك المركزي العراقي لسنة 2018 مع إعطاء قيمة (1) لكل قيمة منفذة وقيمة (0) لكل قيمة غير منفذة بالإضافة الى القياس غير المباشر لمشكلة لا تماثل المعلومات والتمثلة بالتذبذبات في أسعار الأسهم إضافة الى قرارات الإستثمار والتمثلة بإجمالي عمليات البيع والشراء خلال السنة الواحدة والمثبنة في الموقع الالكتروني لسوق العراق للأوراق المالية، وإعتمد البحث التحليلات الإحصائية المتمثلة بتحليل الإنحدار الخطي البسيط وتحليل المسار لإثبات فرضية البحث لقياس تأثير آليات حوكمة الشركات على أسعار الأسهم وقرارات الإستثمار.

٦. **مجتمع البحث وعينته:** لغرض الإيفاء بمتطلبات البحث فقد تطلب الأمر اختيار مجتمع وعينة الوحدات الاقتصادية وهي قطاع المصارف العراقية التجارية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية والمدرجة ضمن السوق النظامي للسنوات 2016-2018 والبالغ عددها 24 مصرف وتم اختيار 9 مصارف بما يعادل 38% من حجم العينة الكلي لإختبار فرضية البحث.  
ثانياً دراسات سابقة:

١. الدراسات الأجنبية:

أ. دراسة (Li-Hsun Wang, 2017) بعنوان:

Accounting Quality and Information Asymmetry of foreign Direct Investment Firms:

جودة المحاسبة وعدم تماثل المعلومات في الإستثمار المباشر في الشركات الأجنبية: هدفت الدراسة الى تحليل الهيكل التنظيمي للشركات الأجنبية ومستوياتها الإدارية وتعدد معاملاتها وانعكاس ذلك على انخفاض شفافية المعلومات المحاسبية والمشاكل المعقدة بين الدول، واستخدمت الدراسة الأساليب الإحصائية مثل الانحراف المعياري ونموذج FAMA لدراسة متغيرات الأرباح في 1541 شركة للفترة من 2010 ولغاية 2015. وتوصلت الدراسة الى نتائج أهمها أن الهيكل التنظيمي للشركات الأجنبية ومن خلال قياس النسبة المئوية للأسهم المملوكة للمدراء التنفيذيين تخفض من حالة عدم تماثل المعلومات التي تنخفض كلما قلت نسبة تملك الاسهم للمدراء في الشركات الأجنبية.

ب. دراسة (Buchanan, 2017) بعنوان:

Corporate governance and the shareholders asymmetry confidence and decision-making:

حوكمة الشركات والمساهمون عدم التماثل والثقة واتخاذ القرار: هدفت الدراسة الى سد الفجوة بين آثار الإفصاح عن آليات الحوكمة ومنح المستثمر الثقة لصنع قراراته الإستثمارية نتيجة لوجود

مؤشرات عن سلوكيات الوحدات الاقتصادية وضعف مجالس الإدارات وآليات حوكمة لم تطبق بالشكل الذي يمنح الثقة للمساهمين، واعتمد الباحث على نموذج اتخاذ القرار الثقة/المخاطرة لعينات هادفة تم إختيارها بطريقة متعددة ومن ثم تحليل البيانات لمعرفة الآثار الضارة للنشر غير المتكافئ على المشاركين في صنع القرارات.

## ٢. الدراسات العربية

أ. دراسة (مسعود وخالد، ٢٠١٠) بعنوان: دور حوكمة الشركات في تحقيق شفافية المعلومات المحاسبية لترشيد قرارات الاستثمار، بحث منشور: هدفت الدراسة الى تحديد الأبعاد الأساسية لحوكمة الشركات وعلاقتها بتحقيق شفافية المعلومات المحاسبية من خلال تفعيل الرقابة والمسائلة على مجالس الإدارات للقيام بدوره في تقديم المعلومات الملائمة للمساهمين التي تنعكس بالإيجاب على زيادة قدرتهم في تحديد الفرص والمخاطر الإستثمارية وفي نفس الوقت تزيد من قيمة الوحدة الاقتصادية وقد أشارت النتائج الإحصائية للبحث بوجود علاقة ذات دلالة معنوية بين تطبيق حوكمة الشركات وبين تحقيق شفافية المعلومات إضافة الى وجود علاقة ذات دلالة معنوية بين جودة المعلومات للوحدات الاقتصادية وبين أسعار الأسهم لهذه الوحدات.

ب. دراسة (سكر، ٢٠١٨) بعنوان: دور آليات حوكمة الشركات للحد من عدم تماثل المعلومات المحاسبية لترشيد قرارات الاستثمار، بحث منشور: وهدفت الدراسة الى التعرف على مفهوم وأهمية حوكمة الشركات والوقوف على مفهوم عدم تماثل المعلومات المحاسبية وأهميتها والآثار المترتبة عليها وبيان قرارات الإستثمار ومدى أهميتها في ظل مفهوم عدم تماثل المعلومات المحاسبية، وقد إستخدمت الباحثة إستمارة الإستبانة لإختبار فرضيات البحث وكانت النتائج الإحصائية تشير الى وجود علاقة ذات دلالة معنوية بين حوكمة الشركات وقرارات الإستثمار إضافة الى أن التحقق من عدم تماثل المعلومات المحاسبية يؤثر على قرارات الإستثمار.

## المبحث الثاني: آليات حوكمة الشركات وعلاقتها بعدم تماثل المعلومات المحاسبية

١. مفهوم وأهمية حوكمة الشركات: عرفت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) مفهوم حوكمة الشركات بأنها مجموعة العلاقات بين مجلس الإدارة والمساهمين وأصحاب المصلحة الأخرى، وتوفر حوكمة الشركات الهيكل الذي يتم من خلاله تحديد أهداف الوحدة الاقتصادية، وتعد الوسيلة التي يتم من خلالها مراقبة الاداء وسبل تحقيق تلك الاهداف (Beekes et al., 2016: 270).

وأضاف Tessema إطاراً يشتمل على مفهوم جديد لحوكمة الشركات حيث عرفها بأنها نظام تدار من خلاله الشركات بشكل استراتيجي، وإدارتها بشكل متكامل والتحكم في بيئة العمل بطريقة ريادية وملائمة لكل حدث معين (7: Tessema, 2019).

ويرى الباحثان بأن حوكمة الشركات هي نظام لإدارة العلاقة بين إدارة الوحدة الاقتصادية وبين أصحاب المصلحة، وهذا النظام يحكم هذه العلاقة بما يضمن مراقبة أداء الوحدة الاقتصادية وحماية مصالح أصحاب المصلحة من خلال وضع إستراتيجيات قصيرة وطويلة الأجل توفر المعالجات والحلول لكل حدث طارئ بما يحقق أفضل علاقة بين إدارة الوحدة الاقتصادية وبين أصحاب المصلحة، ولكي يكتمل مفهوم حوكمة الشركات ينبغي أن نستعرض أهداف وأهمية هذا المفهوم والموضحة في الجدول التالي.

الجدول (١): أهمية وأهداف حوكمة الشركات

ت	أهمية حوكمة الشركات (عبد المجيد، ٢٠١٨: ٦٢)	أهداف حوكمة الشركات (الدليل المصري، ٢٠١٦: ١٠)
١	مكافحة الفساد الإداري	حماية الحقوق بشكل مطلق مثل حقوق المساهمين والعاملين وغيرهم
٢	ضمان النزاهة والحيادية	تحقيق أفضل معدلات أستمادة ممكنة للوحدة الاقتصادية
٣	تحقيق الاستقامة ومنع الانحراف	توفير التمويل وتخفيض تكلفة رأس المال
٤	تقليل الأخطاء والقصور	تحسين كفاءة التشغيل ودعم الرقابة على الاداء
٥	تحقيق فاعلية الرقابة الداخلية	تعزيز ثقة المستثمرين بقدرة الإدارة على تحقيق أهدافهم
٦	تحقيق فاعلية الرقابة الخارجية	تعزيز مفهومي الرقابة الداخلية والرقابة الخارجية

المصدر: الجدول من إعداد الباحثان بالاعتماد على المصادر المثبتة ضمن الجدول.  
٢. مفهوم عدم تماثل المعلومات المحاسبية: سعت المحاسبة في مرحلة التأطير النظري والبناء المفاهيمي إلى تحقيق الهدف الأساسي وهو تقديم معلومات ذات أثر إيجابي على أصحاب المصلحة، وقد وضعت هذا الهدف ضمن الإطار المفاهيمي للمحاسبة المالية كأحد الأولويات في تصميم النظم المحاسبية للوحدات الاقتصادية. ومن المتوقع أن تقابل المعلومات المحاسبية المقدمة من الوحدة الاقتصادية توقعات أصحاب المصلحة من ناحية الإلتزام بمعايير العرض والقياس والإفصاح وتوقيت إنتاج المعلومات وشكل الإبلاغ والذي بطبيعته يؤدي إلى تحقيق أعلى منفعة متوقعة لأصحاب المصلحة (Barnes et al., 2019: 35).

إن العلاقة التفاعلية بين طرفي الإبلاغ (الوحدة الاقتصادية: المنتجة للمعلومات والمستخدمين: مستعملي المعلومات) يتم تلبية متطلباتها بمحورين، المحور الأول هو الجانب المهني في المحاسبة وفق معايير الإبلاغ المالي الدولية التي حددت طريقة وشكل العرض وإسلوب القياس، أما المحور الثاني فقد ركزت فيه الوحدات الاقتصادية على زيادة فهم المستخدمين من خلال الإفصاحات التي تبين حقيقة نتائج الوحدة الاقتصادية في نهاية الفترة، وتبنى تعريف مفهوم لا تماثل المعلومات المحاسبية الكثير من الباحثين وكما يلي:

أ. معرفة الأطراف الداخلية بمعلومات عن أداء الوحدة الاقتصادية الحالي والمستقبلي بشكل أكبر من معرفة الأطراف الخارجية لها (Varici, 2013: 131).

ب. حصول بعض من المستثمرين المطلعين على معلومات إضافية مما يزيد من معرفتهم بقيمة الشركة وعدم حصول المستثمرين الباقين على نفس المعلومة (Lu et al., 2010: 25).

ج. الاختلاف في نوعية المعلومات المتاحة للمستثمرين والتي لا تجعلهم على قدم المساواة في اتمام الصفقات (Wang et al., 2011: 1489).

د. توفر معلومات خاصة لبعض المستثمرين تمكنهم من اتخاذ القرارات بشكل أفضل من باقي المستثمرين، وهذه المعلومات قد تكون بين المستثمرين مع جهات أخرى أو بين المستثمرين والوحدة الاقتصادية نفسها (Ravi and Hong, 2014: 74).

ويرى الباحثان بأن عدم تماثل المعلومات المحاسبية: هو حجب الوحدات الاقتصادية لبعض المعلومات المحاسبية ذات التأثير الجوهرى على قرارات المستثمرين الحاليين والمرقبين بهدف تحقيق مصالح خاصة، أو هو ضعف لدى المستخدمين في التعامل مع التقارير المالية المُصدرة أو كلاهما معاً.

٣. أسباب نشوء عدم تماثل المعلومات المحاسبية: يمكن تصوير أسباب لا تماثل المعلومات بعلاقة ثلاثية الأبعاد يكون فيها النظام المحاسبي المعتمد في الدولة هو البعد الأول وتمثل وحدة الإبلاغ البعد الثاني أما المستخدمون فيمثلون البعد الثالث وكما يلي:

**البعد الأول النظام المحاسبي المعتمد:** تُعد البيئة المحاسبية بيئةً شديدة التعقيد كون المحاسبة نظام معلومات مفتوح، وتلعب عدة عوامل في تشكيل قواعد العمل وصياغة الإجراءات والمخرجات التي تكون هذا النظام اعتماداً على النظم السياسية والاقتصادية والبيئية والاجتماعية، وإن لهذه العوامل تأثيراً كبيراً على طبيعة تكوين وتشكيل النظم المحاسبية وكل عامل بالإمكان أن يتسبب في خلق مشكلة عدم تماثل المعلومات المحاسبية.

وقد صُنِفَت الأنظمة المحاسبية الدولية المختلفة الى العديد من التصنيفات، وهنا يمكن الإشارة إلى تصنيف Mueller الذي كان له السبق في هذا المجال، باعتبار أن النظام المحاسبي في بلد معين هو محصلة البيئة السياسية والاقتصادية للبلد، وقد صَنَّف Mueller النظم المحاسبية الدولية إلى أربع تصنيفات أساسية (Nobes, 2015: 145-147) وكما موضح في الجدول التالي:

الجدول (٢): تصنيفات Mueller

ت	التصنيف	طبيعة التصنيف المحاسبي
١	حقل الاقتصاد الكلي	في ظل هذا النموذج فإن الوحدات الاقتصادية تتبع السياسات الوطنية ولا تقودها لتحقيق الأهداف المخطط لها وتحقيق المصلحة العامة مثل السويد.
٢	حقل الاقتصاد الجزئي	إنعكاس الواقع الاقتصادي على مهنة المحاسبة ويجب أن تكون المحاسبة مرنة ومتطورة، وإن الممارسات المحاسبية مشتقة من مبادئ الاقتصاد الجزئي، والتركيز على ثبات رأس المال وفصله عن الدخل مع تبني مفهوم أن تكون نظم القياس تستند إلى الكلفة الاستبدالية مثل هولندا
٣	حقل المعرفة المستقل	تعد المحاسبة وظيفية خدمية وفقاً لهذا النموذج وتشتق من ممارسات الأعمال، ويعد الدخل مقياساً لممارسات الوحدات الاقتصادية ويعد الإفصاح الشامل مبدأ محاسبي مقبول وإن المحاسبة تقود عملية تطوير مفاهيمها مثل أمريكا وبريطانيا.
٤	حقل المحاسبة الموحد	إستخدام الحكومة للمحاسبة كجزء من الرقابة الإدارية وقياس الاداء ومراقبة الأسعار، والتوحيد في القياس والعرض والإفصاح لتسهيل إستخدام المعلومات المحاسبية مثل فرنسا.

المصدر: الجدول من إعداد الباحثان بالاعتماد على (Nobes, 2015: 145-147).

إن البيئة المحلية العراقية يمكن تصنيفها ضمن الفئة الرابعة (حقل المحاسبة الموحد) والذي يمثل إستخدام الدولة للمحاسبة في تحقيق أهدافها، بدليل وجود النظام المحاسبي الموحد الذي يقدم أساليب وطرق محددة في القياس والعرض والإفصاح، وهذا النظام الذي تم بناءه على أساس التوجه الإشتراكي للدولة وحاجتها للمعلومات الموحدة لغرض الإشراف والرقابة على الاداء الاقتصادي، وفي الفترة الأخيرة نجد أن رغبة الدولة في الانتقال الى إقتصاد السوق وهذا يستلزم إعادة صياغة أساليب القياس والعرض والإفصاح والقوانين والتشريعات، لينسجم مع التوجهات الحديثة بإعتماد معايير الإبلاغ المالي الدولية والشفافية في الإبلاغ والقابلية على المقارنة، لتقليل لا تماثل المعلومات وإبعاد تأثير النظام المحاسبي كمسبب لـ لا تماثل المعلومات قد لا يكون للوحدة

الاقتصادية أي مسؤولية عنه، وقد صنفت AAA طبيعة الأنظمة السياسية والاقتصادية ومراحل تطورها وطبيعة أهداف الإبلاغ المالي وماهي وطبيعة مصادر السلطة بحسب طبيعة التصنيف والتقنيات المستعملة إلى عدة تصنيفات وهي:

الجدول (٣): التصنيف حسب طبيعة أهداف الإبلاغ والطبيعة السياسية والاقتصادية للدول

طبيعة التصنيف					العوامل
٥	٤	٣	٢	١	
الديمقراطية السياسية	وصاية الديمقراطية	السيطرة الحديثة	السيطرة الشمولية	السيطرة التقليدية (أقلية)	النظام السياسي
الحر	التخطيط	السوق المخطط	سوق منظم	تقليدي	النظام الاقتصادي
تأثير المجتمع	يقود إلى النضج	نقطة الانطلاق	نقطة الانطلاق	مجتمع تقليدي	مراحل تطور الاقتصاد
اقتصاد كلي			اقتصاد جزئي		
تحقيق أهداف المجتمع	التخطيط والمراقبة	القياس الاجتماعي	الأداء الإداري	قرارات الاستثمار	أهداف الإبلاغ المالي
القطاع الخاص	دور مشترك للقطاعين العام والخاص	الإدارة الحكومية	التشريعات	مرسوم تنفيذي	مصادر السلطة

المصدر: الجدول من إعداد الباحثان بالاعتماد على (Nobes, 2015: 156).

إن تنوع الأنظمة السياسية حول العالم وتنوع أنظمتها الاقتصادية ساهمت وبشكل كبير في تشكيل ملامح الأنظمة المحاسبية وتحديد أهداف الإبلاغ المالي تبعاً لهذه الأنظمة، فإذا كانت الديمقراطية السياسية ونظامها الاقتصادي الحر ينعكس على طبيعة أهداف الإبلاغ المالي في تحقيق أهداف المجتمع، نجد أنه وتبعاً لتطور المفاهيم المحاسبية ودور المنظمات المهنية التي هي المصدر الأساس للتشريعات المحاسبية وكم ونوع المعلومات المُبلَّغ عنها وتباين القدرات الشخصية والسلوكية للفرد في فهم طبيعة ومحتوى المعلومة المحاسبية، سيؤدي ذلك إلى إرباك في عملية صنع القرارات الإستثمارية وعندها ستخلق مشكلة لا تماثل للمعلومات المحاسبية يكون للنظام المحاسبي المعتمد دوراً كبيراً في تكوينها.

**البُعد الثاني وحدة الإبلاغ:** إن إنتاج وتقديم المعلومات المحاسبية من قبل وحدات الإبلاغ تَمَثِّل للجانب السلوكي لصانعي القرارات وتأثيرها على مستخدمي هذه المعلومات وبدرجة خاصة المساهمين بصفتهم مجهزي رأس المال، وإن اختيار الإدارة للسياسات المحاسبية التي تحقق أهدافها وتعظم منافعها على حساب الملاك توفر البيئة الملائمة لخلق مشكلة عدم تماثل المعلومات المحاسبية.

**البُعد الثالث (مستخدمو المعلومة المحاسبية):** يعد مستخدمو المعلومات المحاسبية على تنوع فئاتهم من أسباب حدوث لا تماثل المعلومات المحاسبية لإحتواء التقارير المالية على الكثير من المفاهيم والمؤشرات الاقتصادية والبيئية والاجتماعية، والتي قد لا تكون مألوفة لجميع المستثمرين والحاجة إلى مستوى مقبول من فهم محتويات التقارير المالية حتى لو كانت هذه التقارير متكاملة ومعدة وفقاً للمعايير المطلوبة، وبالنتيجة تؤدي إلى خلق مشكلة لا تماثل المعلومات المحاسبية من قبل المستخدمين أنفسهم. (Salem, 2018: 78).

#### ٤. مشاكل عدم تماثل المعلومات المحاسبية:

أ. مشكلة الاختيار المعاكس: ينتج عن هذه المشكلة التي تحدث قبل إتمام صفقات البيع والشراء قرارات استثمارية غير كفوءة وغير قادرة على تحقيق النتائج الإيجابية وتعظيم ثروات حملة الأسهم، وتظهر هذه المشكلة نتيجة لحجب الإدارة لبعض المعلومات عن أصحاب المصلحة أو سوء تقدير طبيعة المعلومات المضمنة في التقارير المالية.

ويرى (عبد المجيد، ٢٠١٨: ٦٩-٧٠) أن مشكلة الإختيار المعاكس تظهر في جانبين:

- الجانب الأول: اختيار الإدارة لأساليب معينة في القياس المحاسبي تتفق مع مصالحها الذاتية والتي تنعكس إيجابياً على قياس أداء الإدارة أمام مجلس الإدارة والمساهمين.

- تؤثر على قدرة المساهمين في إختيار إدارة قادرة على أداء الواجبات المناطة بها.

ب. مشكلة المخاطرة الاخلاقية: وتظهر هذه المشكلة غالباً بعد ابرام الصفقة، وتتعلق بسلوك الفرد ونيته في اتمام الصفقة، حيث ان بعض هذه التصرفات السلبية للأفراد قد يكون لها تأثيرات عديدة، وقد لا تكون مراقبة من قبل الوكيل مما يفتح المجال أمام الانتهازية.

ويمكن تحديد وضعيتين امام مشكلة المخاطرة الاخلاقية وهما:

- زيادة تكاليف مراقبة الوكيل من قبل الأصيل.

- عدم خبرة الأصيل في تمييز أعمال الوكيل.

وللتغلب على هذه المشكلة يمكن توفير معلومات مستمرة عن الانشطة التي يقوم بها هؤلاء

المديرون وذلك من خلال:

- قيام جزء حملة الاسهم والسندات بالتعقب المستمر لأنشطة الوحدات الاقتصادية.

- التأكيد على الإلتزام بالتشريعات الحكومية بالإفصاح خلال الفترة الزمنية المحددة.

- التطبيق الملزم والفعال لقواعد الحوكمة وتطويرها باستمرار (الفاموسي واخرون، ٢٠١٨: ٧٣٤).

#### ٥. أثر التطبيق الجيد لحوكمة الشركات على تخفيض مشكلة عدم تماثل المعلومات المحاسبية:

تكتسب حوكمة الشركات أهمية بالغة في زيادة كفاءة الأسواق المالية إذا ما تم تطبيقها بالشكل الذي يحقق التوازن في هذه الأسواق والذي ينعكس بشكل مباشر على إستقرار أسعار الأسهم وترشيد قرارات المستثمرين، وإن كفاءة الأسواق المالية تتوقف على مجموعة متطلبات منها مدى توافر المعلومات المحاسبية للمستثمرين، وفي نفس الوقت فإن الحوكمة لديها من الآليات التي تضمن الوصول إلى مستوى عال من الشفافية في الإفصاح والتي تساهم في منع أو تخفيض مشكلة عدم تماثل المعلومات المحاسبية بين الوحدات الاقتصادية وبين أصحاب المصلحة ويمكن تقسيم هذه الآليات إلى:

#### أولاً. الآليات الداخلية لحوكمة الشركات:

١. هيكلية مجلس الإدارة: تناولت العديد من الدراسات المحاسبية علاقة مجلس الإدارة بمشكلة لا تماثل المعلومات، وتبرز هذه العلاقة في (استقلالية المجلس وحجمه وأنشطته خلال الفترة المالية وعدد الاجتماعات التي يعقدها).

فقد أشارت دراسة (عبد المجيد، ٢٠١٨: ٦٩) بوجود دوافع قوية لدى الفئات المتعددة لأصحاب المصلحة بطلب المزيد من الشفافية ومنح مجالس الإدارات مزيداً من الإستقلالية لتحسين مستوى الشفافية، لضمان طريقة نشطة وشفافة في إدارة مصالح حملة الأسهم وبقية أصحاب المصلحة، وقد خُصت الدراسة إلى أن الإجراءات التي يتخذها المنظمون وحملة الأسهم في زيادة إستقلالية مجلس الإدارة تسهم بالإضافة إلى زيادة مستوى الإفصاح الطوعي عن المعلومات غير

المالية في تخفيض مشكلة لا تماثل المعلومات المحاسبية إلى الحد الأدنى والحفاظ على إستقرار أسعار الأسهم ومساهمة هذا الإستقرار بترشيد قرارات المستثمرين.

وأثار (سمعان، ٢٠١٨) نقطة جدلية مهمة بأن الإدارة قد لا تتمكن من مقاومة إغراء نشر معلومات مضللة عندما يكون لديها رغبة في رفع القيمة السوقية لأسهم الوحدة الاقتصادية، وفي هذه النقطة فإن الإدارة لا يعينها تخفيض مشكلة عدم تماثل المعلومات المحاسبية بقدر ما يعينها تحقيق مصالحها الذاتية وتبرز هذه النقطة بشكل أوضح عند حاجة الوحدات الاقتصادية إلى تمويل إضافي لها (سمعان، ٢٠١٨: ٢١).

٢. **لجان مجلس الإدارة:** تعتبر لجان المراقبة واللجان الأخرى مثل لجنة الحوكمة ولجنة المخاطر والترشيحات وغيرها أحد أهم الأدوات المساعدة لمجالس الإدارات في تحقيق الرقابة والإشراف الفاعلين على عمل المديرين التنفيذيين، وتقوم لجان مجلس الإدارة بمنع الممارسات السلبية للمديرين والتي قد تضر بحملة الأسهم وبقية أصحاب المصالح والتي تنعكس بالسلب على قيمة الوحدة الاقتصادية وبالتالي تنعكس على كفاءة الأسواق المالية وتعزيز عمل مجلس الإدارة بالشكل المقبول. وأشارت دراسة (عبد المجيد، ٢٠١٨: ٩٨) إلى أهمية تفعيل الدور الرقابي للجان مجلس الإدارة باعتبارها أدوات مساعدة لمجلس الإدارة في إنجاز الأعمال المنوطه به، مع ضرورة إستقلال أعضاء اللجان لإضفاء الحيادية والنزاهة على تقارير اللجنة التي تنعكس على زيادة مستوى الثقة بالقوائم المالية من قبل أصحاب المصلحة.

**ثانياً. الآليات الخارجية لحوكمة الشركات:** يمكن تحديد الآليات الخارجية في نقطتين أساسيتين هما:  
١. **سلوكية مراقب الحسابات:** يعد عمل مراقب الحسابات أحد آليات حوكمة الشركات ومن أهم الأدوات الرقابية على التقارير المالية للشركات في ظل توافر الحيادية والإستقلال لمراقب الحسابات، مما يحد من الممارسات المحاسبية الخاطئة من قبل الإدارة. مع توضيح سلوكية المدقق الخارجي.

٢. **آلية الإفصاح والشفافية:** أن التطورات المتسارعة في مهنة المحاسبة التي انعكست على الإفصاح عن المعلومات المالية وغير المالية أنتجت مفهوم الإبلاغ المتكامل الذي يحتوي على الإبلاغ المالي متمثلاً بتطبيق المعايير الدولية للتقرير المالي، والإبلاغ المستدام للإبلاغ عن المعلومات غير المالية ذات الصلة بأنشطة الوحدة الاقتصادية، ليكونا مفهوم الإبلاغ المتكامل والذي سيتم تناوله في المبحث الثاني من الفصل الثالث من هذا البحث، ويمكن تحديد العلاقة بين الإفصاح الاختياري وبين لا تماثل المعلومات من خلال إرسال إشارات إضافية للمستثمرين باحتياجاتهم من المعلومات إضافة للمعلومات الأساسية، لدعم توقعاتهم للأرباح والمخاطر المحيطة بالوحدة الاقتصادية، وتخفيض حالة عدم التأكد وزيادة شفافية الوحدة الاقتصادية لدى المستثمرين ومن ثم فهم استراتيجيات الوحدة الاقتصادية، وانعكاس ذلك على زيادة معدلات التداول وتعديل سلوك المستثمرين (Foerster et al., 2013: 4).

ويرى الباحثان إن تحسين تطبيق آليات حوكمة الشركات لها دور كبير في تخفيض التذبذبات في أسعار الأسهم وأن العلاقة طردية بينهما، وتعود هذه العلاقة للأسباب التالية:  
أ. نوعية المعلومات المتاحة لكافة المستثمرين تعكس جودة الحوكمة، حيث أن مبدأ الإفصاح والشفافية أحد مبادئ حوكمة الشركات.

ب. حوكمة الشركات هي انعكاس لنوعية الإدارة، حيث أن الإدارة الواعية تتأكد من أن ارتفاع مستوى حوكمة الشركات هو المفتاح الذي يربطها بأداء سعر السهم، على عكس الإدارة غير الواعية،

تسعى دائما إلى الحصول على منافع ذاتية من ضعف مستوى الحوكمة، مما يؤثر على أسعار الأسهم، بالإضافة إلى أن حوكمة الشركات قد حلت جزءاً كبيراً من مشاكل نظرية الوكالة لكنها سببت مشكلة أخرى تنبع من سلوكيات التنفيذيين لآليات حوكمة الشركات، فمن غير المنطقي أن تكون معظم سلوكيات أعضاء مجلس الإدارة والمديرين وأعضاء اللجان سلوكيات مستقيمة وهنا يتبادر الينا التساؤل التالي : هل سلوكيات منفعي آليات حوكمة الشركات أقوى من آليات الحوكمة أم العكس صحيح بأن آليات الحوكمة أقوى من السلوكيات الفردية والجماعية لمنفعي آليات الحوكمة؟.

٦. **قرارات الإستثمار:** هو الهدف العام وراء أي عملية إستثمارية سواء كان الإستثمار في الأسهم أو السندات أو الأصول الرأسمالية، ويهدف المستثمر من العمليات الإستثمارية زيادة ثروته والمحافظة عليها من تقلبات الأسعار والتضخم، لذا يسعى المستثمر إلى إختيار الإستثمارات ذات الكفاءة العالية، ولعل من الضروري تفسير الآلية التي تُعتمد من قبل المستثمرين في صناعة القرار الناجع والتي بطبيعتها تعتمد على المعلومات المحاسبية المقدمة لهم من المصادر التالية (النجار، ٢٠١٦: ٤٨).

أ. الوحدة الاقتصادية: من خلال نظام الإبلاغ المالي.

ب. أطراف من داخل الوحدة الاقتصادية: خارج نظام الإبلاغ المالي.

ج. من الوسطاء الماليين.

وتحدد فائدة المعلومة وقيمتها بثلاث أبعاد هي صدق التمثيل والتوقيت المناسب والتوازن في تقديم المعلومة بين أصحاب المصلحة، وهنا لا بد من بيان أن المستثمرين أنواع فمنهم من يأخذ صفة المضاربة (إستثمار قصير الأجل) والذي يعتمد على تقلبات السوق في الأجل القصير، وهذا النوع من المستثمرين يمتلك أيولوجية فهم المعلومة من نتيجتها النهائية معتمداً على أسعار الأسهم كأساس في قرار البيع أو الشراء ولا يمتلك غالباً إمكانية تفسير أي ظرف تمر به الوحدة الاقتصادية على الأمد البعيد أما النوع الثاني وهم الملاك الذين لديهم قواعد وآليات إستثمارية تختلف عن النوع الأول فقراراتهم طويلة الأمد (مدى القرار) وهو بحد ذاته يوجب الحصول على المعلومات وتحليلها وبناء توقعات للمتقبل بموضوعية وشمولية، سيما وأن أنشطة التشغيل والفعاليات اليومية التي تقوم بها الوحدة الاقتصادية المستهدفة بقرار الإستثمار ستكون ذات أولوية إضافة إلى النتائج السنوية التي يُعلن عنها في التقارير المالية السنوية (إبراهيم، ٢٠١٢: ٩٥).

٧. **أنواع من القرارات الاستثمارية:** يمكن تحديد أنواع القرارات الاستثمارية إلى 3 أنواع وهي بحسب (محمود ودباش، ٢٠١٧: ٨-٩):

أ. **قرار الشراء:** ويعتمد قرار الشراء على نوع المستثمر سواء كان مضارباً أو مالكاً وكما بينا سابقاً حيث يعتمد كل منهما على آلية معينة في تحديد طبيعة المعلومات التي يحتاجها لإتمام عملية الشراء، فالمضارب يعتمد على نتائج المعلومات والخلاصة النهائية التي تنعكس على أسعار الاسهم في التداول، بينما يعتمد المستثمر المالك على المعلومات التحليلية والتفصيلية للوحدة الاقتصادية المستهدفة.

ب. **قرار عدم التداول:** ويعني توقف الشراء للأداة الاستثمارية لان قيمتها السوقية تساوي قيمتها الحالية لتدفقاتها النقدية، وكذلك توقف البيع وبذلك لا يوجد تداول. والمستثمر المالك عند هذه النقطة تلغى اماله بتحقيق مكاسب رأسمالية مستقبلية بينما يعمل المضاربون على ملاحظة وقياس نسبة الإنخفاض في أسعار التداول للأسهم مع إمكانية تعويض الخسائر في فترة زمنية قصيرة.

- ج. **قرار البيع:** إن تنوع العائد المستهدف للمضارب يعتمد على حجم الاموال التي يمتلكها وكمية الأسهم التي يرغب بشرائها أو بيعها، أما فيما يخص الملاك فإن تفسير سلوكياتهم ودوافعهم في قرارات البيع تعتمد على الآتي:
- ظهور شركات واعدة ذات مستقبل ونتائج أفضل من الوحدة الاقتصادية الحالية.
  - وصول معلومات تكشف ضعف الاداء المستقبلي للوحدة الاقتصادية مع توقع خسائر كبيرة من الاستثمار الحالي.
  - تغير كبير في تركيز الملكية بين حملة الأسهم.
  - وجود عوائق تشغيلية تنعكس على الأداء التشغيلي والمالي للوحدة الاقتصادية.

### المبحث الثالث: الجانب التطبيقي للبحث

لغرض إثبات فرضية البحث أو نفيها إختار الباحثان المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية وهي للتصنيفات الثلاثة للمصارف (التجارية والإستثمارية والإسلامية) والعينة المختارة هي المصارف التالية (التجاري العراقي، بغداد التجاري، آشور الدولي، سومر التجاري، الخليج التجاري، الأهلي العراقي للاستثمار، إيلاف الإسلامي، العراقي الإسلامي) ضمن المدى الزمني 2017-2019 وتم اختيار العينة بشكل عشوائي مع التركيز على أن هذه المصارف المختارة بقيت ضمن السوق النظامي لسوق العراق للأوراق المالية ولم تنزل الى السوق الثاني لأي سبب وإعتمد الباحثان على تحليل الإنحدار الخطي البسيط لتحديد العلاقة بين آليات حوكمة الشركات وتأثيرها على أسعار الأسهم وتحليل المسار لتحديد العلاقة ثلاثية الابعاد بين حوكمة الشركات وأسعار الأسهم وقرارات الإستثمار بالإعتماد على مخرجات برنامج SPSS وكما يلي:

١. **اختبار التوزيع الطبيعي للمتغير التابع:** يمثل المتغير التابع اسعار الاسهم للمصارف للفترة (2017-2019) اما فرضيات الاختبار فكانت بالشكل التالي:

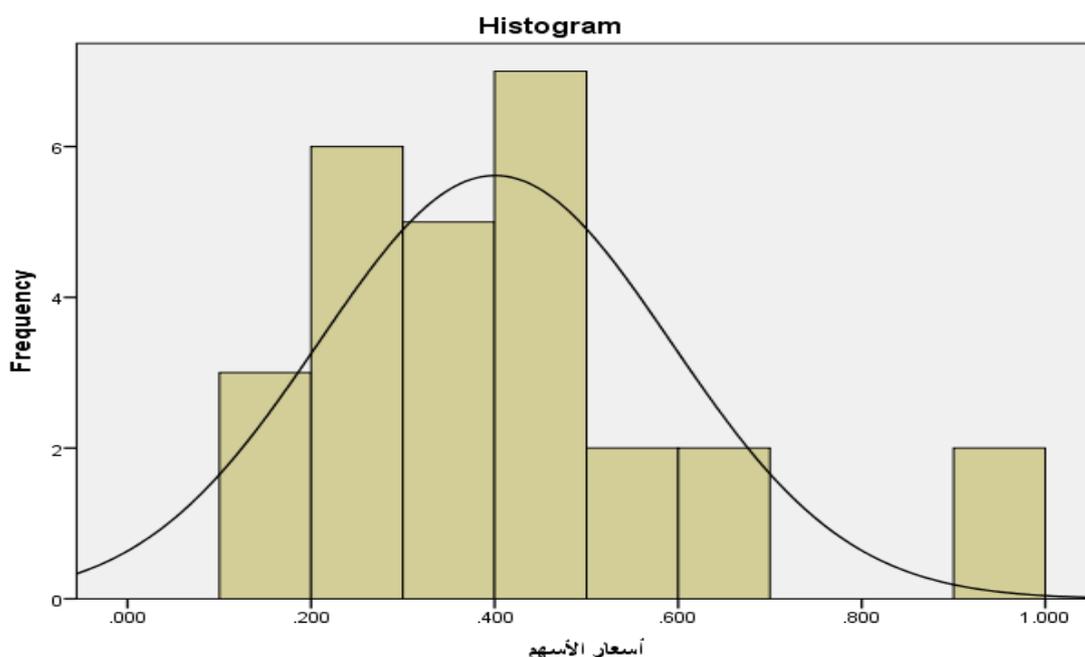
**فرضية العدم:** بيانات اسعار الاسهم تتوزع التوزيع الطبيعي لمصارف قيد البحث.

**الفرضية البديلة:** بيانات اسعار الاسهم لا تتوزع التوزيع الطبيعي لمصارف قيد البحث.

ومن خلال الجدول (٤) والشكل (١) نلاحظ بان اسعار الاسهم تتوزع توزيعاً طبيعياً حيث بلغت قيمة مستوى الدلالة له ( $p\text{-value} = 0.629$ ) وهي أكبر من مستوى المعنوية والبالغ (0.05) وهذا يعني قبول فرضية العدم والتي تنص ببيانات اسعار الاسهم تتوزع التوزيع الطبيعي.

#### الجدول (٤): One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		أسعار الأسهم
N		27
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.40037
	Std. Deviation	.191783
Most Extreme Differences	Absolute	.144
	Positive	.144
	Negative	-.088
Kolmogorov-Smirnov Z		.749
Asymp. Sig. (2-tailed)		.629
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		



الشكل (١): توزيع بيانات اسعار الاسهم

## ٢. تحليل الانحدار الخطي البسيط:

فرضية العدم: عدم وجود تأثير ذات دلالة احصائية ل حوكمة الشركات في أسعار الأسهم.

الفرضية البديلة: وجود تأثير ذات دلالة احصائية ل حوكمة الشركات في أسعار الأسهم.

الجدول (٥): تحليل مؤشر ظرف حوكمة الشركات لسنة 2017

ت	البيات الحوكمة	المصارف التجارية							المصارف الإسلامية
		التجاري العراقي	بغداد التجاري	اشور الدولي	سومر التجاري	الخليج التجاري	الاهلي العراقي للاستثمار	الاستثمار العراقي	
1	تركز الملكية	0	0	0	0	0	1	0	1
2	العدد	1	1	1	1	1	1	1	1
3	الخبرة	0	1	0	1	0	1	1	0
4	الأعضاء الخارجيين	0	0	0	0	0	1	0	0
5	لجنة التدقيق	1	1	0	1	1	0	1	1
6	لجنة الترشح والمكافئات	1	1	0	1	1	1	1	1
7	لجنة المخاطر	1	1	1	1	1	1	0	1
8	لجنة الحوكمة	0	1	1	1	1	1	1	0
9	لجان أخرى	0	1	1	1	1	1	1	1
10	الرقابة الداخلية	1	1	0	1	0	0	0	0
11	الإفصاح الاختياري	1	1	1	1	1	1	1	1
12	الرقابة الخارجية	0	0	1	0	0	0	0	0
13	المجموع	6	9	6	9	7	9	8	7
	سعر السهم	0.490	0.610	0.300	0.390	0.900	0.470	0.420	0.300

الجدول من إعداد الباحثان بالاعتماد على التقارير المالية المنشورة للمصارف عينة البحث.

الجدول (٦): تحليل مؤشر ظرف حوكمة الشركات لسنة 2018

ت	اليات الحوكمة	المصارف التجارية							المصارف الاستثمارية		المصارف الإسلامية	
		التجاري العراقي	بغداد التجاري	اشور الدولي	سومر التجاري	الخليج التجاري	الاهلي العراقي للاستثمار	الاستثمار العراقي	ايلاف الاسلامي	العراقي الاسلامي		
1	تركز الملكية	0	0	0	0	0	1	1	0	1		
2	العدد	1	1	1	1	1	1	1	1	1		
3	الخبرة	0	1	0	1	0	1	0	1	0		
4	الأعضاء الخارجيين	0	0	0	0	0	1	0	0	0		
5	لجنة التدقيق	1	1	0	1	1	0	1	1	1		
6	لجنة الترشح والمكافئات	1	1	0	1	1	1	1	1	1		
7	لجنة المخاطر	1	1	1	1	1	1	1	0	1		
8	لجنة الحوكمة	0	1	1	1	1	1	1	1	0		
9	لجان أخرى	0	1	1	1	1	1	1	1	1		
10	الرقابة الداخلية	1	1	0	1	0	1	0	0	0		
11	الإفصاح الاختياري	1	1	1	1	1	1	1	1	1		
12	الرقابة الخارجية	0	0	1	0	0	0	0	0	0		
13	المجموع	6	9	6	9	7	9	8	7	7		
	سعر السهم	0.470	0.290	0.230	0.190	0.900	0.340	0.280	0.220	0.400		

الجدول من إعداد الباحثان بالاعتماد على التقارير المالية المنشورة للمصارف عينة البحث.

الجدول (٧): تحليل مؤشر ظرف حوكمة الشركات لسنة 2019

ت	اليات الحوكمة	المصارف التجارية							المصارف الاستثمارية		المصارف الإسلامية	
		التجاري العراقي	بغداد التجاري	اشور الدولي	سومر التجاري	الخليج التجاري	الاهلي العراقي للاستثمار	الاستثمار العراقي	ايلاف الاسلامي	العراقي الاسلامي		
1	تركز الملكية	0	0	0	0	0	1	1	0	1		
2	العدد	1	1	1	1	1	1	1	1	1		
3	الخبرة	0	1	0	1	0	1	0	1	0		
4	الأعضاء الخارجيين	0	0	0	0	0	1	0	0	0		
5	لجنة التدقيق	1	1	0	1	1	0	1	1	1		
6	لجنة الترشح والمكافئات	1	1	0	1	1	1	1	1	1		
7	لجنة المخاطر	1	1	1	1	1	1	1	0	1		
8	لجنة الحوكمة	0	1	1	1	1	1	1	1	0		
9	لجان أخرى	0	1	1	1	1	1	1	1	1		
10	الرقابة الداخلية	1	1	0	1	0	0	0	0	0		
11	الإفصاح الاختياري	1	1	1	1	1	1	1	1	1		
12	الرقابة الخارجية	0	0	1	0	0	0	0	0	0		
13	المجموع	6	9	6	9	7	9	8	7	7		
	سعر السهم	0.460	0.300	0.240	0.140	0.510	0.610	0.270	0.180	0.400		

الجدول من إعداد الباحثان بالاعتماد على التقارير المالية المنشورة للمصارف عينة البحث.

الجدول (٨): يبين تأثير آليات حوكمة الشركات في تذبذبات أسعار الأسهم

قيمة الثابت	قيمة معامل بيتا	قيمة معامل التحديد %	قيمة F المحسوبة	الدلالة
-0.14	0.07	0.20	6.17	يوجد تأثير

قيمة F الجدولية عند مستوى دلالة (0.05) ودرجة حرية (8،1) = 5.32

الجدول من عمل الباحثان بالاعتماد على نتائج برنامج SPSS.

تم اختبار مشكلة لا تماثل المعلومات المحاسبية بطريقة القياس غير المباشر بالاعتماد على

تذبذبات أسعار الاسهم للسنوات 2017-2019 ومن الجدول (٨) بلغت قيمة F المحسوبة (6.17)

وهي اكبر من قيمتها الجدولية عند مستوى دلالة (0.05) ودرجة حرية (8،1) والبالغة (5.32)

وهذا يعني رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة اي وجود تأثير ذات دلالة احصائية لـ حوكمة الشركات في أسعار الأسهم، وبما ان اشارة معامل بيتا موجبة هذا يعني بان العلاقة بين المتغيرين طردية، اي ان عند تغير وحدة واحدة في تطبيق آليات حوكمة الشركات سيكون هناك زيادة بمقدار (7%) في اسعار الاسهم، وبلغت قيمة معامل التحديد (0.20) وهذا يعني بان (20%) من التغيرات الحاصلة في أسعار الأسهم يمكن تفسيره من خلال حوكمة الشركات، اما معادلة الانحدار فكانت بالشكل التالي:

$$Y = - 0.14 + 0.07 X1$$

حيث ان:

Y: تمثل أسعار الأسهم

X1: تمثل حوكمة الشركات

### ٣. اختبار تحليل المسار:

**فرضية العدم:** لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية لحوكمة الشركات في أسعار الاسهم من خلال قرارات الاستثمار.

**الفرضية البديلة:** يوجد تأثير ذو دلالة معنوية لحوكمة الشركات في أسعار الاسهم من خلال قرارات الاستثمار.

وكانت معلومات العينة كما موضح في الجدول التالي:

الجدول (٩): بيانات حوكمة الشركات وتذبذبات أسعار الأسهم وقرارات الاستثمار لسنة 2017

ت	المصارف	حوكمة الشركات	سعر السهم	التداول الفعلي المبالغ بالملايين
1	المصرف التجاري العراقي	6	0.490	15105.8
2	مصرف بغداد	9	0.610	28437.4
3	مصرف اشور	6	0.300	1010
4	مصرف سومر	9	0.900	14436.7
5	الخليج التجاري	7	0.390	18468.3
6	المصرف الاهلي العراقي	9	0.470	759.4
7	مصرف الاستثمار العراقي	8	0.420	5771.3
8	مصرف ايلاف الاسلامي	7	0.300	3200
9	المصرف العراقي الاسلامي	7	0.500	3026.4

الجدول (١٠): بيانات حوكمة الشركات وتذبذبات أسعار الأسهم وقرارات الاستثمار لسنة 2018

ت	المصارف	حوكمة الشركات	سعر السهم	التداول الفعلي المبالغ بالملايين
1	المصرف التجاري العراقي	6	0.470	2487.4
2	مصرف بغداد	9	0.290	28162.2
3	مصرف اشور	6	0.230	2195.6
4	مصرف سومر	9	0.900	941
5	الخليج التجاري	7	0.190	14421.6
6	المصرف الاهلي العراقي	9	0.340	2148.4

ت	المصارف	حوكمة الشركات	سعر السهم	التداول الفعلي المبالغ بالملايين
7	مصرف الاستثمار العراقي	8	0.280	8841.6
8	مصرف ايلاف الاسلامي	7	0.220	40.5
9	المصرف العراقي الاسلامي	7	0.400	22865

الجدول (١١): بيانات حوكمة الشركات وتذبذبات أسعار الأسهم وقرارات الاستثمار لسنة 2019

ت	المصارف	حوكمة الشركات	سعر السهم	التداول الفعلي المبالغ بالملايين
1	المصرف التجاري العراقي	6	0.460	2151.1
2	مصرف بغداد	9	0.300	12308.0
3	مصرف اشور	6	0.240	230.5
4	مصرف سومر	9	0.510	257.6
5	الخليج التجاري	7	0.140	2065.3
6	المصرف الاهلي العراقي	9	0.610	522.3
7	مصرف الاستثمار العراقي	8	0.270	2288.6
8	مصرف ايلاف الاسلامي	7	0.180	4.5
9	المصرف العراقي الاسلامي	7	0.400	443.1

الجدول (١٢): علاقة حوكمة الشركات بأسعار الأسهم وانعكاسها على قرارات الاستثمار

المتغير المستقل	المتغير الوسيط	المتغير المعتمد	التأثير المباشر	التأثير غير المباشر	التأثير الكلي	قيمة معامل التحديد %	قيمة F المحسوبة
حوكمة الشركات	قرارات الاستثمار	أسعار الاسهم	0.4397	0.0052	0.4449	0.20	6.19

قيمة F الجدولية عند مستوى دلالة (0.05) ودرجة حرية (7،2) = 4.74

الجدول من عمل الباحثان بالاعتماد على نتائج برنامج SPSS.

بلغت قيمة F المحسوبة (6.19) وهي أكبر من قيمتها الجدولية عند مستوى دلالة (0.05) ودرجة حرية (7،2) والبالغة (4.74) وهذا يعني رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة اي ان هناك تأثير ذات دلالة معنوية لحوكمة الشركات في تذبذبات أسعار الاسهم من خلال قرارات الاستثمار، وقد بلغت قيمة معامل التحديد (0.20) وهذا يعني بان (20%) من التغيرات الحاصلة في أسعار الاسهم سببها التغير الحاصل في حوكمة الشركات من خلال قرارات الاستثمار.

#### المبحث الرابع: الاستنتاجات والتوصيات

##### أولاً. الاستنتاجات:

- إن مفهوم لا تماثل المعلومات المحاسبية يُحدث فجوة معلوماتية بين الوحدة الاقتصادية (المصدرة للتقارير المالية) وبين أصحاب المصلحة تؤثر على مبدأ تكافؤ الفرص فيما بينهم تنعكس على ترشيد قراراتهم وتحديد المخاطر والفرص الاستثمارية.
- ينشأ مفهوم لا تماثل المعلومات المحاسبية نتيجة لعلاقة ثلاثية الأبعاد وهي:
  - الوحدة الاقتصادية بصفتها المصدر للتقارير المالية بطريقة عرضها للمعلومات المحاسبية الملائمة لأصحاب المصلحة من دون إخفاء سواء بتعمد أو بدون تعمد وينطبق هذا على المعلومات الحالية والمستقبلية.

ب. طبيعة تكوين النظام المحاسبي الموحد وبناء المفاهيمي الذي يعكس سيطرة الدولة على تنظيم المحاسبة وتوجيه المعلومات المصدرة لغرض الرقابة والإشراف على موارد الدولة، بالإضافة لعدم مواكبة هذا النظام لتوجه الدولة نحو إقتصاد السوق فيما يخص طرق القياس والعرض والإفصاح.  
ج. اختلاف سلوكيات أصحاب المصلحة في تحليل وفهم المعلومات المالية المُضمنة في التقارير المالية المصدرة من الوحدات الإقتصادية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.

٣. تطوير الدليل الاسترشادي لحوكمة الشركات والصادر من البنك المركزي العراقي باستمرار ليواكب التطورات المتسارعة على المستوى العالمي بهدف دفع البيئة العراقية نحو مستويات أفضل تنعكس على جذب الاستثمارات الاجنبية.

٤. أظهرت نتائج البحث بأن هنالك تأثير لحوكمة الشركات في تذبذبات أسعار الأسهم تنعكس على قرارات الإستثمار وإن العلاقة طردية بين هذه المتغيرات وعند زيادة قيمة تطبيق آليات الحوكمة فإن ذلك سيؤدي الى زيادة بمقدار 7% من أسعار الأسهم وزيادة في قرارات الإستثمار.

### ثانياً. التوصيات:

١. تطوير القوانين واللوائح التنظيمية لسوق العراق للأوراق المالية لتقليل فجوة المعلومات بين الوحدات الإقتصادية وبين أصحاب المصلحة وضمان انسيابية المعلومات للجميع مما ينعكس على كفاءة السوق ورفع مستوى الاستثمار الى مستويات أفضل.

٢. إعادة البناء المفاهيمي للنظام المحاسبي الموحد وفقاً لتوجه الدولة نحو إقتصاد السوق بدلاً من النظام الإشتراكي ولينسجم مع معايير IFRS من حيث طرق القياس والعرض والإفصاح واللاحق بركب الدول التي سبقتنا في هذا المجال والدخول ضمن المنظومة العالمية التي تطبق المعايير المحاسبية الدولية.

٣. الاستفادة من تجارب الدول المتقدمة في المحاسبة من ناحية إعادة بناء هيكل مهنة المحاسبة ودخول سوق العراق للأوراق المالية كطرف في ذلك والأخذ بأراء المستثمرين للوصول إلى مستوى متقدم إضافة الى تأسيس مجلس معايير المحاسبة العراقية لتطويع معايير IFRS بما يخدم البيئة المحلية.

٤. تطوير وتفعيل القوانين التي تحمي المساهمين وعلى وجه الخصوص الأقلية من حملة الأسهم نتيجة للأضرار التي قد تلحق بهم من الوحدات الإقتصادية لتوفير الحماية لإستثماراتهم وزيادة قدرة الجمهور على اتخاذ القرارات الاستثمارية.

### المصادر

#### اولاً. المصادر العربية:

١. إبراهيم، رشا محمود سليم، (٢٠١٢)، نموذج محاسبي مقترح لقياس أثر تقرير مراقب الحسابات على قرارات الاستثمار-دراسة ميدانية، رسالة مقدمة إلى كلية التجارة/جامعة عين شمس للحصول على درجة، ماجستير في المحاسبة.

٢. الدليل المصري للحوكمة، ٢٠١٦.

٣. القاموسي، ضياء عبد الحسين وعباس، علي محمد، (٢٠١٨)، دور خاصية التوقيت الملائم في الحد من لا تماثل المعلومات المحاسبية-دراسة تطبيقية لعينة من الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، المؤتمر العلمي التخصصي للكلية التقنية، المجلد الثاني، ٧٢٠-٧٥٣.

٤. سكر، مرينا مرزوق، (٢٠١٨)، دور آليات الحوكمة في الحد من عدم تماثل المعلومات المحاسبية لترشيد قرارات الاستثمار-دراسة ميدانية على عينة من المصارف في ولاية الخرطوم، رسالة مقدمة الى كلية الدراسات العليا/جامعة النيلين للحصول على درجة، ماجستير في المحاسبة.

٥. سمعان، احمد محمد، (٢٠١٨)، المتغيرات المنظمة لعلاقة الإفصاح الإختياري بعدم التماثل المعلوماتي في سوق الاوراق المالية المصرية-منهج أمبريقي، كلية التجارة، جامعة الزقازيق، مصر، ص ٨٢-١.
  ٦. عبد المجيد، عمر عبد الرحمن، (٢٠١٨)، إطار مقترح لقياس أثر تطبيق آليات حوكمة الشركات للحد من عدم تماثل المعلومات في الشركات المصرية المدرجة في البورصة، رسالة مقدمة إلى كلية التجارة/جامعة عين شمس للحصول على درجة، ماجستير في المحاسبة.
  ٧. مسعود، صديقي & خالد، دريس، (٢٠١٠)، دور حوكمة الشركات في تحقيق شفافية المعلومات المحاسبية لترشيد قرارات الاستثمار، الملتقى الدولي حول الحوكمة المحاسبية للمؤسسة واقع رهانات وآفاق، الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير العلوم التجارية.
- ثانياً. المصادر الأجنبية:

1. Barnes, Jeremy & Moll, Emily, (2019), International Gaap, Wiley.
2. Beekes, wendy & Brown, Philip & Zhan, Wenwen & Zhang, Qiyu (2016), Corporate governance, companies' disclosure practices, and market-transparency: Across country study” Journal of Business Finance and Accounting, Vol. 43, Issue. 3-4, Pp. 263-297.
3. Buchanan, John (2017), Corporate Governance and the Shareholder: Asymmetry, Confidence, and Decision-Making, Thesis submitted to gain the degree “Doctor of Philosophy in the Management, Walden University.
4. Foerster, Stephen. Sapp, Stephen.G. & Shi, Yaqi. (2013), The Effect of Voluntary Disclosure on Firm risk and Firm Value: Evidence from management earnings Forecasts. CAAA Annual conference,
5. Li-Hsun Wang, (2017), Accounting Quality and Information Asymmetry of Foreign Direct Investment Firms. Research in International Business and Finance, p 1-22.
6. Lu, c. w. chen, t. k.and liao, (2010), Information uncertainty, information asymmetry and corporate bond yield spreads, Journal of banking and finance 34 (9), pp. 2265-2279.
7. Nobes, Christopher & Parker, Robert, (2015), Comparative International Accounting, Pearson.
8. Ravi, r. and Hong, y., (2014), Opacity of a firm and information asymmetry in the financial market, R. Cont. Fin.-USP, São Paulo, v. 28, n. 74, pp, 83-94.
9. Salem, rami ibrahim, (2018), The Relationship Between Earnings Management and Voluntary Disclosure Quality in Islamic and Non-Islamic Banks: the Case of Mena Region, Thesis submitted to gain the degree, Doctor of Philosophy in accounting, University of Central Lancashire
10. Tessema, Abiot, (2019), the impact of corporate governance and political connections on information asymmetry: International evidence from banks in the Gulf Cooperation Council member countries, Journal of International Accounting, Auditing and Taxation, PP 1-48.
11. Varici, Idiris, (2013), the Relationship between Information Asymmetry and the Quality of Audit: An Empirical Study in Istanbul Stock Exchange, International Business Research, Vol. 6, No. 10, p 132.
12. Wang, jy, probst, j. c. stoskopf, c. h. sanders, j. m. and mctique, j. f, (2011), information asymmetry and performance tilting in hospital: a national empirical study, John Wiley & Sons, Ltd. 20pp, 1487-1506.