



**Tikrit Journal of Administrative  
and Economics Sciences**  
مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية

**EISSN: 3006-9149**

**PISSN: 1813-1719**



**The impact earnings management on market efficiency**

**Mezban Mohammed Farhan\*, Ahmed Asaad Hamdi**

College of Administration and Economics/Tikrit University

**Keywords:**

Earnings management, market efficiency.

**Article history:**

Received 26 Jan. 2025

Accepted 28 Jan. 2025

Available online 25 Jun. 2025

©2023 College of Administration and Economy, Tikrit University. THIS IS AN OPEN ACCESS ARTICLE UNDER THE CC BY LICENSE

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



**\*Corresponding author:**

**mezban mohammed Farhan**

College of Administration and  
Economics/Tikrit University



**Abstract:** This study aims to measure and analyze earnings management (quarterly for every three months) on market efficiency. To achieve this, the study examined a sample of companies listed on the Iraqi Stock Exchange by analyzing data for a sample of (10) companies from five different sectors, each with two companies. The sample was chosen on the basis of companies that have integrated data for the period extending from (2019-2023) the researcher used to measure earnings management according to a model (Raman & Shahrur, 2008) This is done by specifying optional and non-optional accruals to represent earnings management. As for market efficiency, it was measured according to (Al-Jaafari, 2021) and was determined according to the publication of the Iraq Stock Exchange Index. Some inferential and descriptive statistical methods were also used in the statistical program (SPSS) to examine the significance of the relationship and the effect. Among the study variables. The study reached a set of conclusions, the most important of which is the existence of a significant relationship between earnings management and market efficiency The study recommends establishing stable foundations and rules and establishing effective supervision that helps limit manipulation of profits and deceive investors and thus helps increase market efficiency.

## تأثير ادارة الأرباح على كفاءة السوق

احمد اسعد حمدي

مزبان محمد فرهان

كلية الادارة والاقتصاد/ جامعة تكريت

## المستخلص

تهدف هذه الدراسة إلى قياس وتحليل إدارة الأرباح (بشكل فصل لكل ثلاثة أشهر) على كفاءة السوق. ولتحقيق ذلك تناولت الدراسة عينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية عبر تحليل البيانات لعينة من الشركات عددها (10) شركات من خمسة قطاعات مختلفة لكل قطاع شركين، إذ تم اختيار العينية على أساس الشركات التي لديها بيانات متكاملة للفترة الممتدة من (2019-2023)، استخدم الباحث قياس إدارة الأرباح وفق نموذج (Raman & Shahrur, 2008) وذلك من خلال تحديد المستحقات الاختياري وغير الاختيارية لتمثل إدارة الأرباح، أما كفاءة السوق فتم قياسها وفق (الجعفري، 2021) وتم تحديدها وفق منشور مؤشر سوق العراق للأوراق المالية، كما تم استخدام بعض الأساليب الإحصائية الاستدلالية والوصفية بالبرنامج الإحصائي (SPSS) لفحص معنوية العلاقة والتأثير بين متغيرات الدراسة. إذ توصلت الدراسة مجموعة من الاستنتاجات أهمها وجود علاقة معنوية بين إدارة الأرباح مع كفاءة السوق وتوصي الدراسة وضع أسس وقواعد ثابتة ووضع رقابة فعالة تساعد على الحد من التلاعب في الأرباح ومخدع المستثمرين ومن ثم تساعد على زيادة كفاءة السوق.

الكلمات المفتاحية: إدارة الأرباح، كفاءة السوق.

## المقدمة

وإن التطورات التي حصلت في بيئة الأعمال والتغيرات المتسارعة ودخول التكنولوجيا في مفاصل الحياة بشكل عام وفي بيئة الأعمال بشكل خاص كل ذلك، والعوامل التي لها تأثير مباشر على قرارات المستخدمين للمعلومات المالية أدى إلى زيادة اهتمامهم بالمعلومات المالية التي تقدمها الشركات المساهمة المدرجة في الأسواق المالية لما لها من تأثير في قراراتهم الاقتصادية والاستثمارية، من خلال ما تقدم فقد زادت لا دارة الأرباح، وتشمل إدارة الأرباح اختيار المحاسبة والتقديرات التي تتوافق مع مبادئ المحاسبة المقبولة عموماً (GAAP) وهذا يعني أن الشركات التي تمارس إدارة الأرباح ستدير أرباحها في حدود الإجراءات المحاسبية المقبولة، ومع ذلك يمكن لبعض آليات المراقبة منع المديرين من تضخيم الأرباح وتقر فرضية الرصد بأثر الرصد الخارجي (مثل الرصد من جانب الدائنين) على ممارسة إدارة الأرباح تحت المراقبة المستمرة من المرجح أن يتم الكشف عن الأرباح المتضخمة من خلال الإدارة.

نظراً لأن عدد الأوراق المالية يحدد الحد الأعلى لاكتمال السوق المالية للبلد، فإن اكتمال السوق المالية يرتبط ارتباطاً مباشراً بعدد الأوراق المالية في السوق، فضلاً عن ذلك، هناك العديد من الافتراضات الصارمة في نموذج السوق المثالي، في الواقع هذه الافتراضات النظرية هي في حد ذاتها شروط مسبقة تؤثر على كفاءة الأسواق المالية، عادة ما يكون للأسواق ذات تكاليف المعاملات المرتفعة كفاءة أقل، في حين أن قدرة الأسواق المالية على الابتكار ومرونتها في مواجهة الصدمات، وما إلى ذلك، هي أيضاً عوامل مهمة في تحديد كفاءة الأسواق المالية للبلد.

## المبحث الأول: الدراسات السابقة ومنهجية البحث

### 1-1. الدراسات السابقة:

#### 1. دراسة (C Halim, 2022)

##### Earnings management's effects on the stock market

تأثير إدارة الأرباح على سوق الأوراق المالية  
تناولت هذه الدراسة أن قياس إدارة الأرباح يشكل قضية بالغ الأهمية بالنسبة للمستثمرين والمساهمين على حد سواء، ويستخدم المستثمرون قياس مناسب لإدارة الأرباح، يقيم فعالية الشركة في سوق الأوراق المالية الذي تم تصنيفها إلى مستويات أعلى وأدنى من الاستحقاقات التقديرية وكذلك معرفة تأثيرها على العائدات، وتوصلت الدراسة إلى نتائج أن إدارة الأرباح تشكل مصدر قلق بالغ الأهمية بالنسبة للمستثمرين والممولين، ويتطلب من المستثمرين تقييم الأعمال التجارية (أداء الشركة وعائدات الأسهم على الاستثمار في السوق المالية) وقد يكون من الصعب على المستثمرين الأفراد تمييز إدارة الأرباح بسبب تعقيد قواعد المحاسبة، وفي مجال المحاسبة تم اقتراح عدة طرق لمعرفة إدارة الأرباح الذي تظهر أن الشركات ذات الاحتياطي الأعلى وهياكل الحوكمة الأضعف من المرجح أن تشارك في إدارة الأرباح.

#### 2. دراسة (MALAHIM Et Al)

##### The Impact of Earnings Management Practices on the Market Value of Industrial Companies Listed on the Amman Stock Exchange: Evidence from Jordan

أثر تشغيل الممارسات الإدارية على التدفق السوقي للشركة لمراقبة أمن البورصة: فائدتك من الأردن  
تناولت هذه الدراسة إلى دراسة أثر إدارة الأرباح على القيمة الثابتة للشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان للفترة 2015-2019، استخدمت هذه الدراسة المستحقات التقديرية وفقاً لنموذج جونز المعدل لقياس إدارة الأرباح. يستخدم معامل توبين كوكيل لقيمة الشركة، علاوة على ذلك استخدمت هذه الدراسة حجم الشركة وعمر الشركة والرافعة المالية كمتغيرات تحكم في تحليل البيانات، أصبحت ظاهرة إدارة الأرباح من أهم أساليب إدارة البيانات المحاسبية بهدف التأثير بشكل إيجابي على القيمة السوقية للشركة، ومن المتوقع أن تؤدي ممارسات إدارة الأرباح إلى خفض قيمة الشركة في الأسواق المالية، يتم استخدام برنامج STATA، وتوصلت هذه الدراسة إلى أن إدارة الأرباح لها تأثير سلبي ولكنه ضئيل على قيمة الشركة السوقية من ناحية أخرى، فإن الرافعة المالية لها تأثير كبير وسلبي على قيمة الشركة السوقية عمر الشركة له تأثير إيجابي ولكنه ضئيل على قيمة الشركة السوقية حجم الشركة له تأثير سلبي وكبير على القيمة السوقية للشركة.

#### 3. دراسة (Botsari, 2010)

##### Earnings Management and Market Efficiency: Re-examining the Post-Merger Performance Puzzle

إدارة الأرباح وكفاءة السوق: إعادة النظر في لغز أداء ما بعد الاندماج  
إن إدارة الأرباح قد تؤثر على شروط الصفقة من قبل الشركات المستحوذة، وما إذا كان العرض سينجح، وأي فريق إداري سيخرج من السوق للسيطرة على أصول الشركة المستهدفة، ومن ثم يمكن أن يكون لها عواقب لا رجعة فيها على الهيكل الصناعي وتوزيع المكاسب بين المساهمين

في الشركة المستهدفة والمستحوذة، باستخدام عينة من الشركات المستحوذة في المملكة المتحدة، توثق دراسة السلوك الانتهازي في الفترات الذي سبق الإعلان عن عرض الاستحواذ، وتوصلت هذه الدراسة إلى أن الشركات المستحوذة تنخرط في التلاعب بالمستحقات التي تزيد من الدخل في العام الذي يسبق مباشرة إعلان العرض، ويركز هذا التلاعب في الغالب على عنصر رأس المال العامل من المستحقات، مما يؤكد الأدلة التجريبية السابقة على أن الاستهلاك له إمكانيات محدود كأداة إدارة الأرباح، وإن التركيز على الأرباح قبل الفوائد والضرائب والاستهلاك والإطفاء يوفر للشركات المستحوذة حافز للتلاعب بمستحقات رأس المال العامل بدلاً من المستحقات طويلة الأجل الأكثر صرامة وميكانيكية مثل الاستهلاك، وهذه النتيجة قوية في مواجهة الأساليب البديلة لحساب مستحقات رأس المال العامل.

**تميز الدراسة الحالية:** تعد هذه الدراسة امتداد لدراسات سابقة في الكشف عن تأثير إدارة الأرباح على كفاءة السوق وبعد الاطلاع على الدراسات السابقة تبين أنه توجد دراسات تناولت في العديد من النواحي لإدارة الأرباح والكثير من الدراسات تناولت كفاءة السوق ولكن لا توجد دراسة تناولت تأثير إدارة الأرباح في كفاءة السوق على حد علم الباحث

## 2-1. منهجية الدراسة:

أ. **مشكلة البحث:** يمكن إدراك مشكلة البحث من خلال الاجابة عن الأسئلة الآتية:

1. هل إدارة الأرباح تأثير في كفاءة السوق؟

2. هل توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين إدارة الأرباح وكفاءة السوق؟

ب. **فرضية البحث:** تضمن البحث فرضيات للإجابة عن أسئلة مشكلة البحث، وهي كالاتي:

1- يكون للإدارة الأرباح تأثير على كفاءة السوق.

2- توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين إدارة الأرباح وكفاءة السوق.

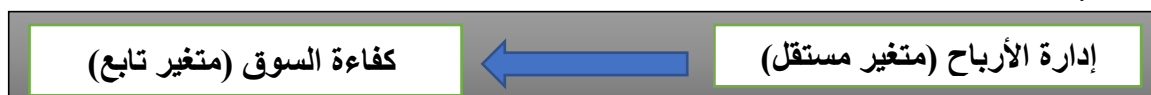
ج. **اهمية الدراسة:** تستمد هذه الدراسة أهميتها من أهمية إدارة الأرباح في الشركات الذي تستطيع

التلاعب بالأرباح وتقديم بياناتها في السوق بصورة تجذب المستثمرين للاستثمار في الشركة ويكثر ممارستها في الشركات الكبرى.

د. **هدف البحث:** تهدف الدراسة إلى اختبار تأثير إدارة الأرباح على كفاءة السوق من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.

هـ. **مناهج البحث:** من أجل دراسة مشكلة الدراسة واختبار الفرضيات المعتمدة وللوصول إلى الأهداف المرجوة، سيتم معالجة الموضوع بإتباع المنهج الوصفي التحليلي. كذلك من خلال دراسة حالة عدد من الشركات لكونه أسلوب من أساليب التحليل المرتكز على معلومات كافية ودقيقة عن ظاهرة معينة أو موضوع محدد خلال فترة أو فترات زمنية معلومة، فضلاً عن اعتماد المنهج القياسي لدراسة العلاقة بين متغيرات الدراسة.

و. **المخطط الافتراضي للبحث:** إذ تم تصميم المخطط الآتي وفق العلاقة بين متغيرات الدراسة والتي تمثلت بالمتغير المستقل (إدارة الأرباح) والمتغير التابع (كفاءة السوق) والشكل رقم (1) يوضح العلاقة:



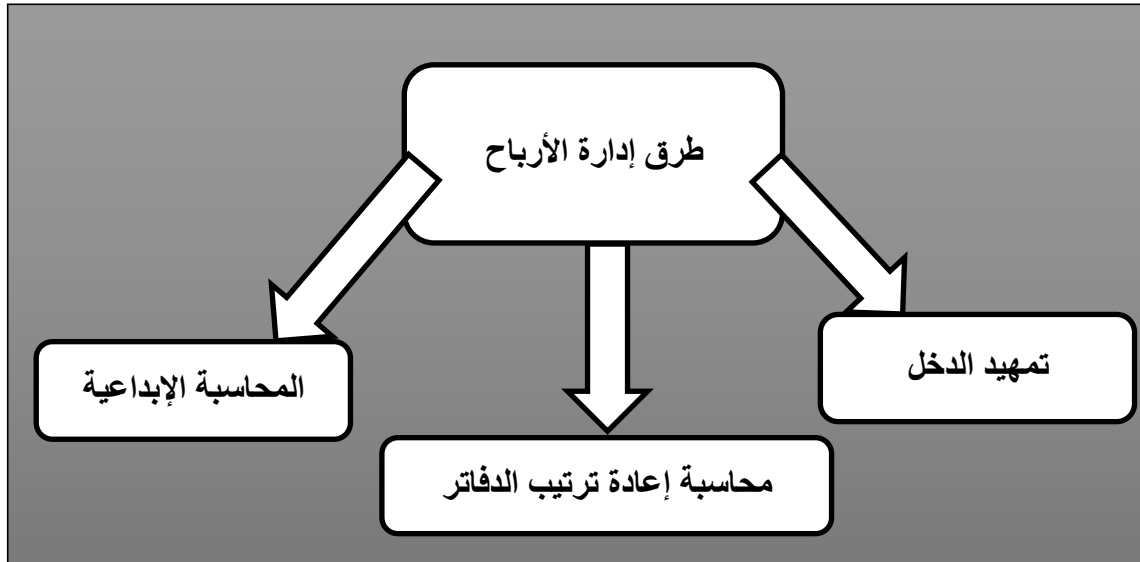
المصدر: الشكل من اعداد الباحثين.

## المبحث الثاني: مفهوم إدارة الأرباح وطرق قياسها

**2-1. مفهوم إدارة الأرباح:** إن إدارة الأرباح تحدث عندما يستخدم المديرون تقديراتهم في إعداد التقارير المالية وهيكله العمليات وذلك بهدف قيامهم بتعديل التقارير المالية بغرض تضليل أصحاب المصالح عن الأداء الاقتصادي للشركة أو بغرض التأثير على التعاقدات الخارجية والتي تعتمد على الأرقام المحاسبية التي تقدمها التقارير المالية وقد عرفت إدارة الأرباح: علي أنها تدخل متعمد من قبل الإدارة أو معدي القوائم المالية سواء عند وضع المعايير أو تعديلها أو تطبيقها أو عند اتخاذ قرارات تمويلية أو تشغيلية وذلك بهدف الوصول إلى رقم الربح المرغوب فيه والذي يحقق المصالح الذاتية لها (طاحون، 2017: 145)، حظيت إدارة الأرباح باهتمام كبير في السنوات الأخيرة وقد عرفت الإدارة الناشئة بأنها نية إدارية للتلاعب في عملية إعداد التقارير المالية لتحقيق بعض المكاسب الخاصة ويتم ممارسة إدارة الأرباح لغرضين: إخفاء الأداء المالي الحقيقي للشركة من أجل تضليل مستخدمي التقارير المالية ونقل المعلومات الخاصة إلى المستثمرين ويعد التنظيم المالي الصارم وممارسة الحوكمة الرشيدة وإليه التدقيق القوية والممارسات الأخلاقية في إعداد التقارير المالية يمكن أن تساعد في الحد من ممارسة الأسواق الناشئة وتعد إدارة الأرباح أيضاً تحدياً كبيراً للتنفيذ الفعال لآلية حوكمة الشركات ويساعد ممارسة حوكمة الشركات الحكيمة في التخفيف من ممارسة الأسواق الناشئة في الشركات (slam, 2021).

**2-2. طرق ممارسة إدارة الأرباح:** توجد العديد من الطرق الذي تمارسها الإدارة لغرض القيام بإدارة الأرباح منها:

- 1. تمهيد الدخل:** يعد تمهيد الدخل من سلوك إدارة الأرباح ويحدد هذا السلوك من قبل إدارة الشركة في ظل ظروف إعادة هيكلة الشركة واستمرارها لعدة سنوات وتستغل هذه الظروف خلال فترة مالية معينة للمبالغة في تقدير تكاليف إعادة الهيكلة وتحميلها على حساب تلك الفترة لغرض تخفيض مصاريف الفترة المالية المستقبلية (الشمري، 2016: 15)
- 2. محاسبة إعادة ترتيب الدفاتر:** تقوم استراتيجية محاسبة إعادة ترتيب الدفاتر في التأثير على قائمة الدخل لكي تجعل النتائج السيئة تبدو أكثر سوءاً مما هي عليه، إذ تعتمد على الفترة التي تحقق فيه المنشأة خسائر أكثر من الأرباح وتقوم في المبالغة بأرقام الخسارة، بهدف تحسين الأرباح العام القادم، إذ تتم عملية إعادة ترتيب الدفاتر في الفترة التي يتم فيها إعادة تنظيم وتغيير الإدارة التنفيذية في المنشأة، إذ يقوم المديرون التنفيذيين الجدد باستخدام محاسبة إعادة ترتيب الدفاتر ليحملونا داء المنشأة السيء والنتائج السيئة على المديرين التنفيذيين السابقين وتتم عملية تنظيف وتصفية حسابات المنشأة بطريقة يمكن استخدامها مستقبلاً لغرض تمهيد الأرباح والاطمئنان من قبل حملة الأسهم (العدي وعبدالله، 2012: 144)
- 3. المحاسبة الإبداعية:** هي عملية تحريف الأرقام المالية عن الواقع إلى رغبة معد التقارير المالية عن طريق الاستفادة من القواعد الحالية أو تجاهل البعض منها حيث تستخدم المحاسبة الإبداعية للشعرات في المبادئ أو المعايير المحاسبية لا تظهر النتائج المطلوبة (البطرنى، 2023: 55).



شكل (2): طرق إدارة الأرباح واليتها

المصدر: البطرني رنا محمد، 2023، قياس درجة ممارسات إدارة الأرباح في القطاع المصرفي المصري، المجلة العربية للإدارة، العدد 2، المجلد 43

2-3. دوافع إدارة الأرباح: هناك ثلاثة دوافع رئيسة لإدارة الأرباح يمكن تقسيمها على ثلاثة دوافع هي (اللويزي، 2013، 12):

أ. **الدوافع المتعلقة بتوقعات وتقييم السوق المالي:** إذ تبين أن الاستخدام السائد للمعلومات المحاسبية الذي يتم عن طريق المستثمرين والمحللين الماليين لغرض المساعدة الذي تتم في تقييم الأسهم وكذلك يمكن توليد حافزا للمديرين لغرض التلاعب في الأرباح وكذلك يتم التأثير على أداء أسعار الأسهم بالمدى القصير.

ب. **الدوافع التعاقدية:** يتم استخدام البيانات المحاسبية لغرض المساعدة في رصد وتنظيم العقود الذي يتم بين الشركة والملاك، إذ تنشأ بعدها عقود المكافآت الإدارية الصريحة للملاءمة بين مصالح الإدارة وبين أصحاب المصالح الأخرى.

ج. **الدوافع التنظيمية:** إذ أظهرت الدراسات كلما ارتفع احتمال تعرض الشركة إلى الضغط الخارجي والتدخل من قبل الحكومة لجأت إدارة الشركات إلى تبني سياسات محاسبية تظهر نسب منخفضة من الربحية.

2-4. **انواع منافع الموظفين:** تقسم أساليب إدارة الأرباح إلى مجموعة من الأساليب الأتية (خميس، 2018: 27):

1. **إدارة الأرباح بالاستحقاق:** وهي استغلال السلطة التقديرية التي تكون ممكن عند المعايير المحاسبية ويتم توظيف الخيارات المحاسبية لغرض خدمة الأهداف الإدارية المحددة وبعدها تتأثر أرقام صافي الربح المحاسبي التي يتم احتسابها على أساس صافي الاستحقاق وذلك من خلال قيام الإدارة في استخدام الأساليب والتقديرات المحاسبية الذي تسمح فيها المعايير المحاسبية أو إمكانيات الإدارة في المفاضلة والاختيار بين تقسم أسلوب إدارة الأرباح بالاستحقاق على قسمين: (schneibl & Liu, 2017) البدائل وأكدت دراسة

- أ. الاستحقاق الإجباري: ويمثل الاستحقاق الطبيعي أي الأرصدة الذي تنشأ نتيجة طبيعة عمل الشركة والظرف الذي تعمل فيه بدون تدخل الإدارة مثل زيادة الإيرادات الآجلة لغرض زيادة الطلب على منتجات الشركة
- ب. الاستحقاق الاختياري: ويمثل الاستحقاق غير الطبيعي أي الأرصدة الذي تنشأ عند إجراء التعديلات على التقديرات المحاسبية المسموح بها بالمعايير المحاسبية مثل تقدير العمر الإنتاجي للأصول الثابتة كذلك أكدت دراسة (النسور، 2020: 48) من الأساليب الأخرى لا دارة الأرباح
2. **تنظيف القوائم المالية:** ويتبع هذا الأسلوب عندما يعتقد بأن المستثمرين يتساهلون مع الشركة عند إعلانها عن أرباح سيئة في سنة معينة إذا ما اتبعها تحسن فعلي في السنوات الآتية.
3. **ممارسات الاعتراف بالإيراد:** حيث تخضع بشكل كبير حكم الإدارة بسبب الصعوبة التي يواجهها البائع في تحديد توقيت اكتساب الإيرادات خصوصاً إذا كان عليه أداء في التزامات مؤجلة أو احتفاظ المشتري في حقه في رد البضاعة
4. **التلاعب بالدفاتر:** وذلك لغرض تحقيق موازنة مستهدفة أو لضمان الحصول على معدل معين من المكافآت وكذلك القيام في ذلك من خلال تعجيل الإيرادات مثل تسجيل الدفعة الكاملة من المبيعات في نفس الفترة الذي استلمت فيها مع أنها تخص أكثر من فترة مالية، أو من خلال تأجيل المصروفات مثل القيام برسملة المصاريف الذي تخص السنة الحالية.

### المبحث الثالث: كفاءة السوق من منظور محاسبي

- 3-1. **مفهوم كفاءة السوق:** تنص نظرية فعالية السوق التي اقترحها Fama عام (1970) على أن السوق التي تعكس فيها الأسعار جميع المعلومات المتاحة فعالة وفقاً لهذه الفرضية، الأسواق المالية الحديثة شفافة معلوماتية وتتوافق مع مفهوم الأسواق الفعالة. كما يجب أن نلاحظ أن فرضية كفاءة السوق تصف الحالة المثالية للسوق، وهي سهلة التفسير وتستخدم مناهج رياضية سهلة ومفهومة، وهي عادة ما تكون ذات صلة بمجموعة متنوعة من الأسواق المالية في غياب الأزمات المالية (Mynhardt et al, 2014: 474). وقد عرف Fama عام 1970 كفاءة السوق: هو السوق الذي يضم عدد كبير من الأفراد الذي يسعون إلى تعظيم الأرباح بشكل عقلاني ويتنافسون في الأنشطة مع بعضهم البعض ويحاولون التنبؤ بقيم السوق المستقبلية للأوراق المالية الفردية، حيث تكون جميع المعلومات المهمة ذات الصلة متاحة مجاناً تقريباً لجميع المستثمرين (Latif Et Al Al, 2011: 1). وبذلك نجد أن الإطار العام لكفاءة السوق تغني أن القيمة السوقية تعكس القيمة العادلة للأصول، إذ إن هذا الانعكاس لا يتم بصورة دائمة، وهذا يتوافق مع الأساس الفكري لكفاءة السوق في ضوء التدفق العشوائي للمعلومات، ويعد الفرق بين القيمة العادلة والقيمة السوقية تختلف من سهم لآخر في السوق نفسه، مما يعني عدم تماثل مستوى الكفاءة بين الأصول المالية في السوق نفسه (وجدي، 2012: 318). وتعد كفاءة السوق في سوق الأوراق المالية من أكثر الأمور الذي تثير اهتمام المستثمرين والمؤسسات الاستثمارية والأكاديمية الذي تنص نظرية السوق الفعال القائمة على السير العشوائي على أن سعر الأصول يعكس جميع المعلومات المتاحة التي تشير إلى أن السوق يتصرف بعقلانية وفقاً لقيمتها الجوهرية، وقد نشأت التحديات الذي تواجه فرضية كفاءة السوق من ملاحظات مختلفة الشذوذ منها (الانعكاسات المتوسطة، الضوضاء، النشوة غير العقلانية بسبب معنويات المستثمرين واللامبالاة النفسية التي تؤدي إلى تفوق محتمل في الأداء لتوليد عائد غير طبيعي (Singa&Singhb, 2024: 106)

### 2-3. صيغ كفاءة السوق المالي: هناك ثلاثة فروض لكفاءة السوق وفق صيغ مختلفة

1. **فرضية الصيغة القوية:** إذ تكون الصيغة وفق هذه الفرضية لكفاءة السوق أن تكون المعلومات منعكسة في سعر السهم في السوق هي جميع المعلومات المتاحة العامة والخاصة، وتكون المعلومات المتاحة إلى الجمهور، فضلا عن إمكانية تقديم المعلومات لفئات معينة من الأفراد، مثل إدارة الشركة الذي تصدر الأوراق المالية وإلى كبار موظفيها، أو المعلومات الذي يتمكن المحللين الأساسيين الوصول إليها من خلال الأدوات التحليلية، مدعومة بالخبرة والمهارة العالية، وباختصار يعكس السعر كل الذي يمكن معرفته (كنتور & صلعة، 2023: 299)

2. **فرضية الصيغة شبه القوية أو المتوسطة:** عند هذا المستوى من الكفاءة تعكس الأسعار المتداولة في الأوراق المالية بالسوق فقط المعلومات من البيانات المنشورة، فضلا عن ذلك المعلومات التاريخية السابقة والذي توفر عن الأسعار في السوق المالي نفسه، وهذه المعلومات الذي تكون متاحة لجميع المستثمرين على حد سواء تتضمن:

- التقارير السنوية والتقارير المرحلية للشركات.

- البيانات المالية الذي تنشرها وسائل الإعلام دوريا.

وفي هذه الظروف يبقى البعض دون غيره فرصة الاستفادة من معلومات غير منشورة ويتم تحليلها لغرض تحقيق أرباح استثنائية، في ظل إطار ظاهرة احتكار المعلومات، وفي إطار ذلك فإن هذه المعلومات المستخدمة لغرض صياغة المعلومات الجارية لا يمكن الاعتماد عليها لغرض التنبؤ بالأسعار مستقبلا، وذلك فقط المعلومات الجديدة هي الذي تغير الأسعار الجارية في أي وقت (المغاربة، 2011: 119)

3. **فرضية الصيغة الضعيفة:** تنعكس جميع المعلومات بما في ذلك الأسعار والعوائد السابقة بالفعل في الأسعار الحالية للأسهم، وإن الفرضية الضعيفة تتوافق مع فرضية السير العشوائي أي أن أسعار الأسهم تتحرك بشكل عشوائي، وتكون تغيرات الأسعار مستقلة عن بعضها البعض، فلا يمكن لأحد التنبؤ بالمستقبل، ولا يمكن لأحد التغلب على السوق من خلال كسب عوائد غير طبيعية (Latif et al, 2011: 1).

3-3. **شروط كفاءة السوق المالي:** هناك مجموعة من الشروط يجب توفرها في كفاءة السوق المالي هي: (الغالبى والشمري، 2015: 3)

1. يجب إتاحة كافة المعلومات الضرورية إلى جميع المستثمرين في الوقت ذاته بتكلفة قليلة أو بدون أي تكلفة.

2. عدم وجود قيود في التعامل.

3. وجود أعداد كبيرة من المستثمرين والمتعاملين.

4. تصنيف المستثمرين بالرشد العقلاني، من أجل تعظيم المنفعة الذي يحصلون عليها من وراء استغلال ثوراتهم.

5. انعدام الأرباح الغير عادية.



3-4. أهداف كفاءة السوق المالي: هناك مجموعة من الأهداف لكفاءة السوق المالي منها (قادر، 2022: 101)

1. التخصيص الأمثل للموارد: عند المساهمة في تحقيق كفاءة لغرض توجيه الموارد المالية إلى قطاعات اقتصادية أكثر ربحية وهذا ما يؤدي إلى نمو وازدهار الاقتصاد.
2. التقييم الدقيق للمبادلات: إذ ينتج السوق الكفوء إلى المستثمرين لغرض تقييم دقيق لغرض مبادلة مدخراتهم في السوق المصرفي أو سوق الأسهم عند مقارنة أسعار وعوائد الاستثمار الذي يكون من الممكن الحصول عليها عند الاستثمار في تلك الأسواق.
3. تقديم خدمات بأقل كلفة: يتم وصف السوق الكفوء بأنه يقدم خدمات استثمارية في أقل تكلفة وأقصر وقت.

### المبحث الرابع: الجانب التطبيقي للبحث

بعد عرض الجانب النظري لمتغيرات الدراسة، فالخطوة التالية من الدراسة تتمثل في اختبار الفرضيات ومناقشة النتائج

4-1. مجتمع وعينة البحث: تمثل ميدان الدراسة بقطاعات مختلفة وبشكل خاص خمسة من القطاعات هي (المصرفي، الاتصالات، التأمين، الاستثمار، الصناعي)، في حين تمثل مجتمع الدراسة بالشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية والتي تقع ضمن مظلة هذه القطاعات الخمس، أما عينة الدراسة فتم تحديدها بصورة حكمية عبر اختيار اثنين من الشركات من كل قطاع من هذه القطاعات الخمس، لتكون عدد الشركات 10 شركات، أما الفترة الزمنية التي شملتها الدراسة فكانت خمس سنوات من 2019 ولغاية 2023، وقد عمد الباحث على تحديد البيانات اللازمة لقياس المتغيرات لفصول السنة، وبذلك بلغت عدد المشاهدات 200 مشاهدة (شركة/فصل سنوي)، أي تم أخذ التقارير الفصلية لتكون أساس جمع البيانات، وقد لجأ الباحث إلى هذا الاجراء نظراً لطبيعة موضوع الدراسة الذي يتناول التقارير المرحلية، ويظهر الجدول رقم (1) الشركات والقطاعات عينة الدراسة.

جدول (1): الشركات والقطاعات عينة الدراسة.

ت	الشركة	القطاع	ت	الشركة	القطاع
1	مصرف الاستثمار	المصرفي	6	الأمين للتأمين	التأمين
2	مصرف الخليج	المصرفي	7	الأمين للعقار	الاستثمار
3	اسياسيل للاتصالات	الاتصالات	8	الوطنية للاستثمار	الاستثمار
4	الخاتم للاتصالات	الاتصالات	9	بغداد للمشروبات	الصناعي
5	الخليج للتأمين	التأمين	10	المنصور للصناعات	الصناعي

المصدر: الجدول من اعداد الباحث

4-2. قياس متغيرات الدراسة: تضمنت الدراسة متغيرين هم (إدارة الأرباح، كفاءة السوق) مصنفة إلى نوعين من المتغيرات مستقلة إدارة الأرباح كمتغير مستقل في حين صنف متغير كفاءة السوق

كمتغير تابع، وقد اعتمد الباحث على عدد من النماذج والأساليب والطرق لقياس المتغيرات وفيما يلي بيان لكيفية قياس كل متغير من متغيرات الدراسة كما يأتي:

**المتغير المستقل:** والذي تمثل بإدارة الأرباح، ويرمز له (X2)، وقد تم قياسه باعتماد أحدث نموذج (Raman & Shahrur, 2008) ويمكن التعبير عن نموذج "Raman & Shahrur" كما يأتي:

$$NDA_{i,t} / A_{i,t-1} = \alpha_1 (1 / A_{i,t-1}) + \alpha_2 (\Delta REV_{i,t} - \Delta AR_{i,t} / A_{i,t-1}) + \alpha_3 (PPE_{i,t} / A_{i,t-1}) + \alpha_4 BM_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

إذ إن:

$NDA_{i,t} + 1$ : المستحقات غير الاختيارية للفترة المدروسة.

$A_{i,t-1}$ : مجموع الأصول للشركة (i) في السنة (t-1).

$\Delta REV_{i,t}$ : التغير في رقم الأعمال للشركة (i) بين السنة (t) والسنة (t-1).

$\Delta AR_{i,t}$ : يمثل التغير في حساب الزبائن للشركة (i) في السنة (t)

ويظهر الجدول رقم (2) قيم معاملات بيتا المعتمدة في تقدير المستحقات غير الاختيارية.

جدول (2): معاملات بيتا

المعاملات	$\alpha_1$	$\alpha_2$	A3	$\alpha_4$
قيم المعاملات	0.000	0.300	0.642	-0.096

المصدر: الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج (SPSS)

وقد تم حساب المستحقات الاختيارية من خلال المعادلة الآتية:

المستحقات الاختيارية = المستحقات الكلية - المستحقات غير الاختيارية

ومن ثم تم أخذ القيمة المطلقة لنتائج هذه المعادلة لتمثيل إدارة الأرباح، إذ كلما ارتفعت القيمة دل ذلك على ارتفاع إدارة الأرباح، والعكس بالعكس.

❖ **المتغير التابع:** والمتمثل بمتغير كفاءة السوق، ويرمز له (Y)، وتم تحديدها وفق منشورات سوق العراق للأوراق المالية لمؤشرات الربع سنوية، ويظهر الجدول رقم (3)، تفاصيل مؤشر كفاءة سوق العراق للأوراق المالية.

جدول (3): كفاءة سوق العراق للأوراق المالية

السنة	الفصل	مؤشر السوق
2019	الفصل الاول	469.6
2019	الفصل الثاني	485
2019	الفصل الثالث	476
2019	الفصل الرابع	488.3
2020	الفصل الاول	463
2020	الفصل الثاني	424.6
2020	الفصل الثالث	468.6
2020	الفصل الرابع	491
2021	الفصل الاول	535.6
2021	الفصل الثاني	579.3

السنة	الفصل	مؤشر السوق
2021	الفصل الثالث	585.6
2021	الفصل الرابع	569.3
2022	الفصل الاول	589.6
2022	الفصل الثاني	579.6
2022	الفصل الثالث	587.6
2022	الفصل الرابع	590
2023	الفصل الاول	630
2023	الفصل الثاني	664
2023	الفصل الثالث	787.6
2023	الفصل الرابع	861

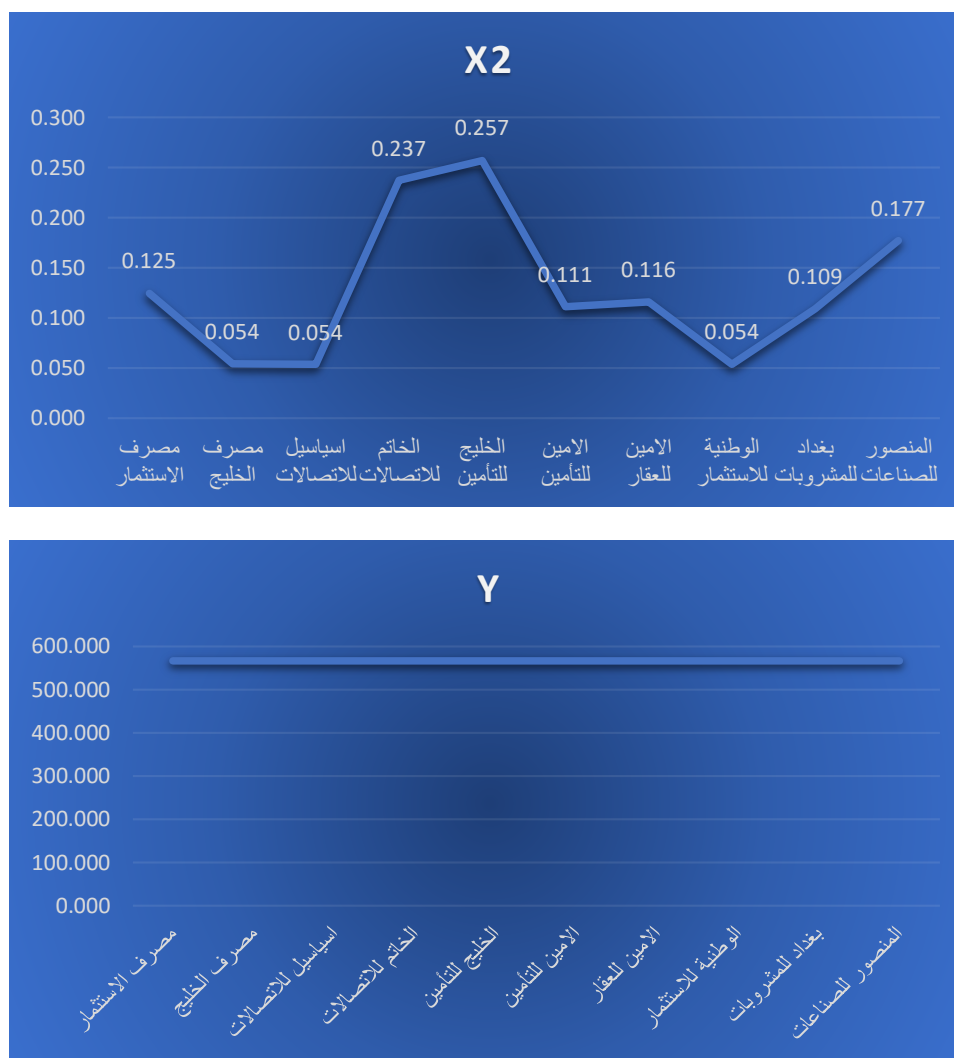
المصدر: الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على الموقع الإلكتروني لسوق العراق للأوراق المالية 3-4. وصف متغيرات الدراسة: يظهر الجدول رقم (4) مستويات متغيرات الدراسة بحسب الشركات العشر عينة الدراسة، إذ تم اعتماد الوسط الحسابي للملاحظات لكل شركة لغرض وصف المتغير بحسب كل شركة من هذه الشركات.

جدول (4): مستويات متغيرات الدراسة بحسب الشركات عينة الدراسة

ت	الشركة	إدارة الأرباح	كفاءة السوق
1	مصرف الاستثمار	0.125	566.265
2	مصرف الخليج	0.054	566.265
3	اسياسيل للاتصالات	0.054	566.265
4	الخاتم للاتصالات	0.237	566.265
5	الخليج للتأمين	0.257	566.265
6	الامين للتأمين	0.111	566.265
7	الامين للعقار	0.116	566.265
8	الوطنية للاستثمار	0.054	566.265
9	بغداد للمشروبات	0.109	566.265
10	المنصور للصناعات	0.177	566.265

المصدر: الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج (SPSS).

يلاحظ من الجدول رقم (4) على مستوى إدارة الأرباح أن شركة (الخليج للتأمين) سجل أعلى مستوى بدلالة الوسط الحسابي البالغ (0.257)، في حين سجلت كل من شركة (اسياسيل للاتصالات) وشركة (الوطنية للاستثمار) أدنى مستوى لإدارة الأرباح بدلالة الوسط الحسابي البالغ (0.054)، أما فيما يخص كفاءة السوق فيلاحظ أن القيم كانت ثابتة للشركات كافة، ويرجع السبب في ذلك أن كفاءة السوق محسوبة على أساس فصول السنوات عينة الدراسة والتي كانت موحدة لكل شركة من الشركات عينة الدراسة، ويظهر الشكل رقم (3) وصف للمتغيرات الثلاثة حسب الوسط الحسابي لمستويات توافر هذه المتغيرات حسب كل شركة.



شكل (3): مستوى توافر المتغيرين للدراسة حسب الشركات

المصدر: الشكل من إعداد الباحث بالاعتماد على نظام (Excel)

كما يظهر الجدول رقم (5) مستويات متغيرات الدراسة بحسب القطاعات الخمس ميدان الدراسة (المصرفي، الاتصالات، التأمين، الاستثمار، الصناعي)، إذ تم اعتماد الوسط الحسابي للملاحظات لكل قطاع لغرض وصف المتغير بحسب كل قطاع من هذه القطاعات.

جدول (5): مستويات متغيرات الدراسة بحسب القطاعات ميدان الدراسة

ت	القطاعات	إدارة الأرباح	كفاءة السوق
1	المصرفي	0.089	566.265
2	الاتصالات	0.145	566.265
3	التأمين	0.184	566.265
4	الاستثمار	0.085	566.265
5	الصناعي	0.143	566.265

المصدر: الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج (SPSS)

يلاحظ من الجدول رقم (5) على مستوى إدارة الأرباح أن قطاع (التأمين) سجل أعلى مستوى بدلالة الوسط الحسابي البالغ (0.184)، في حين سجل قطاع (الاستثمار) أدنى مستوى لإدارة الأرباح بدلالة الوسط الحسابي البالغ (0.085)، أما فيما يخص كفاءة السوق فيلاحظ أن القيم كانت ثابتة للقطاعات كافة، ويرجع السبب في ذلك أن كفاءة السوق محسوبة على أساس فصول السنوات فترة الدراسة والتي كانت موحدة لكل قطاع من القطاعات ميدان الدراسة، ويظهر الشكل رقم (4) وصف للمتغيرات الثلاثة حسب الوسط الحسابي لمستويات توافر هذه المتغيرات حسب كل قطاع.



شكل (4): مستوى توافر متغيرات الدراسة حسب القطاعات

المصدر: الشكل من إعداد الباحث بالاعتماد على نظام (Excel)

**4-4. الأساليب الإحصائية المستخدمة في الدراسة:** اعتمد الباحث بشكل أساسي على البرنامج الإحصائي (SPSS Ver. 24) لغرض إجراء التحليل الوصفي والاستدلالي لمتغيرات الدراسة، كما تم الاستعانة على كل من برنامج (AMOS Ver.22) ونظام (Excel)، ولعل من أهم الأساليب الإحصائية المستخدمة في الدراسة الحالية ما يأتي:

1. الوسط الحسابي والانحراف المعياري وأدنى وأعلى قيمة، ومعامل الاختلاف لغرض وصف متغيرات الدراسة.

2. معامل الالتواء ومعامل التفرطح لغرض اختبار التوزيع الطبيعي للبيانات والتحقق من توافر شرط الاعتدالية في المتغير التابع للدراسة.
3. معامل تضخم التباين (VIF) والتباين المسموح به لغرض التحقق من خلو معادلة الانحدار المتعدد من مشكلة الارتباط الخطي المتعدد (الازدواج الخطي).
4. اختبار (T) للعينة الواحدة، لغرض قياس مستوى توافر كل من إدارة الأرباح في البيئة قيد الدراسة.
5. معامل الارتباط بيرسون (Pearson) لغرض اختبار العلاقة بين متغيرين الدراسة من حيث معنوية العلاقة وقوتها واتجاهها.
6. نموذج معادلة الانحدار الخطي البسيط لغرض اختبار مستوى تأثير المتغير المستقل على المتغير التابع.
- 4-6. اختبار العلاقة بين المتغيرات: هناك علاقة ارتباط معنوية بين إدارة الأرباح وكفاءة السوق في الميدان قيد الدراسة

لاختبار هذه الفرضية تم حساب معامل الارتباط بيرسون (Pearson) لغرض تحديد معنوية وقوة واتجاه العلاقة بين إدارة الأرباح وكفاءة السوق، ويظهر الجدول رقم (6) نتائج الاختبار.

جدول (6): العلاقة بين إدارة الأرباح وكفاءة السوق

المتغيرات	الرمز	البيان	كفاءة السوق (Y)
إدارة الأرباح	X2	Pearson Correlation	0.161*
		Sig. (2-tailed)	0.023

(\*\*). دال إحصائياً عند مستوى دلالة 1%، (\*) دال إحصائياً عند مستوى دلالة 5%.

المصدر: الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج (SPSS)

يلاحظ من الجدول رقم (6) وجود علاقة ارتباط إيجابية (طردية) معنوية عند مستوى دلالة إحصائية أقل من 5%، بين إدارة الأرباح وكفاءة السوق، وهذا يعني أن ارتفاع مستوى توافر إدارة الأرباح في الميدان قيد الدراسة سوف يرافقه ارتفاع أيضاً في مستويات كفاءة السوق، عليه تقبل الفرضية الرئيسية الرابعة.

4-7. اختبار فرضيات التأثير: تؤثر إدارة الأرباح معنوياً في كفاءة السوق في الميدان قيد الدراسة.

لاختبار هذه الفرضية تم إعداد معادلة انحدار خطي بسيط لتقدير كفاءة السوق والتنبؤ بقيمتها من خلال إدارة الأرباح، ويمكن بيان نموذج المعادلة كما يأتي:

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 X_{2it} + e$$

إذ إن:

- (Yt) تمثل كفاءة السوق في فصل السنة (t).
- (X2it) تمثل إدارة الأرباح للشركة (i) في فصل السنة (t).
- (β1) تمثل قيمة معامل الانحدار بيتا، والتي تشير على قيمة التغير في (Yt) إذا تغير (X2it) بوحدة واحدة.
- (β0) تمثل قيمة المعامل الثابت، ويكون مساوي لقيمة (Yt) في حال كانت قيمة (X2it) مساوية للصفر.
- (e) تمثل نسبة الخطأ المعياري.

إذ يتم من خلال نموذج معادلة الانحدار السابقة تحديد مدى تأثير إدارة الأرباح في كفاءة السوق، في الميدان قيد الدراسة، ويظهر الجدول رقم (7) نتائج الاختبار.

جدول (7): نتائج تأثير إدارة الأرباح في كفاءة السوق

المتغيرات	(R <sup>2</sup> )	(Adjusted R <sup>2</sup> )	(F)	(Sig.)
	0.026	0.021	5.287	0.023
المعامل الثابت (β0)	المعامل الانحدار (β)		(T)	(Sig.)
إدارة الأرباح	546.754	150.714	2.299	0.023

المصدر: الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج (SPSS).

يلاحظ من الجدول رقم (7) ثبات صحة نموذج معادلة الانحدار بدلالة قيمة (F) البالغة (5.287) عند مستوى دلالة إحصائية أقل من 5%، مما يعني إمكانية تقدير كفاءة السوق والتنبؤ بقيمتها من خلال إدارة الأرباح، كما أن قيمة (T) البالغة (2.299) عند مستوى دلالة إحصائية أقل من 5%، تشير إلى معنوية التأثير، كما تشير قيمة معامل الانحدار بيتا (β) الموجبة والبالغة (150.714) إلى أن التأثير إيجابي، بمعنى أن إدارة الأرباح تؤثر إيجاباً في كفاءة السوق، وذلك من خلال رفع مستوى كفاءة السوق، وقد يعود السبب في ظهور هذه النتيجة إلى صغر حجم العينة، أو بسبب اعتماد مقاييس منفردة لتمثيل المتغيرات، وقد يكون السبب أبعد من ذلك يكشف من خلاله على وجود مشكلة حقيقية في مستويات إدارة الأرباح غير المكتشفة والتي تظهر كفاءة السوق بغير حقيقته، كما تدل قيمة معامل التحديد (R<sup>2</sup>) البالغة (0.026) على أن إدارة الأرباح تفسر ما نسبته (2.6%) من التغيرات الحاصلة في كفاءة السوق، عليه يمكن القول بقبول الفرضية الرئيسية السادسة، ويمكن بيان معادلة الانحدار بالشكل الآتي:

$$Y_t = 546.754 + 150.714 X_{2it}$$

### المبحث الخامس: الاستنتاجات والتوصيات

- 1-5. الاستنتاجات:** وفقاً لما تتم تناوله ضمن الاطار النظري والعملي للدراسة، تم التوصل إلى مجموعة من الاستنتاجات يمكن توضيحها بما يأتي:
  1. أن ممارسة أساليب إدارة الأرباح تعتبر من العوامل المؤثرة على جودة الأرباح المحاسبية، أي كلما ارتفعت ممارسة إدارة الأرباح انخفضت جودة الأرباح المعلنة، ما ينعكس على القرارات التي يتم اتخاذها بالاعتماد على الأرباح
  2. وتكون الأسواق أكثر كفاءة عندما تتمكن من التكيف بسرعة مع المعلومات الواردة في التقارير المرحلية، مما يؤدي إلى قاعدة مستثمرين مستدامة ومتوسعة.
  3. سجلت أغلب الشركات في عينة الدراسة مستوى مرتفع في إدارة الأرباح وهذا يدل على عدم وجود رقابة قوي على الشركات
  4. وجود علاقة معنوية في الشركات عينة الدراسة بين إدارة الأرباح مع كفاءة السوق بحسب المقياس الثاني وهذا يؤدي إلى كثرة ممارسة إدارة الأرباح من قبل الشركات
  5. وجود تأثير معنوي للإدارة الأرباح على كفاءة السوق وهذا يدل كلما ارتفع مستوى إدارة الأرباح ارتفعت نسبة التأثير المعنوي على كفاءة السوق
  6. تأثر معنوية إدارة الأرباح وفق المقياس كمتغير تفاعلي في العلاقة التأثيرية ومن ثم سوف يعمل على رفع مستوى تأثير إدارة الأرباح على كفاءة السوق



**5-2. التوصيات:** من خلال ما تم التوصل إليه ضمن الاستنتاجات النظرية والتطبيقية يوصي الباحث بما يأتي:

1. يجب الحد من ممارسة إدارة الأرباح لغرض رفع مستوى شفافية المعلومات المالية المقدم إلى الزبائن
2. يجب عمل قاعدة للمعلومات في سوق العراق للأوراق المالية وعرضها للزبائن لمعرفة مدى مصداقيه الشركات والمحافظة على كفاءة السوق
3. ينبغي العمل على زيادة فاعلية الدور الرقابي من أجل الحد من التلاعب في الأرباح لتفادي الآثار السلبية المحتملة على الشركات.
4. ينبغي وضع رقابة صارمة على الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية لغرض منع التلاعب في الأرباح
5. ضرورة خفض مستوى تأثير إدارة الأرباح على كفاءة السوق من خلال وضع أسس قانونية للشركات يمنع تجاوزها
6. منع تقليل شفافية السوق من خلال التلاعب في الأرباح وبالتالي يصبح من الصعب على المستثمرين تحليل البيانات المالية بدقة مما يعيق قدرة المستثمرين على اتخاذ قرارات استثمارية مستنيرة

#### المصادر

##### أولاً. المصادر العربية:

1. البطرني رنا محمد، 2023، قياس درجة ممارسات إدارة الأرباح في القطاع المصرفي المصري، المجلة العربية للإدارة، العدد 2، المجلد 43
2. الشمري ميسون ادهام حماد، 2016، أثر تمهيد الدخل على الأداء المالي، رسالة ماجستير، جامعة الشرق الأوسط \_ كلية الأعمال \_ قسم المحاسبة
3. العدي إبراهيم & عبدالله حسين، 2012، أثر الضرائب المؤجلة في إدارة الأرباح، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية \_ سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، العدد 1، المجلد 34
4. الغالبي عبدالحسين جليل والشمري حسن شاكر، 2015، التحليل الاقتصادي لكفاءة الأسواق المالية دليل تجريبي لبعض الأسواق العربية، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، العدد 32، المجلد التاسع
5. اللويزي ابراهيم، 2013، أثر إدارة الأرباح على أسعار الأسهم في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان من التقارير المالية، المجلة الاقتصادية، العدد 7
6. المغاربة عمار خالد عنيزان، 2011، اختبار كفاءة سوق عمان المالي عند المستوى الضعيف في قطاع البنوك وشركات التأمين من عام 2003 إلى عام 2007 (دراسة تطبيقية ميدانية)، المجلة العلمية لكلية التربية، العدد 10، المجلد 1
7. النسور أسامة جمال، 2020، إدارة الأرباح وأثرها على قيمة الشركة (دراسة اختبارية على الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية المدرجة في بورصة عمان، مجلة المقال للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد 6، العدد 1
8. خميس فاتن سيد، 2018 "دور المراجعة الخارجية في الحد من ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية"، مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة، جامعة عين شمس، العدد الثاني- الجزء الأول
9. طاحون احمد حسني علي، 2017، العلاقة بين التحفظ المحاسبي وإدارة الأرباح مع دراسة تطبيقية في بيئة الأعمال المصرية، مجلة الدراسات التجارية المعاصرة، العدد الثالث، رسالة ماجستير



10. قادر اسو بهاء الدين، 2022، بناء المحفظة الاستثمارية وفق مدخلي الأمثلة والمالية السلوكية في إطار كفاءة السوق دراسة تطبيقية مقارنة، أطروحة دكتوراه، جامعة تكريت \_ كلية الإدارة والاقتصاد
  11. كنتور نعيمة وصلعة سمية، 2023، زيادة كفاءة السوق المالي من خلال نشر التقارير المالية دراسة قياسية لسوق عمان المالية للفترة 2010-2022، مجلة الاقتصاد الصناعي(خزارتك)، العدد 1، المجلد 13
  12. وجدي وديع أسامة، 2012، كفاءة الأسواق المالية: دراسة تطبيقية على بورصة نيويورك للأوراق المالية، المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية – مصر، العدد 5.
- ثانياً. المصادر الأجنبية:**

1. A, Botsari, 2010, Earnings Management and Market Efficiency: Re-examining the Post-Merger Performance Puzzle, Journal of Business and Economics, Vo2, Nol 7
2. Badawy Hebatallah Abd El Salam, 2021, The Effect of Quality and Timeliness of Limited Review Report on Perceived Interim Financial Reporting Quality during COVID-19 Pandemic Crisis: Evidence from Egypt, Scientific Journal for Financial and Commercial Studies and Researches, No2, Vol 2
3. .C Halim, 2022, Earnings management's effects on the stock market, Global Science Research Journals, Vol 5
4. Latif Madiha Et Al, 2011, Market Efficiency, Market Anomalies, Causes, Evidences, and Some Behavioral Aspects of Market Anomalies, Research Journal of Finance and Accounting, No9/10, Vol 2
5. MALAHIM SARI SULAIMAN Et Al, 2022, The Impact of Earnings Management Practices on the Market Value of Industrial Companies Listed on the Amman Stock Exchange: Evidence from Jordan, Wseas Transactions on Business and Economics, A Master Thesis for the degree of Master of Science, Oman - University.
6. Mynhardt Ronald H, 2014, Behavior of Financial Markets Efficiency During THE Financial Market Crisis: 2007 – 2009, Corporate Ownership & Control, No2, Vol11
7. Schneible & Liu, 2017, Analysts' experience and interpretation of discretionary accruals in predicting future earnings, Advances in Accounting, Vol 38
8. Singa Nang Biak& Singh bRajkumar Giridhari, 2024, Testing the Adaptive Market Hypothesis and Time-Varying Efficiency in the Indian Equity Market, Colombo Business Journa, No1, Vol 15