

دور التحفظ المحاسبي في الحد من عدم تماثل المعلومات
(دراسة اختبارية على البنوك المدرجة ببورصة عمان - الأردن)

The Role of Accounting Conservatism in Reducing Information Asymmetry An Empirical Study on Banks Listed on the Amman Stock Exchange-Jordan

طاهر عبد السلام علي رجب

Taher Abdualsalam Ali Rajab

أستاذ مساعد- كلية الاقتصاد والعلوم السياسية

جامعة مصراتة

benrajab@eps.misuratau.edu.ly

سالم مفتاح سالم الصالحي

Saleem Mftah Salem Alsalehy

محاضر- كلية الاقتصاد والعلوم السياسية

جامعة مصراتة

salem_salhi@yahoo.com

الملخص:

هدفت الدراسة الى معرفة دور التحفظ المحاسبي في الحد من عدم تماثل المعلومات، لتحقيق هذا الهدف استخدمت الدراسة نسبة القيمة السوقية الى القيمة الدفترية لقياس درجة التحفظ، كما استخدمت فرق السعر لمعرفة مستوى عدم تماثل المعلومات، وطبقت الدراسة على البنوك المدرجة ببورصة عمان خلال الفترة 2019-2023، وتوصلت إلى أن التحفظ المحاسبي لم يكن له تأثير معنوي في الحد من مشكلة عدم تماثل المعلومات في البنوك مما يشير إلى أن التحفظ المحاسبي لم يلعب دوراً فعالاً في تقليل الفجوة المعلوماتية بين الأطراف المختلفة في السوق، كما أظهرت النتائج الى أن حجم المصرف كان له تأثير معنوي في تفاقم مشكلة عدم تماثل المعلومات، وهذا يشير إلى وجود علاقة طردية بين حجم المصرف وعدم التماثل المعلوماتي، حيث أن البنوك الأكبر حجماً تميل إلى أن تكون لديها فجوة معلوماتية أكبر بين الإدارة والمستثمرين.

الكلمات المفتاحية: التحفظ المحاسبي، عدم تماثل المعلومات، جودة المعلومات، حجم الشركة

Abstract

The study aimed to identify the role of accounting conservatism in reducing information asymmetry. To achieve this goal, the study used the ratio of market

value to book value to measure the degree of conservatism, and used the price difference to determine the level of information asymmetry. The study was applied to banks listed on the Amman Stock Exchange during the period 2019-2023, and concluded that accounting conservatism did not have a significant impact in reducing the problem of information asymmetry in banks, indicating that accounting conservatism did not play an effective role in reducing the information gap between the different parties in the market. The results also showed that the size of the bank had a significant impact in exacerbating the problem of information asymmetry, which indicates a direct relationship between the size of the bank and information asymmetry, as larger banks tend to have a larger information gap between management and investors.

Keywords: accounting conservatism, information asymmetry, information quality, company size

المقدمة الدراسة ومشكلتها:

تشكّل المعلومات المحاسبية حجر الزاوية في عملية اتخاذ القرارات الاقتصادية، سواءً بالنسبة للمستثمرين أو الدائنين أو الجهات الرقابية. ومع ذلك، تظل مشكلة عدم تماثل المعلومات (Information Asymmetry) أحد التحديات الجوهرية التي تُهدد كفاءة الأسواق المالية وتُعقّد عملية اتخاذ القرارات الاقتصادية. في مواجهة هذه المشكلة، يبرز التحفظ المحاسبي (Accounting Conservatism) كآلية حوكمية تُعزز مصداقية البيانات المالية عبر الاعتراف المبكر بالخسائر وتأجيل الاعتراف بالإيرادات غير المؤكدة. (Basu, 1997) ومع تطور البيئات الاقتصادية وتعقيدها، خاصة في ظل الأزمات المالية والتقلبات العالمية، اتجهت الدراسات الحديثة إلى استكشاف دور التحفظ المحاسبي في تخفيف الفجوات المعلوماتية بين الأطراف المختلفة، مع تركيز خاص على السياقات المؤسسية والتكنولوجية الجديدة. تهدف هذه الدراسة إلى تحليل هذا الدور من خلال دمج الرؤى النظرية والتجريبية للدراسات الكلاسيكية مع إسهامات الأبحاث الحديثة، مما يُثري النقاش حول فعالية التحفظ في عصر الاقتصاد الرقمي والأسواق عالية التقلب.

أظهرت دراسات العقد الأخير أن التحفظ المحاسبي لا يقتصر على كونه مبدأً محاسبيًا تقليديًا، بل يُعد أداة ديناميكية تتكيف مع متطلبات الشفافية والحوكمة. ففي دراسة تجريبية أجراها (Chen et al. 2020) على عينة من الشركات المدرجة في بورصات الأسواق الناشئة، وُجد أن التحفظ يقلل بشكل ملحوظ من تداول المعلومات الداخلية (Insider Trading)، مما يدعم فرضية أن السياسات المحافظة تُحد من الفرص الاستغلالية

للإدارة. وفي نفس الاتجاه، أكد (Al-Hadi et al. (2021) في تحليلهم للبيئات المالية الخليجية أن تبني معايير محاسبية محافظة يرتبط بانخفاض تكاليف الاقتراض، وذلك بسبب تقليل المخاطر المتصورة من قبل الدائنين الناتجة عن عدم التماثل المعلوماتي.

من ناحية أخرى، سلطت أبحاث حديثة الضوء على التفاعل بين التحفظ المحاسبي وتقنيات المعلومات الحديثة. على سبيل المثال، استكشفت دراسة (Khan et al. (2022) تأثير التحفظ في ظل استخدام تقنيات الذكاء الاصطناعي لتحليل البيانات المالية، وخلصت إلى أن التحفظ يُعزز موثوقية مخرجات هذه التقنيات، مما يقلل من تحيزات القرارات الآلية الناتجة عن بيانات مالية مُضخمة. ومع ذلك، حذرت دراسة (Lee & Yoon (2023) من أن الإفراط في التحفظ قد يُقلل من جاذبية التقارير المالية للمستثمرين الذين يبحثون عن معلومات استباقية حول فرص النمو، خاصة في قطاعات التكنولوجيا والابتكار.

على الرغم من الإجماع على فوائد التحفظ في تخفيف عدم التماثل، تبرز أبحاث حديثة تحديات جديدة. ففي دراسة نقدية أجراها (Demerjian et al. (2021)، ناقش الباحثون كيف أن التحفظ المفرط قد يُضفي غموضاً على التقارير المالية في ظل معايير القيمة العادلة (Fair Value)، مما يُعيق مقارنة الأداء بين الشركات. كما أشارت (Goncharov & van Triest (2020) إلى أن فعالية التحفظ تختلف باختلاف هياكل الحوكمة؛ ففي الشركات ذات مجالس الإدارة الضعيفة، قد يُستخدم التحفظ كأداة لتبرير السياسات المحافظة بدلاً من تعزيز الشفافية.

وأحد التطورات البارزة في الأدبيات الحديثة هو استكشاف دور التحفظ في سياق الأزمات العالمية، مثل جائحة كوفيد-19. ففي دراسة لـ (Luo et al. (2022)، وُجد أن الشركات التي تبنت سياسات محاسبة محافظة خلال الأزمة نجحت في تخفيف حدة ردود أفعال المستثمرين السلبيّة، وذلك بسبب تصديقها المسبق للمخاطر في تقاريرها. بالإضافة إلى ذلك، توسعت أبحاث مثل دراسة (Ryan (2023) في تحليل التحفظ ضمن إطار الاقتصاد الأخضر، حيث أظهرت أن الشركات الملتزمة بالمعايير البيئية والاجتماعية (ESG) تستخدم التحفظ لتقليل تضارب المصالح مع أصحاب المصلحة المتعلقة بمخاطر الاستدامة.

على الرغم من الاتفاق النظري على دور التحفظ المحاسبي في تخفيف عدم تماثل المعلومات، تظل هناك إشكاليات بحثية غير محلولة، أهمها التباين في النتائج التجريبية: تختلف فعالية التحفظ المحاسبي باختلاف السياقات المؤسسية والاقتصادية. ففي حين أظهرت دراسات مثل (Chen et al., 2020) أن التحفظ يحد من التداول الداخلي في الأسواق الناشئة، أشارت أبحاث أخرى مثل (Demerjian et al., 2021) إلى أن الإفراط في التحفظ قد يُولد غموضاً في التقارير المالية، خاصة في ظل معايير القيمة العادلة.

الدراسات السابقة

• **دراسة (Christy Lu and Samir Trabelsi, 2011) Information Asymmetry and Accounting Conservatism under IFRS Adoption** : هدفت الدراسة الى معرفة تأثير تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) على مستوى التحفظ المحاسبي وعلاقته بعدم التماثل المعلوماتي، كما هدفت إلى فحص كيفية تغير العلاقة بين التحفظ المحاسبي وعدم التماثل المعلوماتي بعد تبني IFRS ، بالإضافة إلى استكشاف تأثير التحفظ المحاسبي على البيئة المعلوماتية للشركات، واستخدمت الدراسة نموذج (Basu (1997) و C_Score (Khan and Watts, 2009) لقياس التحفظ المحاسبي، كما تم قياس عدم التماثل المعلوماتي باستخدام فروق الأسعار بين العرض والطلب (Bid-Ask Spread) ، وطبقت الدراسة على عينة من الشركات المدرجة في 19 دولة أوروبية، حيث شملت الدراسة 1954 شركة تم تقسيمها إلى ثلاث فئات حسب توقيت تبني IFRS: المبكرون (قبل 2005)، الملتزمون بالوقت (في 2005)، والمتأخرون (بعد 2005)، وغطت الدراسة الفترة من 2001 إلى 2010، وتوصلت الى انخفاض مستوى التحفظ المحاسبي بعد تبني IFRS بشكل إلزامي، ووصل إلى أدنى مستوى قبل عام 2008، وزيادة التحفظ المحاسبي في عام 2008 بسبب الأزمة الاقتصادية العالمية، مما يدل على أن التحفظ المحاسبي يعزز مصداقية المعلومات المالية، وجود علاقة إيجابية بين عدم التماثل المعلوماتي والتحفظ المحاسبي، حيث أن تبني IFRS أضعف هذه العلاقة، والتحفظ المحاسبي يعزز البيئة المعلوماتية من خلال توفير معلومات موثوقة، حيث وجدت الدراسة علاقة إيجابية بين التحفظ المحاسبي وعدد المحللين الماليين الذين يتابعون الشركات،

• **دراسة (Zhefeng Frank Liu and Fayez A. Elayan, 2013) Litigation Risk, Information Asymmetry, and Conditional Conservatism** : هدفت الدراسة إلى فحص تأثير التغيير في مستوى التقاضي على العلاقة بين عدم التماثل المعلوماتي والتحفظ المحاسبي الشرطي. كما هدفت إلى استكشاف كيف أن التغييرات في بيئة التقاضي تؤثر على استجابة التحفظ المحاسبي لعدم التماثل المعلوماتي، بالإضافة إلى تحليل دور التقاضي كآلية حوكمة في الحد من الحوافز الأخلاقية السلبية للمديرين. استخدمت الدراسة نموذج (Basu (1997) لقياس التحفظ المحاسبي الشرطي، وتم قياس عدم التماثل المعلوماتي باستخدام مؤشر (PIN (Probability of Informed Trading) وفروق الأسعار بين العرض والطلب (Bid-Ask Spread). طبقت الدراسة على عينة من الشركات الأمريكية خلال الفترة من 1991 إلى 1998، مع التركيز على التغيير في البيئة القانونية بعد قرار المحكمة العليا الأمريكية عام 1994 وقانون إصلاح التقاضي للأوراق المالية لعام 1995. توصلت الدراسة إلى أن ارتفاع مستوى التقاضي يعزز العلاقة الإيجابية بين عدم التماثل المعلوماتي والتحفظ المحاسبي الشرطي، حيث أن انخفاض مستوى التقاضي بعد التغيير القانوني أدى إلى

إضعاف هذه العلاقة. كما أظهرت النتائج أن التحفظ المحاسبي الشرطي يكون أكثر حساسية لعدم التماثل المعلوماتي في البيئات ذات المخاطر العالية للتقاضي، مما يدل على أن التقاضي يلعب دورًا رادعًا للحوافز الأخلاقية السلبية للمديرين.

• **دراسة (حمد، والمومني، 2018):** أثر التحفظ المحاسبي في إدارة مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية في الشركات المدرجة في بورصة عمان هدفت الدراسة إلى البحث في أثر التحفظ المحاسبي المشروط وغير المشروط في إدارة مخاطر هبوط التدفقات التشغيلية في الشركات المدرجة في بورصة عمان للفترة من سنة 2005 إلى سنة 2014، وكانت العينة مكونة من 166 شركة، وتوصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها: أن الشركات المدرجة في بورصة عمان تمارس التحفظ المحاسبي المشروط وغير المشروط، ويمارس القطاع المالي التحفظ المحاسبي أكثر من قطاع الصناعة والخدمات، ويوجد أثر للتحفظ المحاسبي بنوعيه على مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية في التقارير المالية.

• **دراسة Accounting (Walid Shehata and Ahmed Rashed, 2021):** هدفت الدراسة إلى استكشاف العلاقة بين التحفظ المحاسبي واحتياطات النقدية من خلال الدور الوسيط لعدم التماثل المعلوماتي في الشركات المصرية المدرجة في مؤشر EGX 100 خلال الفترة من 2013 إلى 2018. شملت الدراسة 124 شركة مع 703 ملاحظة. استخدمت الدراسة نموذج (Basu (1997) لقياس التحفظ المحاسبي، وتم قياس عدم التماثل المعلوماتي باستخدام فروق الأسعار بين العرض والطلب (Bid-Ask Spread) كما تم قياس احتياطات النقدية كنسبة إجمالي النقدية وما يعادلها إلى إجمالي الأصول. توصلت الدراسة إلى أن (1) التحفظ المحاسبي ليس له تأثير كبير على عدم التماثل المعلوماتي، (2) عدم التماثل المعلوماتي ليس له تأثير كبير على احتياطات النقدية، (3) لا يوجد دور وسيط لعدم التماثل المعلوماتي في العلاقة بين التحفظ المحاسبي واحتياطات النقدية، (4) التحفظ المحاسبي يؤثر سلبًا على احتياطات النقدية. توصلت الدراسة إلى أن التحفظ المحاسبي يؤثر سلبًا على احتياطات النقدية، مما يشير إلى أن زيادة التحفظ تؤدي إلى انخفاض احتياطات النقدية. كما أظهرت النتائج أن عدم التماثل المعلوماتي لا يلعب دورًا وسيطًا في العلاقة بين التحفظ المحاسبي واحتياطات النقدية.

• **دراسة (أبو عليا، وأخرون، 2024)، بعنوان: الأثر المعدل للتحفظ المحاسبي على العلاقة بين عدم تماثل المعلومات وتكلفة رأس المال.** هدفت الدراسة على فحص الأثر المعدل للتحفظ المحاسبي على العلاقة بين عدم تماثل المعلومات وتكلفة رأس المال، وقد غطت الدراسة فترة من سنة 2015 إلى سنة 2021 لعينة من الشركات الصناعية المدرجة في بورصات دول مجلس التعاون الخليجي، توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها وجود أثر إيجابي لعدم تماثل المعلومات على تكلفة رأس المال، يتعاضد كلما تم تبني سياسات محاسبية متحفظة.

الإطار النظري للدراسة:

- التحفظ المحاسبي:

يمثل مصطلح التحفظ محاسبي تطوراً لمبدأ الحيطة والحذر الذي نال قبولاً واسعاً لدى المحاسبين لعدة قرون، وكان موجهاً نحو التأثير على قائمة الدخل، ويقضي بأخذ جميع الخسائر الأعباء المحتملة في الحسبان وتأجيل الاعتراف بالأرباح أو الإيرادات لحين تحققها بالفعل، ومزال هذا المبدأ مثيراً للجدل حتى الآن بسبب أثره المباشر وغير المباشر على صدق وشفافية القوائم المالية، هذا ولا يوجد تعريف متفق عليه في الفقه المحاسبي لمفهوم التحفظ بالرغم من الدور الهام الذي يلعبه ضمن النظرية والتطبيق المحاسبي (Guay and Verrecchia, 2007)، حيث يعرف التحفظ المحاسبي بأنه تلك الممارسات التي تؤدي إلى تخفيض الإيرادات وصافي الدخل نتيجة لتأثر بالأخبار السيئة، ومن جهة أخرى عدم زيادتها نتيجة التأثير بالأخبار الجيدة، ويعبر عنه أيضاً على أنه ميل المحاسبين لطلب درجة أكبر من الأجل الاعتراف بالإيرادات ودرجة أقل للاعتراف بالخسائر. (القرال، 2018، 4)، كما عرفه البعض بالحيطة والحذر أو التعقل، وذلك يعني الحيطة في اخذ الخسائر المتوقعة في الاعتبار قبل حدوثها والحذر بعدم اخذ الأرباح المتوقعة في الاعتبار إلا عند تحققها فعلاً، أما التعقل فهو ردة الفعل الحريصة والعقلانية لحالات عدم التأكد. (محمد، والمومني، 2018، 82)، وأيضاً أوضحت دراسة (Givoly and Hayn, 2007) أن التحفظ هو طريقة للاختيار من بين السياسات المحاسبية بتفضيل أقل القيم للأصول والإيرادات وأكبر القيم للمصروفات والالتزامات.

التحفظ المحاسبي له أهمية كبيرة في زيادة جودة المعلومات والأرباح المحاسبية، حيث يسعى الكثير من مديري الشركات للتلاعب أو التأثير على الأرباح الحقيقية من خلال استغلال ما لديهم من معلومات داخلية، وبالتالي حدوث مشاكل الوكالة وزيادة مخاطر المعلومات، ولذلك فإن إتباع سياسات محاسبية متحفظة يمكن أن تحد من مخاطر المعلومات ومشاكل الوكالة (Bangnoli and Watts, 2005)، ولا تعود أهمية التحفظ المحاسبي فقط إلى إنه يعتبر السلوك الانتهازي للإدارة ولكن لأنه يحسن من جودة المعلومات المحاسبية وبالتالي زيادة قدرة الأرباح الحالية على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، كما يعتبر التحفظ المحاسبي أداة فعالة في الوفاء بالتعاقدات مثل عقود المديونية، وعقود حوافز الإدارة، وحوكمة الشركات، لأنه يتطلب الحصول على معايير صارمة للتحقق بالنسبة للمكاسب أكثر من الخسائر وبالتالي تأجيل الاعتراف بالمكاسب على حساب الخسائر، مما يؤدي إلى ظهور صافي الأصول والأرباح بأقل من قيمتها الحقيقية، ومن هنا انخفاض احتمالية توزيعات أرباح تخل من الوفاء بالتعاقدات أو تخفيض قيمة الشركة (Watts, 2003)، وهذا ما أكدته دراسة (الشرقاوي: 2013)، بأن للتحفظ المحاسبي أهمية في التعزيز من جودة ومصداقية التقارير المالية لدى المساهمين والمستثمرين ويساعد في خدمة العديد من الأغراض حيث يزيد من كفاءة المعلومات المحاسبية الواردة بالعقود، يتناسب مع قوانين الضرائب والاستثمارات،

حيث ان استخدامه لأغراض ضريبية يعتبر وسيلة للحد من الدخل الخاضع للضريبة بتأخير الاعتراف بالإيرادات، وتسريع الاعتراف بالنفقات. كما يعمل التحفظ المحاسبي على خفض عمليات التقاضي التي يتعرض لها المراجع من جانب حملة الأسهم.

ينقسم التحفظ المحاسبي الذي أشارت إليه العديد من الدراسات إلى نوعين رئيسيين هما: (القرال، 2018، 6)

1. **التحفظ المحاسبي المشروط:** هناك عدة تعاريف لمصطلح التحفظ المحاسبي المشروط، مثله مثل أغلب المصطلحات المحاسبية ومن بين هذه التعاريف هو تسريع الاعتراف بالأخبار السيئة بمقابل تأخير الاعتراف بالأخبار الجيدة، وهو من شأنه أن يعزز من الموثوقية للأرباح المعلنة، كما عرف بأنه هو تحفظ لاحق لوقوع أحداث أو أخبار محددة مسبقاً، ويعبر إلى انخفاض القيم الدفترية في ظل ظروف وأحداث سلبية تكون كافية لتسجيل الانخفاض والتي لا يمكن أن تتحسن بالرغم من حدوث أحداث إيجابية.

2. **التحفظ المحاسبي غير المشروط:** هناك عدة تعاريف لمصطلح التحفظ المحاسبي غير المشروط، مثله مثل أغلب المصطلحات المحاسبية ومن بين هذه التعاريف عرف التحفظ غير المشروط من خلال المستحقات السالبة التي تنتج عن استخدام المؤسسة للسياسات والمبادئ المحاسبية التي تؤدي إلى تقليل الأرباح، كما عرف بأنه هو تحفظ مسبق لا يرتبط بوقوع أحداث أو أخبار ويعبر عن السياسات المحاسبية التي تتبعها الشركة بالاعتراف بالقيم الأقل للأصول والإيرادات.

- عدم تماثل المعلومات:

تم تقديم هذا المصطلح لأول مرة من طرف جورج أكيلوف (George Akerlof) سنة 1970 من خلال مقاله الشهير "The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism" باستخدام مثال حالة سوق السيارات ما يسمى "بسوق الليمون، حيث يرى في هذا الشأن أن مشتري السيارات يملكون معلومات أقل من البائعين، مما يعطي الباعة حافزا لبيع سلع أقل من متوسط جودة السوق، وبأسعار أعلى من السعر المتوسط، واستخدم في هذا المقال مصطلح "الليمون" للإشارة إلى السيارات السيئة، حيث أشار إلى وجود أربعة أنواع من السيارات جديدة، مستعملة، جيدة، رديئة، فكل من السيارات الجديدة والمستعملة إما أن تكون جيدة باحتمال (q) أو رديئة باحتمال (1-q)، أي أن الفرد عند شرائه للسيارة قد تكون إما جيدة أو رديئة ولا يمكن التأكد من ذلك إلا بعد امتلاكها، وعليه فان البائعين أكثر معرفة بنوعية السيارة مقارنة بالمشتريين في هذا الشأن (Akerlof, 1970, p. 488) (الصالحي، مازري، 2023، 118)، ثم قاما (Spence (1973) و (Stiglitz (1974 بتطوير المفهوم، مما قاد الثلاثة للفوز بجائزة نوبل معا في عام 2001 (Huynh et al., 2020: 1) (نصير، 2021، 18)

وهو الأمر الذي تم من خلاله تقديم تفسيراً عملياً لأحد القوانين الاقتصادية الشهيرة وهو Gresham Law الذي يقضي بأن العملة الرديئة سوف تطرد العملة الجيدة من السوق. (حمادة، 2020، 225)، ففي بعض

الأحيان تكون نوعية أو جودة سلعة ما غير معلومة لأحد الطرفين وهي الحالة التي يمتلك فيها أحد الطرفين لكل المعلومات المتعلقة بالصفقة على حساب الطرف الآخر وبدون تكلفة مما يؤدي إلى اتخاذ قرارات اقتصادية غير سليمة، تصب هذه المشكلة في قلب النظرية المالية الحديثة (بن علي، معمري، 2022، 34).

وعرف Akerlof عدم تماثل المعلومات بأنها الحالة التي تتميز بإمتلاك الأشخاص المختلفة لمعلومات مختلفة بخصوص شئ معين، فالعاملين في الشركة لديهم معلومات بخصوص قدراتهم أكثر من تلك التي تمتلكها إدارة الشركة. وعرفها آخر بأنها مقدار الاختلاف في حجم المعلومات المتاحة للأطراف المتنوعة المختلفة بشأن المعاملات والتي لا تجعلهم على قدم المساواة في اتمام الصفقات (امبدي، الياس، 2020، 85) (سامي، 2016، 264).

إن مفهوم عدم تماثل المعلومات يعني بأن كمية ونوعية المعلومات المتوفرة لدى طرف معين حول موضوع معين قد تختلف عن المعلومات المتوفرة لدى الطرف الآخر Hughes et al, 2007 وهذا التفاوت في المعلومات يستغل بشكل كبير في بورصة الأوراق المالية حيث أن إدارة الشركات التي يتم التداول على أوراقها المالية في البورصة لا بد وأن يكون لديها معلومات داخلية أكبر بكثير من المعلومات الموجودة لدى الأشخاص الذين يقومون بالتداول على أسهم الشركة وإن توفرت لدى هؤلاء الأشخاص بنفس المقدار فهي لا يمكن أن تفهم أو يتم إدراكها من قبلهم جميعاً بنفس الدرجة وفي كل الأحوال فإنها لن تتوفر لدى الجميع بنفس الوقت الذي تتوفر فيه لدى إدارة الشركة، وأي أمر من هذه الأمور يكفي لوحده لخلق حالة من عدم التماثل في المعلومات بين المتعاملين والإدارة (حامد، محمد، مندور 2017، 577).

تشير الأدبيات إلى وجود نوعين من المشاكل الناتجة عن عدم تماثل المعلومات هما (نصير، 2021، 18):
☒ **الاختيار العكسي** (سوء الاختيار): تحدث مشكلة الاختيار العكسي عندما يكون لدى طرف واحد أو أكثر من الأطراف في صفقة تجارية معينة معلومات أكثر من الأطراف الأخرى. ومن ثم، قد يحدث نتيجة حيافة الإدارة والأطراف الداخلية الأخرى المعلومات حول الأداء الحالي والمستقبلي للشركة لم تصل بعد إلى الأطراف الخارجية مثل المستثمرين والدائنين والمحللين الماليين وغيرهم. ويمتلك الطرف الأول تلك المعلومات لتحقيق ميزة نسبية على حساب الطرف الثاني وبالشكل الذي يترك تأثيراً واضحاً على قدرة الأطراف الخارجية على اتخاذ قرارات جيدة، ومن ثم يصبح اختيارهم غير ملائم (نصير، 2021، 18)، الأمر الذي يقود لسوء قرارات بعض المستثمرين ويدفعهم لتقليل حجم تعاملاتهم في السوق، مما يؤثر سلباً على سيولة الأسواق المالية وزيادة تكلفة رأس المال على سبيل المثال، قد يتوافر لدى الملاك الرئيسيين للشركة بعض المعلومات بخصوص احتمالات تدهور سعر السهم المستقبلي وفي المقابل، لا تتاح تلك المعلومات لدي غيرهم من المشاركين في السوق، الأمر الذي قد يدفع المشاركين الأكثر اطلاعاً لزيادة عمليات البيع على هذا السهم في مقابل عمليات شراء من قبل الأطراف الأقل

اطلاعاً، الأمر الذي ينتج عنه تحقيق مكاسب للطرف الأول على حساب خسائر للطرف الثاني، (Marwala Martinez-Ferrero et al., 2018 (هنداوي، واخرون، 2020، 83) (احمد، 2021، 684)

☒ **المخاطر الأخلاقية:** نتيجة لانفصال الملكية عن الإدارة يصبح من الصعب رقابة أداء الإدارة بشكل مباشر من قبل الأطراف الخارجية، مما يترتب عليه إتاحة فرصة للإدارة لتحقيق أهدافها الذاتية، وكذلك التهرب من المسؤولية وإلقاء اللوم على عوامل خارجية بالنسبة لأي تدهور في أداء الشركة، وعدم بذل الجهد الكافي، الأمر الذي يصاحبه انعكاسات خطيرة على المستثمرين والأطراف الخارجية الأخرى، حيث تشير تلك التصرفات للاستغلال غير الأخلاقي لمشكلة عدم تماثل المعلومات (هنداوي، واخرون، 2020، 84) (نصير، 2021، 18)، ولعلاج مشاكل التخلخل الأخلاقي المرتبطة بمحاولة إدارة الشركة التأثير على رقم صافي الربح المحاسبي أو التلاعب به من أجل تعظيم المنافع الذاتية التي يمكن أن تحصل عليها إدارة الشركة في صورة حوافز ومكافآت، فإنه يمكن الاعتماد على التغيير في القيمة السوقية للأسهم كأساس لمنح **الحوافز والمكافآت** الإضافية لإدارات تلك الشركات الجارحي، كما أشار كأداة Stock Options إلى ضرورة استخدام **خيارات الأسهم** Yung and Zender, 2010 للتخفيف من مشاكل التخلخل الأخلاقي عن طريق منح المديرين الحق في شراء أسهم الشركة بسعر تنفيذ محدد أعلي من السعر السوقي الحالي للسهم، علاوة على منح المديرين الحق في تملك أسهم الشركة بعد إغلاق lockups فترات الاكتتاب العام، حيث يساعد تملك المديرين لأسهم تلك الشركات على سعيهم للارتقاء بأداء الشركة ونتائج الأعمال للتأثير إيجاباً على أسعار الأسهم، الأمر الذي يعمل على تعظيم المنافع التي يحصل عليها هؤلاء المديرين، كما تدفع هذه الآلية المديرين للعمل في الاتجاه الذي يحقق مصالح جميع الأطراف أصحاب المصلحة وبالأخص مساهمي الشركة. (هنداوي، واخرون، 2020، 84) (احمد، 2021، 684) تحدث ظاهرة عدم تماثل المعلومات في غالبية الأسواق وخاصة في ظل عدم كفاءة الأسواق، مع وجود تعارض في المصالح بين أطراف التعاملات التجارية، وغياب التوازن في المعلومات التي يتم توفيرها ويمكن عرض أهم الأسباب التي قد تؤدي إلى حدوث عدم تماثل المعلومات وذلك على النحو التالي:

☒ **انفصال الملكية عن الإدارة:** أسهم انفصال الملكية عن الإدارة وسيادة فرضية تعارض المصالح بين الإدارة ومستخدمي التقارير المالية في زيادة عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والملاك، حيث تسعى الإدارة (الوكيل) إلى حيازة معلومات تفوق المعلومات التي تتوافر لدى المساهمين (الأصيل) للحصول على أكبر قدر ممكن من الحوافز المالية أو المادية، أو التوسع في ممارسات إدارة الأرباح للتلاعب في رقم الربح الناتج بما يخدم مصالحها الشخصية في التفاوض أو على الأقل تجنب القرارات العكسية ضدها من قبل المساهمين (الأصيل) (مسلم، واخرون، 2023، 234) (الحسامي، الزعبي، 2021، 36) ويمكن تفسير انفصال الملكية عن الإدارة من بعد آخر وهو البعد المهني والذي يتمثل في جانبين هما (مصطفى، 2022، 297):

✓ **الجانب الأول:** أن الإدارة يتوافر لديها معلومات كافية ووقتية حول أداء الشركة بعكس الأطراف الأخرى التي لا يتوافر لديها نفس كمية المعلومات المتاحة لدى الإدارة، هذا بالإضافة إلى أن هذه المعلومات لا تصل إليهم في نفس توقيت حصول الإدارة عليها، يسهم التأخير في نشر المعلومات المحاسبية في تخفيض أهمية ونفعية هذه المعلومات بالنسبة لمتخذي القرارات، مما قد يؤدي إلى زيادة فجوة المعلومات بين الإدارة والمستثمرين، وبالتالي حدوث ظاهرة عدم تماثل المعلومات بين المتعاملين بسوق الأوراق المالية (مسلم، واخرون، 2023، 234) (الحسامي، الزعي، 2021، 36)، ويمكن توضيح مظاهر عدم مراعاة التوقيت الملائم لنشر وتوصيل المعلومات المحاسبية من خلال مدخلين أساسيين هما (مصطفى، 2022، 297)

- **المدخل الأول:** تكرار إصدار التقارير المالية: ويرتبط بالفترة الزمنية التي تعد عنها التقارير المالية والتي قد تكون ربع سنوية أو نصف سنوية، وكلما زادت هذه الفترة التي تعد عنها التقارير المالية كلما انخفض التوقيت الملائم لنشر المعلومات مما يدل على وجود علاقة طردية بين تكرار إصدار التقارير المالية والتوقيت غير الملائم لنشر المعلومات.

- **المدخل الثاني:** فترة تأخير إصدار التقارير المالية: يرتبط بالفترة الزمنية التي تنقضي من نهاية إعداد التقارير المالية حتى الإفصاح عنها، وكلما زادت هذه الفترة كلما زاد مجال استغلال المعلومات الداخلية من قبل الإدارة أو بعض الأطراف ذات العلاقة لتحقيق عوائد غير عادية. حيث يفترض وجود علاقة بين سرعة الإفصاح عن المعلومات المرتبطة بالشركة وتأثير هذا الإفصاح على أسعار الأسهم.

✓ **الجانب الثاني:** اختلاف خبرة الإدارة مقارنة بباقي الأطراف الأخرى، فالإدارة تتوافر لديها الخبرة الكافية في مجال تحليل واستخدام المعلومات المتاحة وبالتالي تستطيع استخدام تلك المعلومات لتحقيق أهدافها، أما الأطراف الأخرى فبعضهم لا تتوافر لديه القدرة على فهم المعلومات وتحليلها واستخدامها مما يؤدي إلى لجوء البعض إلى المحللين الماليين (عقيلي، 2013، ص 19).

☒ **إنخفاض مستوى الإفصاح عن المعلومات المحاسبية:** تستغل الإدارة مرونة معايير المحاسبة والتي تسمح لها بإدارة الإفصاح بشأن بعض البنود وعرضها في شكل مجمل وليس بشكل تفصيلي مما يؤدي إلى تعذر فهم المعلومة التي يتم الإفصاح عنها وإمكانية تشغيلها ومن ثم تلجأ الأطراف الخارجية إلى أساليب خاصة للحصول على المعلومات المطلوبة من داخل الشركة مما يؤدي إلى اختلاف كمية المعلومات المتاحة لدى الأطراف الخارجية وهذا بدوره يسهم في ظهور عدم تماثل المعلومات (مصطفى، 2022، 297)، كما توجد معلومات محاسبية لا تدخل ضمن إطار الإفصاح الإلزامي للشركات رغم أن هذه المعلومات تمثل أحد المحددات لصنع القرار الاستثماري لبعض المستثمرين وتشكل أهمية كبيرة لهم مثل المعلومات الاجتماعية والبيئية وتنبؤات الإدارة بالأرباح، وعدم

الإفصاح عن تلك المعلومات يجعل بعض المستثمرين يبحثون عن أساليب أخرى للحصول عليها من داخل الشركة مما يؤدي إلى عدم تماثل المعلومات (مصطفى، 2022، 297)، حيث يمثل قصور وعدم وضوح المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية أحد العوامل الهامة والرئيسية التي تتسبب في حدوث عدم تماثل المعلومات بسوق الأوراق المالية. وبالتالي تفقد التقارير المالية ملائمتها في اتخاذ القرارات الاقتصادية الرشيدة وذلك نظرا لبعض القصور التي تعاني منه تلك التقارير.

☒ **إنخفاض جودة المعلومات المحاسبية المنشورة:** الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية الركيزة الأساسية لتحديد مدى إمكانية الاعتماد عليها في صنع القرار الاستثماري في سوق الأوراق المالية، وغياب تلك الخصائص يعني أن الإدارة تتوفر لديها معلومات حول الأداء الاقتصادي الحقيقي للشركة لا تتوفر لدى الأطراف الخارجية مما يجعلها تلجأ إلى مصادر أخرى للحصول على تلك المعلومات (Latridis، 2011.9)، فعلى سبيل المثال التلاعب في الأرباح باستخدام المستحقات المحاسبية يترتب عليه انخفاض جودة المعلومات مما يجعلها لا تعكس الأداء الاقتصادي الحقيقي للشركة في الوقت الذي يتوافر لدى الإدارة معلومات كافية حول الأرباح الحقيقية مما يولد نوع من عدم تماثل المعلومات (عثمان 2011، ص 38)

من خلال استقراء الدراسات السابقة، يمكن للباحث تصنيف المقاييس التي تستخدم في قياس عدم تماثل المعلومات إلى أربع مجموعات رئيسية وذلك على النحو التالي:

☒ **المجموعة الأولى: المقاييس المرتبطة بالمحللين الماليين:**

اعتمدت الدراسات السابقة على مقاييس عند قياس عدم تماثل المعلومات استنادا إلى المحللين الماليين، وهذه المقاييس هي: (هنداوي، 2020، 90)

• **اختلاف تنبؤات المحللين الماليين (Dispersion of Analysts forecasts)** إن الوظيفة الأساسية للمحللين الماليين في سوق رأس المال تتمثل في إمداد عملائهم من المستثمرين بالمعلومات المناسبة وغير المتحيزة، والتي من شأنها مساعدتهم في اتخاذ القرار الاستثماري المناسب سواء بالشراء أو البيع أو الاحتفاظ بالورقة المالية، ومع وجود حالة عدم التأكد المصاحبة لظاهرة عدم تماثل المعلومات داخل الأسواق المالية فسوف يكون هناك اختلاف في المعلومات التي يحصل عليها المحللون الماليون سواء من حيث صدق وموثوقية المعلومات أو مقدارها، مما ينتج عنه اختلاف توقعات المحللين بخصوص الأرباح المتوقعة من الشركة وأدائها المستقبلي، وكلما زاد عدم تماثل المعلومات كلما زاد هذا الاختلاف، وبالتالي فإنه يمكن النظر لاختلاف تنبؤات المحللين الماليين بخصوص أرباح الشركات على أنه مؤشر على ظاهرة عدم تماثل المعلومات في السوق. (هنداوي، 2020، 90) (حمادة، 2020، 227) (نصير، 2021، 18)

• **مدي تتبع المحللين الماليين للشركة (Analysts following or Coverage):** يوجد ارتباط إيجابي بين عدد المحللين الماليين الذين يتابعون شركة ما وحالة عدم التأكد المحيطة بتلك الشركة، كما يعد ذلك مؤشرا على

مستوى عدم تماثل المعلومات المحيط بتلك الشركة، فالشركات التي لديها مستوى منخفض من عدم تماثل المعلومات تكون آراء المحللين الماليين حولها متقاربة، وبالتالي لا تحتاج المزيد من التحليل، الأمر الذي ينتج عنه انخفاض عدد المحللين الماليين الذين يقومون بمتابعة أو تغطية أخبار الشركة على عكس الشركات التي لديها مستوى مرتفع من عدم التماثل، والتي تحتاج المزيد من التحليلات والتنبؤات، وذلك المحاولة الوصول المعلومات أكثر دقة، بالإضافة إلى أن ندرة المعلومات حول الشركة يزيد من قيمة المعلومة، ومن ثم زيادة عدد المحللين الماليين المهتمين بمتابعة الشركة. (حمادة، 2020، 227)

☒ المجموعة الثانية: المقاييس المرتبطة بتداول الأسهم في السوق

• **مدى السعر Bid Ask Spread:** يقصد بمدى السعر الفرق بين أعلى سعر يرغب مشتري السهم بدفعه وأدنى سعر يمكن أن يقبله بائع السهم. يستند هذا المقياس إلى أن المستثمرين يقومون بتقديم أقل سعر لشراء السهم وذلك التعويض أنفسهم عن تكاليف تنفيذ عملية الشراء، وأيضاً التكاليف المرتبطة بمخاطر الاختيار العكسي الناتجة عن عدم تماثل المعلومات امتلاك المستثمرين لكميات مختلفة من المعلومات المتعلقة بقيمة السهم، بناء عليه فإنه كلما ازداد مدى السعر كان ذلك دليلاً على زيادة عدم تماثل المعلومات في السوق وهو من أكثر المقاييس دقة وانتشاراً (جمعان، 2020، 35) (السيد، احمد، 2023، 95) (Cormier et al., 2013)، ففي حالة غياب ظاهرة عدم تماثل المعلومات فإن ذلك يشير إلى أن كل المستثمرين لديهم نفس حجم المعلومات وبالتالي فإن Bid - Ask Spread في هذه الحالة يجب أن يساوي صفر والعكس صحيح فإنه مع زيادة عدم تماثل المعلومات تزداد قيمة Bid - Ask Spread أي أن هناك علاقة إيجابية بين مستوى عدم تماثل المعلومات (Bid Ask Spread) (مسلم، واخرون، 2023، 236) (Nejad et al, 2020) ويحتسب مدى السعر من خلال حاصل قسمة (أسعار الطلب على الأسهم مطروحاً منها أسعار العرض على الأسهم معدل سعر العرض والطلب، وعادة ما يقوم المستثمر بتحديد فرق السعر بالمبلغ الذي يعوضه عن ثلاثة أنواع من التكاليف، وهي (هنداوي، 2020، 90) (حمادة، 2020، 227):

1. **تكلفة تشغيل الأمر** وتمثل في التكاليف التي يتكبدها صناع السوق نتيجة ترتيب وتنظيم وتسجيل المعاملات التي تتم بينهم وبين كل المتعاملين في السوق.
2. **تكلفة الاحتفاظ بالمخزون** في ظل عدم اتخاذ الأطراف الراغبة في الشراء والأطراف الراغبة في البيع لقراراتهم في وقت واحد، فإن هذا يترتب عليه احتفاظ صناع السوق بمخزون من الأوراق المالية لسد احتياجات هذه الأطراف عند الطلب دون تحقيق خسائر مالية، وبدون شك فإن هناك تكلفة احتفاظ لهذا المخزون يتحملها صناع السوق.

3. تكلفة الاختيار غير الملائم وهي التكاليف التي يتحملها صناع السوق أو الأطراف الأخرى المتعاملة في السوق نتيجة تعاملهم مع مستثمرين لديهم معلومات خاصة، ونتيجة لتحقيق هؤلاء المستثمرين أرباحاً من هذا التعامل، فإن الأطراف الأخرى وفي محاولة لتجنب المخاطر الناتجة عن ذلك يقومون بزيادة مدى السعر. ويمكن التعبير على هذا المقياس بالمعادلة التالية:

$$IA = \frac{Bid - Ask}{AV (Bid + Ask)}$$

• **حجم التداول Trading Volume** : يمكن قياس مستوى عدم تماثل المعلومات من خلال حجم التداول، حيث يعبر حجم التداول عن رغبة المستثمرين في إجراء التعاملات على أسهم الشركة بالبيع والشراء، الأمر الذي يرتبط بيئة أعمال غنية بالمعلومات، لذلك فإن حجم التداول يمثل إحدى مؤشرات مستوى عدم تماثل المعلومات، (السيد، احمد، 2023، 95) أي يرتبط حجم التداول بعلاقة عكسية مع عدم تماثل المعلومات فعند شيعو ظاهرة عدم تماثل المعلومات وعدم وصول المعلومات إلى كل المتعاملين داخل سوق الأوراق المالية يعني انخفاض في حجم المتعاملين أو انسحابهم نهائياً من السوق وهذا يعني انخفاض حجم التداول بصفة عامة ومن ناحية أخرى نجد أن توفير معلومات لكل المتعاملين في وقت واحد وعدم توقف عملية النشر والإفصاح عند المعلومات العامة فإن ذلك يعني عدم انسحاب المتعاملين دون المعلومات ويعني أيضاً دخول متعاملين جدد مما يترتب عليه زيادة حجم التداول (Chi, Wang.2010.p.) (مسلم، واخرون، 2023، 236) (Chung et al) ..، 1995)، ويمثل حجم التداول مقياساً للسيولة، حيث إنه يجسد رغبة بعض المستثمرين في البيع واستعداد الآخرين للشراء. وترتبط هذه الرغبة في التداول على أسهم الشركة بشكل عكسي بوجود عدم تماثل إذ يترتب على زيادة عدم تماثل المعلومات (Leuz and Verrecchia, 2000, 99) (نصير، 2021، 18) (هنداوي، 2020، 90).

☒ المجموعة الثالثة: المقاييس المرتبطة بأسعار وعوائد الأسهم:

اعتمدت الدراسات السابقة على المقاييس المرتبطة بأسعار وعوائد الأسهم كمؤشر لعدم تماثل المعلومات، ومن أهم هذه المقاييس:

• **درجة تقلب أو تذبذب أسعار الأسهم: stock price volatility** تعتبر درجة تقلب أو تذبذب أسعار الأسهم، والتي يتم احتسابها من خلال حساب الانحراف المعياري للأسعار الأسهم من أشهر المقاييس المستخدمة لقياس ظاهرة عدم تماثل المعلومات المرتبطة بأسعار الأسهم، حيث أن سعر السهم في السوق ما هو إلا القيمة الحالية للتدفقات النقدية (التوزيعات) المتوقعة من هذا السهم في المستقبل مخصومة بمعدل خصم معين مع أخذ عنصر المخاطرة في الحسبان. ومن هنا فإن الأداء الحالي للشركة والذي تعكسه التقارير المالية المنشورة يلعب دوراً أساسياً في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية لأسهم تلك الشركة، وبالتبعية في تحديد سعر تلك الأسهم في

السوق. ونظراً لاختلاف المستثمرين في تفسير وتحليل المعلومات التي تتضمنها التقارير المالية المنشورة وبالأخص رقم الربح المعلن عنه نتيجة لاختلاف تأثير تلك المعلومات على معتقدات هؤلاء المستثمرين وتوقعاتهم بشأن الأرباح والتدفقات النقدية المتوقعة للسهم في المستقبل، الأمر الذي يقود لزيادة درجة تقلب أو تذبذب أسعار الأسهم في السوق، والتي تعد مؤشراً على حالة عدم تماثل المعلومات بين الأطراف المختلفة في السوق (هنداوي، 2020، 90) (جمعان، 2020، 35) (نصير، 2021، 18).

• **العائد على مبادلات الداخليين:** internal return مما لا شك فيه أن إدارة الشركة والأطراف الداخلية يكونون أكثر اطلاعاً على المعلومات الداخلية للشركة من الأطراف الخارجية، وبمنح هذا التباين في المعلومات الإدارة والأطراف الداخلية القدرة على تحديد أسعار الأسهم الخاصة بالشركة بشكل أكثر دقة من بقية الأطراف، وذلك من خلال الاستفادة من هذه المعلومات في تحديد العوائد المستقبلية للأسهم والتغيرات في الربحية في المدى الطويل، الأمر الذي يمكنهم من تحقيق عوائد غير عادية بالاعتماد على تلك المعلومات مقارنة بالأطراف الأخرى التي لا تمتلك مثل هذه المعلومات، حيث من المفترض أن يكون العائد على مبادلات الداخليين صفرًا في حالة امتلاك المستثمرين في السوق نفس المعلومات الموجودة لدى المديرين، ومن ثم يمكن استخدام عوائد الداخليين كمقياس لعدم تماثل Khang and King, 2006; Novak and Tang, 2018) (هنداوي، 2020، 90) (حمادة، 2020، 227) (نصير، 2021، 18) (احمد، 2021، 685)، أي بمعنى العائد الذي يحققه الطرف المتاحة عنده المعلومة، ولتوضيح ذلك نفترض أن شركة معينة تخطط للإعلان عن نتائج مالية إيجابية، والمديرون التنفيذيون للشركة يعلمون بذلك قبل فترة من الإعلان الرسمي، فإذا قام أحد المديرين بشراء أسهم الشركة قبل الإعلان، فإنه سيحقق عائداً أعلى عند ارتفاع سعر السهم بعد الإعلان عن النتائج. هنا، يكون هذا العائد نتيجة المبادلة الداخلية، حيث أن المدير لديه معلومات غير متاحة للمستثمرين الآخرين.

☒ المجموعة الرابعة: المقاييس المرتبطة بالفرص الاستثمارية المتاحة أمام الشركة:

اعتمدت بعض الدراسات على بعض المقاييس المرتبطة بالفرص الاستثمارية المتاحة لدى الشركة كمقاييس لعدم تماثل المعلومات فالمعلومات عن الفرص الاستثمارية المتاحة لدى الشركة حالياً أو المتوقع توافرها في المستقبل من المفترض أن تنعكس بالإيجاب على القيمة السوقية للشركة حال معرفة المستثمرين بها، وعلى ذلك فقد اعتمدت بعض الدراسات في قياس عدم تماثل المعلومات بين إدارة الشركة والمستثمرين في السوق على الفرق بين القيمة الدفترية للشركة وهي قيمة الشركة من واقع التقارير المالية المنشورة التي تعدها الإدارة والتي تعكس الفرص الاستثمارية الموجودة بالفعل لدى الشركة والقيمة السوقية أي قيمة الشركة من وجهة نظر المستثمرين في السوق والتي تعكس الفرص الاستثمارية المتاحة لدى الشركة سواء الموجودة بالفعل في الوقت الحالي أو المتوقع توافرها في

المستقبل كما اعتمدت بعض الدراسات على نسبة القيمة السوفية للأصول إلى القيمة الدفترية بينما اعتمدت دراسات أخرى على نسبة سعر السهم إلى نصيب السهم من الربح والتي يمكن النظر إليها على أنها مقارنة بين مجموعتين من المعلومات الأولى هي المعلومات عن الربح في الفترة الحالية والتي يعكس نتائج الأداء في الفترة الحالية والفترات الماضية والثانية هي معلومات عن سعر السهم والتي تعكس الأداء في الفترة الحالية وكذلك المتوقع في المستقبل من قبل السوق فكلما زاد الفارق بين القيمة السوقية والقيمة الدفترية، وكلما زادت نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية أو نسبة السعر إلى الربح كلما كان ذلك دليلاً على زيادة فجوة المعلومات بين الإدارة والمستثمرين بخصوص فرص الاستثمار، ومن ثم كان دليلاً على زيادة حالة عدم تماثل المعلومات في السوق. وبخلاف المقاييس السابقة لحالة عدم تماثل المعلومات فقد اعتمدت بعض الدراسات على عدة مؤشرات أخرى للاستدلال على وجود حالة عدم تماثل المعلومات في السوق ومن بين تلك المؤشرات حجم الشركة، فقد أكد عدد من الباحثين منهم (1985) Atiase أن حجم الشركة يعتبر دافعاً في حد ذاته للبحث عن المعلومات عن الشركة من قبل المستثمرين في السوق نتيجة الضخامة حجم الاستثمارات في تلك الشركة، وعلى ذلك فكلما زاد حجم الشركة كلما زادت كمية المعلومات المتاحة عنها في السوق وهو ما يعني بالتبعية انخفاض حالة عدم تماثل المعلومات لتلك الشركة مقارنة مع الشركات صغيرة الحجم ومن المؤشرات الأخرى أيضاً نسبة ملكية مؤسسات الاستثمار في اسهم الشركة، فقد أكدت عدة دراسات ومنها (1998) El - Gazzar أن ضخامة حجم استثمارات تلك المؤسسات بالإضافة إلى إمكانية حصولها على المعلومات بتكلفة حدية أقل من المستثمرين الأفراد بعد دافعاً لها نحو تطوير معلومات خاصة عن الشركات التي تقوم بالاستثمار فيها، هذه المعلومات قد لا تتوفر لدى المستثمرين الأفراد، وهو ما يعني زيادة حالة عدم تماثل المعلومات للشركة مع زيادة نسبة ملكية مؤسسات الاستثمار في أسهمها (حمادة، 2020، 227)، (عبدالجليل، واخرون، 2024، 238)

1- منهجية الدراسة والتطبيق العملي لها:

إن المنهجية المتبعة في هذه الدراسة هي المنهج الكمي، وذلك من خلال مراجعة الدراسات السابقة التي لها علاقة بدور التحفظ المحاسبي في الحد من مشكلة عدم تماثل المعلومات والتي من خلالها نستطيع تكوين الإطار النظري، لكي نحدد وسيلة جمع البيانات، ويتمثل مجتمع الدراسة في البنوك المدرجة ببورصة عمان والبالغ عددها (14)، حيث تم أخذ بيانات جميعها، خلال الفترة 2019-2023 تم استخدام بيانات السلاسل الزمنية المقطعية (Panal Date) أو بما تسمى (البيانات الطولية أو المختلطة) وهي مزيج من بيانات السلاسل الزمنية (Time Series) والبيانات المقطعية (Cross-Sectional)، حيث يتم فيها جمع بيانات الظاهرة محل الدراسة وهي مجموعة من البنوك لمدة فترة زمنية معينة وهي (5) سنوات، وتكتسب النماذج أهميتها نظراً لأنها تأخذ في الاعتبار أثر تغير الاختلاف بين الوحدات المقطعية على حد سواء (ال جمال، 2012، ص269)، يتبين وجود ثلاثة نماذج انحدار يمكن تقديرها حول نماذج البيانات المختلطة، وبناء عليه

يمكن تقدير النماذج الثلاثة ولكن الأهم من ذلك هو تحديد النموذج الأكثر ملائمة لبيانات الدراسة، والآتي توضيح للاختبارات التي يجب إجرائها لتحديد أي النماذج أفضل استخدامه في الدراسة. يتم تطبيق اختبار (Wald) للمفاضلة بين نموذج الانحدار التجميعي (PRM) ونموذج التأثيرات الثابتة (FEM)، حيث يعبر معنوية مربع كاي لهذا الاختبار بأن نموذج التأثيرات الثابتة (FEM) هو أفضل ملائمة من نموذج الانحدار التجميعي (PRM) وبالتالي يتم المقارنة بين نموذج التأثيرات العشوائية والثابتة وذلك عن طريق اختبار (Hausman)، حيث يهدف هذا الاختبار إلى المفاضلة بين نموذج الآثار الثابتة والعشوائية، وتقرب دالة (Hausman) من توزيع مربع كاي بدرجات حرية مقدارها (K)، ويكون نموذج التأثيرات العشوائية أفضل ملائمة إذا كانت أكبر من (5%)، أي أنه معنوية هذا الاختبار يعني أن نموذج التأثيرات الثابتة هو النموذج الأفضل استخداماً.

تم استخدام الأساليب الإحصائية الملائمة لتحليل البيانات التي تم تجميعها بواسطة البرنامج الإحصائي (Eviews 12) بالاعتماد على الإحصاء الاستنتاجي لإختبار الفروض باستخدام اختبار (Wald) للمفاضلة بين النموذج التجميعي ونموذج التأثيرات الثابتة، اختبار (H) الذي قام به (Hausman.1978) والذي يستخدم للمفاضلة بين نموذج الآثار الثابتة والعشوائية، بالإضافة إلى تطبيق اختبار الانحدار المتعدد باستخدام طريقة المربعات الصغرى (OLS) وشروط تطبيق هذه الطريقة والمتمثلة في فحص واختبار التوزيع الطبيعي باستخدام الشكل الانتشاري، حيث تم تطبيق هذه الاختبارات على نماذج الدراسة الرئيسية والمتمثلة في الآتي:

- نموذج الدراسة:

$$IA_{i,t}1 = \partial + \beta_1(CA1_{T,I}) + \beta_2(A_{T,I}) + \varepsilon_{T,I}$$

حيث أن:

IA	عدم تماثل المعلومات	E	الخطأ العشوائي	∂	(ألفا) الثابت.
CA	التحفظ المحاسبي	B	معلمة النموذج		

والآتي الاختبار اللازمة لغرض التوصل الى النتائج

- اختبار (wald test): وهذا الاختبار يفاضل بين نموذج التأثيرات التجميعية ونموذج التأثيرات الثابتة، حيث يعد نموذج التأثيرات الثابتة أفضل عندما تكون النتيجة معنوية (أقل من 5%)، حيث نتيجة الاختبار كانت كالاتي:

جدول (1): اختبار wald

Probability	df	Value	Test Statistic
0.1671	(2, 67)	1.837683	F-statistic
0.1592	2	3.675366	Chi-square

كما سبق نلاحظ نتيجة الاختبار كانت (0.1592) وهي أكبر من 5%، وبهذا فإن نموذج التأثيرات التجميعية أفضل، وبالتالي فلا داعي لإجراء تحليل الاختبار (Hausman Test) وبذلك يمكن اختبار توضيح نتائج اختبار فرضية الدراسة التي تنص بأن هناك دور للتحفظ المحاسبي في الحد من مشكلة عدم تماثل المعلومات:

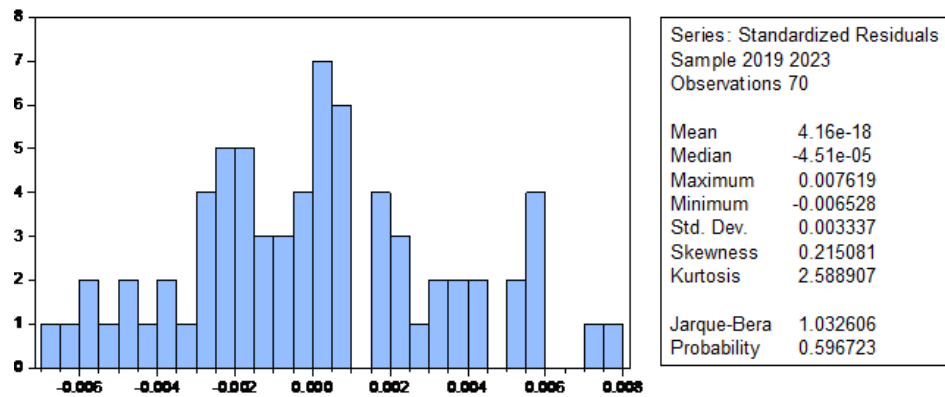
جدول (2): اختبار فرضية الدراسة

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.0747	-1.810601	0.011054	-0.020015	C
0.4102	-0.828752	0.001578	-0.001308	CA
0.0064	2.814463	0.001180	0.003320	A

0.023183 Prob (F-statistic)

من الجدول رقم (2) نلاحظ معنوية النموذج حيث كانت Prob (F-statistic) تساوي 0.023183 وهي أقل من 5%، حيث تبين أنه لا يوجد للتحفظ المحاسبي دور في الحد من مشكلة عدم تماثل المعلومات، لأن مستوى المعنوية كانت (0.4102) وهي أقل من 5%، كما تبين بأن حجم المصرف له دور في تفاقم مشكلة عدم تماثل المعلومات، أي يوجد علاقة طردية بين الحجم ومشكلة عدم تماثل المعلومات من خلال أن قيمة مستوى المعنوية كانت (0.0064) وهي أقل من 5%، كما تبين بأن اختبار JARQUE-BERA، وهو الموضح

بالشكل الآتي:



الشكل رقم (1): اختبار التوزيع الطبيعي

نتائج الدراسة

أظهرت نتائج الدراسة أن التحفظ المحاسبي لم يكن له تأثير معنوي في الحد من مشكلة عدم تماثل المعلومات في البنوك المدرجة في بورصة عمان خلال الفترة من 2019 إلى 2023. حيث كانت قيمة مستوى المعنوية (0.4102) أكبر من 5%، مما يشير إلى أن التحفظ المحاسبي لم يلعب دوراً فعالاً في تقليل الفجوة المعلوماتية بين الأطراف المختلفة في السوق، هذه النتيجة تتعارض مع بعض الدراسات السابقة مثل دراسة (Chen et al., 2020) التي أشارت إلى أن التحفظ المحاسبي يقلل من التداول الداخلي في الأسواق الناشئة، مما يدعم فرضية أن التحفظ يمكن أن يكون أداة فعالة في تقليل عدم التماثل المعلوماتي. ومع ذلك، فإن النتيجة الحالية تتوافق مع دراسة (Demerjian et al., 2021) التي أشارت إلى أن الإفراط في التحفظ قد يؤدي إلى غموض في التقارير المالية، خاصة في ظل معايير القيمة العادلة.

كما أظهرت النتائج أن حجم المصرف كان له تأثير معنوي في تفاقم مشكلة عدم تماثل المعلومات، حيث كانت قيمة مستوى المعنوية (0.0064) أقل من 5%. وهذا يشير إلى وجود علاقة طردية بين حجم المصرف وعدم التماثل المعلوماتي، حيث أن البنوك الأكبر حجماً تميل إلى أن تكون لديها فجوة معلوماتية أكبر بين الإدارة والمستثمرين، وهذه النتيجة تتوافق مع دراسة (Atiase, 1985) التي أشارت إلى أن حجم الشركة يمكن أن يكون دافعاً لزيادة البحث عن المعلومات من قبل المستثمرين، مما قد يؤدي إلى زيادة عدم التماثل المعلوماتي. كما أن هذه النتيجة تدعم دراسة (El-Gazzar, 1998) التي أشارت إلى أن المؤسسات الكبيرة قد تستغل المعلومات الداخلية بشكل أكبر، مما يزيد من الفجوة المعلوماتية.

المراجع

أبو عليا معز، المنشى، بهاء، مشاقي، يزن، المنشى بهاء، (2024)، الاثر المعدل للتحفظ المحاسبي على العلاقة بين عدم تماثل المعلومات وتكلفة رأس المال: دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية المدرجة في بورصات دول مجلس التعاون الخليجي، مجلة جامعة العين للأعمال والقانون، الإصدار الأول، السنة الثامنة.

أحمد، محمد عزام عبد المجيد. (2021). جودة المراجعة الداخلية ودورها في الحد من عدم تماثل المعلومات. مجلة البحوث المالية والتجارية ع 3،

أمبدي، عبد الرحمن البكري منصور، وإلياس، محمد الطيب. (2020). أثر جودة التحاسب الضريبي في الحد من عدم تماثل المعلومات: دراسة ميدانية على ديوان الضراب بولاية الخرطوم - السودان. مجلة الدراسات الاقتصادية والاجتماعية، ع 11،

بن ساسي، الياس؛ آليات الحوكمة ودورها في الحد من التأثيرات السلبية لعدم تماثل المعلومات، ورقة بحثية منشورة عبر شبكة الانترنت

- جمعان، فادي. (2020). دور جودة المعلومات المحاسبية في تخفيض عدم تماثل المعلومات في سوق دمشق للأوراق المالية. مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية - سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، مج 42، ع 2،
- الحسامي، سناء محمد عبد المحسن والزعيبي معتر كامل عبد الجليل (2021). أثر مستوى الإفصاح الاختياري في عدم تماثل المعلومات في البنوك التجارية الأردنية (غير منشورة). جامعة عمان العربية.
- حماد، أحمد هاني بجيري حسين، محمد، فاطمة محمود إبراهيم الدسوقي، ومندور، ألفت علي عطية. (2017). أثر عدم تماثل المعلومات على شروط الائتمان المصرفي: دراسة اختبارية على الشركات المساهمة المصرية. مجلة الدراسات والبحوث التجارية، س 37، ع 2-
- حماد، رشا 2020، اثر عدم تماثل المعلومات في قدرة المعلومات المحاسبية على التنبؤ بالتدفقات النقدية، مجلة بحوث جامعة تعز، [مجلد 16 عدد 16 \(2020\): العدد 16](#)
- حمد، أمينة خميس، والمومني، محمد عبدالله (2018)، "أثر التحفظ المحاسبي في إدارة مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية في الشركات المدرجة في بورصة عمان، المجلة الأردنية في مجال إدارة الأعمال، المجلد 14، العدد 1 الدسوقي، فاطمة محمود إبراهيم، أثر التحفظ المحاسبي على العلاقة بين عدم تماثل المعلومات ومستوى النقدية المحتفظ بها
- سامي، أحمد يسرى أمين. (2016). دور معايير التقارير المالية الدولية (IFRS) في تخفيض عدم تماثل المعلومات لدى المستثمرين في البورصة. المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، مج 7، ع 3، 260 - 286.
- السيد أميرة حامد وأحمد رحاب حسن مصطفى (2023). أثر الملكية المؤسسية على العلاقة بين مستوى عدم تماثل المعلومات ومخاطر انهيار أسعار الأسهم: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، مج
- السيد، صفا محمود. (2005). التوسع في الإفصاح المحاسبي وعدم تماثل المعلومات بالبورصة المصرية. مجلة البحوث التجارية المعاصرة، مج 19، ع 1-
- الشرقاوي، منى حسن أبو المعاطي (2013)، إطار مقترح لتنفيذ دور مراقب الحسابات في مجال التحفظ المحاسبي في ضوء معايير التقارير الدولية، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، المجلد الثالث، العدد الأول، كلية التجارة، جامع عين شمس، ص 1102-1103.
- الطويل، ليلي، وشاهين، سوسن. (2017). أثر التحفظ المحاسبي المشروط في عدم تماثل المعلومات: دراسة تجريبية على عينة من الشركات الخدمية المدرجة في الأسواق المالية العربية. مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية - سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، مج 39، ع 5،

العايب، العايب ياسين. (2014). مخاطر عدم تماثل المعلومات بين قصور صيغ التمويل التقليدية وحلول الصناعة المالية الإسلامية. مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، ع، 25

عبد الجليل، فيصل، فخير عماد محمد، الفرجان إبراهيم مسعود، (2024)، مؤشر محاسبي مقترح للإفصاح الاختياري عن المعلومات غير المالية للحد من عدم تماثل المعلومات، مجلة الدراسات الاقتصادية - كلية الاقتصاد - جامعة سرت المجلد السابع - العدد الأول

عبد القادر، محمد فتحي أحمد. (2017). أليات الحد من عدم تماثل المعلومات ورفع جودة المراجعة الخارجية: دراسة نظرية. مجلة الدراسات والبحوث التجارية، س، 37، ع، 3

علي، أكرم محمد حسن وبخات حمدان إبراهيم ضو البيت. (2020). مبادئ الحوكمة ودورها في الحد من ظاهرة عدم تماثل المعلومات المحاسبية: دراسة ميدانية على عينة من المصارف السودانية (رسالة ماجستير غير منشورة). جامعة النيلين، الخرطوم.

عيطه، متولي السيد متولي. (2020م). أثر سياسة توزيع الأرباح وهيكل رأس المال على القيمة السوقية للمصارف المدرجة في السوق المالية السعودية، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، المجلد (4)، العدد (3).

فرهود، صبيحة برزان، عدم تماثل المعلومات المحاسبية (الأسباب والمعالجات المقترحة)

القرال، أسماعيل، (2018) "دراسة تأثير سياسات التحفظ المحاسبي على جودة المعلومات المالية في ظل تطبيق النظام المحاسبي المالي SCF" دراسة تطبيقية على عينة من شركات المساهمة الجزائرية، اطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر.

عجي، أحمد حسين نصيف والجواهري بشري عبد الوهاب. (2024) تأثير التقارير المتكاملة في عدم تماثل المعلومات، مجلة العرى للعلوم الاقتصادية والإدارية، مج 20، 1. 270 - 302

مرعي، عبد الرحمن. (2012م). أثر سياسة توزيع الأرباح على القيمة السوقية للسهم. (دراسة ميدانية)، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، المجلد (35)، العدد (5)، جامعة دمشق، سورية.

مسلم، هدى سلمان عبد الغفار، حماد، ماجدة عزت حسين، وصالحين، أحمد مختار. (2023). قياس أثر جودة إجراءات المراجعة على عدم تماثل المعلومات: دراسة تطبيقية. مجلة الدراسات المالية والتجارية، ع3

مصطفى، اميمة عبد الله محمد، (2022)، التقارير المتكاملة وتخفيض مستوى عدم تماثل المعلومات المحاسبية بسوق الأوراق المالية المصري، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، العدد الثالث، المجلد السادس

منى، مناع (2023): "أثر التحفظ المحاسبي على جودة المعلومة المحاسبية، دراسة ميدانية على عينة من المهتمين في ولاية ورقلة، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر.

- النجدي، أسماء علي محمد عبد العظيم، منصور، بهاء محمد حسين، ويونس، أحمد أبو الحسن مرسى. (2024). أثر تكامل تكنولوجيا سلاسل الثقة وحوكمة الشركات في الحد من عدم تماثل المعلومات المحاسبية: دراسة ميدانية. مجلة البحوث الإدارية والمالية والكمية، مج4، ع2،
- نصير، عبد الناصر عبد الطيف محمد. (2021). أثر التحول الرقمي على عدم تماثل المعلومات: دليل من الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية السعودية. مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، مج5، ع2، 1 - 56.
- هنداوي، أحمد منير عبد السلام، الطحان إبراهيم محمد، والسيد علي مجاهد أحمد (2020). العلاقة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات وعدم تماثل المعلومات وأثرها على قيمة المنشأة: دراسة تطبيقية (رسالة ماجستير غير منشورة). جامعة كفر الشيخ، كفر الشيخ.
- Al-Hadi, A., et al. (2021). "IFRS, conservatism, and cost of debt: Evidence from the GCC." *Journal of International Accounting Research*.
- Ball, R., & Shivakumar, L. (2005). Earnings quality in UK private firms. *Journal of Accounting and Economics*.
- Bagnoli, M. and Watts, S. G. 2005, "Conservative accounting choices" *Management science*, (61)5.
- Basu, S. (1997). The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. *Journal of Accounting and Economics*.
- Chen, X., et al. (2020). "Accounting conservatism and insider trading: Evidence from emerging markets." *Journal of Corporate Finance*.
- Demerjian, P., et al. (2021). "The dark side of conservatism: Evidence from fair value accounting." *The Accounting Review*.
- García Lara, J. M., et al. (2009). Conservatism and corporate governance. *Review of Accounting Studies*.
- Givoly, D, and C. K. Hayn 2007. Measuring reporting conservatism . *The Accounting Review* 82 (1): 65–106.
- Guay, W, and R, Verrecchia, 2007, *Conservative Disclosure*, Working Paper, University of Pennsylvania.
- Khan, M., et al. (2022). "AI-driven financial analysis and the role of accounting conservatism." *Journal of Accounting and Public Policy*.
- LaFond, R., & Watts, R. L. (2008). The information role of conservatism. *The Accounting Review*.

Luo, Y., et al. (2022). "Conservatism during COVID-19: Mitigating investor overreaction." *Journal of Financial Stability*.

Watts, R. L. (2003a). Conservatism in accounting part I: Explanations and implications. *Accounting Horizons*.

Watts, R.L.,2003, "Conservatism in accounting, Part: Explanations and implications", *Accounting Horizons*, 17 (4): 287-301.