

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

BADJI MOKHTAR UNIVERSITY – ANNABA  
UNIVERSITE BADJI MOKHTAR – ANNABA



جامعة باجي مختار - عنابة

كلية: العلوم الاقتصادية، علوم التسيير والعلوم التجارية

قسم: العلوم المالية

أطروحة دكتوراه

مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم

## المعلومة المحاسبية وقيمة المؤسسة

دراسة لأثر الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية وفق معايير المحاسبة  
الدولية على القيمة السوقية للسهم

الشعبة: علوم مالية

لـ

بهلول نورالدين

مدير أطروحة التخرج: بن عصمان محفوظ أستاذ التعليم العالي جامعة باجي مختار عنابة

أمام أعضاء اللجنة

أ.د. ربحان الشريف	أستاذ التعليم العالي	رئيسا	جامعة عنابة
أ.د. بن عصمان محفوظ	أستاذ التعليم العالي	مقررا	جامعة عنابة
أ.د. خليل عبد الرزاق	أستاذ التعليم العالي	عضوا	جامعة قالمة
د. بن رجم محمد خميسي	أستاذ محاضر - أ -	عضوا	جامعة سوق اهراس
د. حمداوي الطاوس	أستاذ محاضر - أ -	عضوا	جامعة عنابة
د. زويتة محمد الصالح	أستاذ محاضر - أ -	عضوا	جامعة بومرداس

السنة الجامعية: 2015/2014

## ﴿ آية الكرسي ﴾

اللَّهُ لَا إِلَهَ إِلَّا هُوَ الْحَيُّ الْقَيُّومُ لَا تَأْخُذُهُ سِنَّةٌ  
وَلَا نَوْمٌ لَهُ مَا فِي السَّمَاوَاتِ وَمَا فِي  
الْأَرْضِ مَنْ ذَا الَّذِي يَشْفَعُ عِنْدَهُ إِلَّا بِإِذْنِهِ  
يَعْلَمُ مَا بَيْنَ أَيْدِيهِمْ وَمَا خَلْفَهُمْ وَلَا يُحِيطُونَ  
بِشَيْءٍ مِّنْ عِلْمِهِ إِلَّا بِمَا شَاءَ وَسِعَ كُرْسِيُّهُ  
السَّمَاوَاتِ وَالْأَرْضَ وَلَا يَئُودُهُ حِفْظُهُمَا  
وَهُوَ الْعَلِيُّ الْعَظِيمُ

سورة البقرة (255)

## الملخص:

يشكل الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المحاسبية رافدا كبيرا للمستثمرين الحاليين والمرقبين وخاصة إذا تعلق الأمر باتخاذ قرار استثماري، فالمعلومات المفصح عنها تساعد في التعرف على الوضع المالي للمؤسسة ونتيجة أعمالها ومركزها التنافسي وقدرتها على السيطرة، كما تساعد المسيرين على التنبؤ بالمستقبل المالي للمؤسسة.

وعليه فقد هدفت هذه الدراسة إلى معرفة مدى تأثير الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية وفقا لمعايير المحاسبة الدولية على القيمة السوقية للأسهم كخطوة لمعرفة القيمة الحقيقية للمؤسسة، ولتحقيق ذلك فقد تم الاعتماد على أسلوب دراسة الحدث الذي يوضح اتجاه العلاقة بين الإفصاح المحاسبي للبعض المؤسسات المساهمة في كل من بورصتي الجزائر و عمان للأوراق المالية وبين التغيير في القيمة السوقية لأسهمها خلال الفترة المحيطة بتاريخ الإفصاح المحاسبي.

وقد توصل الباحث إلى مجموعة من النتائج أهمها أن هناك تأثير للإفصاح المحاسبي على القيمة السوقية للأسهم من خلال محدداتها، هذا التأثير يختلف في مؤسسات السوق نفسه أو في أسواق الأوراق المالية المختلفة.

وقد انتهت هذه الدراسة بعدة توصيات أهمها العمل على تعزيز ثقافة الإفصاح المحاسبي من خلال توعية الجهات المصدرة للأوراق المالية أو للهيئات المنظمة لأسواق الأوراق المالية ليصبح هناك ثقافة مجتمعية عامة تجعل من الإفصاح المحاسبي ممارسة طبيعية مفيدة.

**الكلمات المفتاحية:** معايير المحاسبة الدولية، المعلومة المحاسبية، أسواق الأوراق المالية، الإفصاح المحاسبي، القيمة الحقيقية للسهم، القيمة السوقية للسهم.

**Summary:**

Accounting disclosure of accounting information is crucial sources for actual and potential investors mainly in the case of investing and funding decisions. Indeed, disclosed information allows the identification of the current situation of the company i.e. its business outcomes, competitive rank, and capacity for dominance. Hence, the present research study aims at explaining the influence of accounting disclosure, in accordance with the International Accounting standards on Stock market values. For that very sake we investigated the relation between the level of accounting disclosure within financial listings of joint stock exchange companies in Algiers and Amman and the rate of change in share prices at edition time of financial listings on one hand, and the relation between accounting disclosure and market value on the other hand. The obtained results revolve around the existing relationship between accounting disclosure in financial listings and stock market prices during the edition time of those listings at the level of all joint stock companies. The study concluded that it must enhance the culture of the accounting disclosure through sensibility of the issuance institution or organized institution of stock market to create general social culture to make accounting disclosure an important practice.

**Key words:** International Accounting standards IAS – Accounting information – security Stock markets – Accounting disclosure – Market value per share – actual market value.

## **Résumé:**

La divulgation des informations comptables est une source capitale pour les investisseurs actuels et potentiels en vue de la prise de décision en matière d'investissement, Ces données sont utiles pour connaître la situation financière de l'entreprise, ses résultats et sa position concurrentielle mais aussi un outil de prospective financière.

Le but de cette étude est d'analyser l'impact de la divulgation des données comptables en normes internationales sur la valeur marchande des actions, nécessaire a la détermination de la valeur réelle de l'entreprise.

La démarche méthodologique adoptée est celle de l'étude de l'événement permettant de cerner la relation entre la divulgation des informations comptables de quelques sociétés par action cotées en bourse d'Alger et d'Amman, d'une part, et la variation de leur valeur marchande, d'autre part, et ce pour la période de référence.

Les principaux résultats de cette étude montre une corrélation positive entre la dite divulgation et la valeur de l'entreprise et sa variation par rapport a ses déterminants mais aussi par rapport aux marchés financiers.

Plusieurs recommandations out été proposées dont principalement la vulgarisation de la culture de la divulgation des informations comptables au niveau sociétale (investisseurs par exemple) eu générale et dans l'entreprise eu particulier, mais aussi chez les différents operateurs (organisme, financiers, bourse...).

**Mots- clés:** normes comptables internationales, informations comptables, marches financiers, divulgation des données comptables, valeur réelle de l'action, valeur marchande de l'action.

# الإهداء

بعد حمد الله وشكره حمدا كثيرا أن منّ علينا بإتمام هذا العمل المتواضع، أهدي ثمرة

جهد وتعب سنوات وأرفقه بكل الشكر والعرفان إلى:

والدتي الكريمة أطال الله في عمرها، والى روح والدي رحمه الله

زوجتي الغالية رفيقتي في كل شيء

أعزى ما أملك أولادي: عبد الغفار وعبد الرحيم ونور اليقين

إلى كل أساتذة جامعة سوق أهراس وعناية

من كانوا قدوة أو زملاء لنا

# شكر وتقدير

الحمد لله الذي وهب لنا بنعمة العلم والعمل

الحمد لله الذي يسير لنا أمورنا وعززنا بالفهم

الحمد لله الذي وفقنا وسهل لنا التقدم إلى الأمام

الحمد لله والصلاة على محمد أعظم النعم

عز وجل قال صلى الله عليه وسلم: من لا يشكر الناس لا يشكر الله

جزيل الشكر والعرفان إلى الأستاذ الدكتور بن محمد محفوظ الذي بذل كل ما في

وسعه لإتمام هذا العمل خاصة بتوجيهاته القيمة والمستمرة طيلة سنوات إشرافه على

الأطروحة والتي كانت النور الذي أبصر به.

كما أقدم شكري الخالص لأساتذة اللجنة على قبولهم مناقشة الرسالة.

## قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	الرقم
21	شكل يوضح أسباب اعتماد الدول معايير المحاسبة الدولية	(1-1)
25	شكل يوضح إجراءات وضع معايير المحاسبة الدولية	(2-1)
85	شكل يوضح الخطوات العملية لجمع البيانات وتحويلها إلى معلومات	(1-2)
91	شكل يوضح الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية.	(2-2)
100	شكل يوضح إن المحاسبة تعتبر نظام للمعلومات المحاسبية	(3-2)
110	شكل يوضح المستويات الأربعة للإفصاح المحاسبي عن المعلومات	(4-2)
143	شكل يوضح العوامل المحددة لربحية الصناعة	(1-3)
148	شكل يوضح الكيفية التي تتغير بها الأسعار في ظل نظرية "داو"	(2-3)
149	شكل يوضح تغيرات الأسعار بدلالة الزمن	(3-3)
150	شكل يوضح الاتجاهات الأساسية	(4-3)
174	شكل يوضح منحى الطلب الإجمالي على الأسهم العادية	(5-3)
175	شكل يوضح منحى العرض الإجمالي على الأسهم العادية	(6-3)
175	شكل يوضح السعر النهائي للأسهم العادية	(7-3)
197	شكل يوضح الهيكل التنظيمي لبورصة الجزائر للأوراق المالية	(1-4)
208	شكل يوضح الهيكل التنظيمي لبورصة عمان للأوراق المالية	(2-4)

## قائمة الجداول

الرقم	عنوان الجدول	الصفحة
(1-1)	جدول يوضح أهم المؤتمرات المصاحبة لتأسيس معايير المحاسبة الدولية	26
(2-1)	جدول يوضح شكل الميزانية المالية لبعض دول العالم	38
(3-1)	جدول يوضح أهم الدول التي بها شركات اعتمدت التناسق المحاسبي الدولي سنة 1998	43
(1-2)	جدول يوضح أوجه الاختلاف بين البيانات والمعلومات	83
(1-3)	جدول يوضح المقارنة بين التحليل الأساسي والفني	151
(1-4)	يوضح متوسط سعر الإغلاق اليومي للمؤسسات مدرجة في سوقي الجزائر وعمان للأوراق المالية	218
(2-4)	جدول يوضح عائد السهم للمؤسسات مدرجة في سوقي الجزائر وعمان للأوراق المالية.	220
(3-4)	جدول يوضح الأرباح الصافية للمؤسسات مدرجة في سوقي الجزائر وعمان للأوراق المالية.	221
(4-4)	جدول يوضح التوزيعات النقدية للمؤسسات مدرجة في سوقي الجزائر وعمان للأوراق المالية.	222
(5-4)	جدول يوضح نسبة التداول للمؤسسات مدرجة في سوقي الجزائر وعمان للأوراق المالية.	223
(6-4)	جدول يوضح رقم الأعمال للمؤسسات مدرجة في سوقي الجزائر وعمان للأوراق المالية.	224
(7-4)	جدول يوضح نسب الاستقلالية للمؤسسات مدرجة في سوقي الجزائر وعمان للأوراق المالية.	225
(8-4)	جدول يوضح معاملات التحديد ومعاملات الارتباط بين عائد السهم وسعره.	229
(9-4)	جدول يوضح معاملات التحديد ومعاملات الارتباط بين النتائج الصافية وسعر السهم في السوق.	231
(10-4)	جدول يوضح معاملات التحديد ومعاملات الارتباط بين التوزيعات النقدية وسعر السهم في السوق.	232
(11-4)	جدول يوضح معاملات التحديد ومعاملات الارتباط بين نسب التداول وسعر السهم في السوق.	234
(12-4)	جدول يوضح معاملات التحديد ومعاملات الارتباط بين رقم الأعمال وسعر السهم في السوق.	236
(13-4)	جدول يوضح معاملات التحديد ومعاملات الارتباط بين نسب الاستقلالية المالية وسعر السهم في السوق.	238
(14-4)	جدول يوضح نسبة تقيد المؤسسات المدرجة ببورصتي الجزائر وعمان بمتطلبات الإفصاح المحاسبي المقررة من قبل مجلس معايير المحاسبة الدولية	242
(15-4)	جدول يوضح نسبة التغير في عدد العقود المبرمة لبعض المؤسسات المدرجة ببورصة الجزائر وعمان للأوراق المالية خلال سنوات الدراسة	254

## جدول المواد

الصفحة	المكونات
أ	الملخص باللغة العربية
ب	الملخص باللغة الإنجليزية
ت	الملخص باللغة الفرنسية
ث	الإهداء
ج	التقديم و الشكر
ح	قائمة الأشكال
خ	قائمة الجداول
د- غ	جدول المواد
13 - 1	المقدمة
	<b>الفصل الأول: إعداد وعرض القوائم المالية وفق معايير المحاسبة والتقارير المالية الدولية</b>
15	تمهيد
15	<b>أولاً: معايير المحاسبة الدولية وأهمية الاتساق في تطبيقها</b>
15	1. المحاسبة الدولية
15	أ. تطور الفكر المحاسبي
16	- المرحلة الأولى: (ما قبل 1930)
17	- المرحلة الثانية: (1930 - 1973)
17	- المرحلة الثالثة: (1973 - 1990)
17	- المرحلة الرابعة: (1990 إلى يومنا هذا)
18	ب. مفهوم المحاسبة الدولية
18	ت. مشاكل المحاسبة الدولية
19	2. معايير المحاسبة الدولية
20	أ. أسباب ظهور معايير المحاسبة الدولية
21	ب. تعريف المعيار المحاسبي الدولي
22	ت. خصائص المعيار المحاسبي الدولي
23	ث. إجراءات وضع معايير المحاسبة الدولية
23	- المرحلة الأولى: وضع الأجندة
24	- المرحلة الثانية: تخطيط المشروع

## جدول المواد

24	- المرحلة الثالثة: صياغة ونشر ورقة مناقشة
24	- المرحلة الرابعة: تطوير ونشر مسودة العرض
24	- المرحلة الخامسة: صياغة ونشر معيار محاسبي دولي
24	- المرحلة السادسة: الإجراءات المتخذة بعد إصدار معيار محاسبي دولي
26	ج. تطور المؤتمرات الخاصة بالمحاسبة الدولية
27	ح. المنظمات الدولية التي ساعدت في وضع معايير المحاسبة الدولية
27	- لجنة معايير المحاسبة الدولية (IASB)
28	- مجلس معايير المحاسبة الدولية IASB
30	- لجنة تفسيرات التقارير المالية (IFRIC)
31	- الاتحاد الدولي للمحاسبين (IFAC)
32	- لجنة ممارسة المراجعة الدولية
32	- هيئة الأمم المتحدة
33	- منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية
33	- الاتحاد العربي للمحاسبين والمراجعين العرب
33	خ. تبويب معايير المحاسبة الدولية
33	- تبويب المعايير طبقاً للوظيفة المحاسبية
34	- تبويب المعايير طبقاً للأساس النوعي
35	- تبويب المعايير طبقاً لنوع القوائم المالية
35	3. الاتساق في تطبيق المعايير المحاسبية الدولية
35	أ. أسباب التباين في الممارسات المحاسبية المعاصرة بين مختلف دول العالم
35	- التباين في تحقق الإيراد
37	- التباين في تحميل النفقات
37	- تباين المصطلحات
37	- تباين شكل القوائم المالية

## جدول المواد

38	- تباين أسس القياس
38	- تباين توحيد القوائم المالية
40	ب. مفهوم الاتساق في المعايير المحاسبية على المستوى الدولي
40	ت. مزايا توفير الاتساق في المعايير المحاسبية على المستوى الدولي
41	ث. مقومات الاتساق على المستوى الدولي
42	ج. أشكال الاتساق الدولي
42	- النمطية: ( STANDARDIZATION )
42	- التناسق: ( HARMONIZATION )
44	- القابلية للمقارنة: ( COMPARIBILITY )
44	ح. معوقات توفير الاتساق في المعايير المحاسبية على المستوى الدولي
44	4. التوحيد المحاسبي الدولي للمعايير المحاسبية
44	أ. مفهوم التوحيد المحاسبي على المستوى الدولي
45	ب. عوائق وعقبات التوحيد المحاسبي على المستوى الدولي
46	ت. الضغوط باتجاه التوحيد على المستوى الدولي
47	ث. منافع التوحيد المحاسبي الدولي
49	5. التطبيق الفعلي لمعايير المحاسبة الدولية
49	أ. مفهوم تطبيق معايير المحاسبة الدولية
49	ب. متطلبات تطبيق معايير المحاسبة الدولية
50	ت. اثر غياب تطبيق معايير المحاسبة الدولية
52	ث. مزايا تطبيق معايير المحاسبة الدولية
52	ج. مشاكل تطبيق معايير المحاسبة الدولية
54	<b>ثانياً: القوائم المالية وفق معايير المحاسبة الدولية</b>
55	1. التأصيل النظري للقوائم المالية
55	أ. مفهوم القوائم المالية

## جدول المواد

55	ب. انواع القوائم المالية
56	ت. أهمية إعداد ونشر القوائم المالية
57	ث. أهداف اعداد ونشر القوائم المالية
58	ج. الفئات التي تستخدم القوائم المالية
58	- إدارة المؤسسة
59	- المستثمرون الحاليون والمتوقعون
60	- الموظفون
60	- الدائنون
60	- الموردون
60	- العملاء
60	- السلطات الضريبية
60	- الجمهور
61	ح. محددات القوائم المالية
61	2. متطلبات عرض القوائم المالية وفق معايير المحاسبة الدولية
62	أ. متطلبات عرض قائمة الميزانية
70	ب. متطلبات عرض قائمة حسابات النتائج
72	ت. متطلبات عرض قائمة الأموال الخاصة
73	ث. متطلبات عرض قائمة التدفقات النقدية
75	ج. متطلبات عرض ملحق القوائم المالية
76	3. دور المعايير المحاسبية الدولية في تطوير المحتوى المعلوماتي للقوائم المالية
77	4. قياس المحتوى الإعلامي للقوائم المالية
78	خلاصة
	<b>الفصل الثاني: الإفصاح المحاسبي عن المعلومة المحاسبية في القوائم المالية</b>
80	تمهيد
80	أولاً: المعلومة المحاسبية ومصادر الحصول عليها

## جدول المواد

80	1. مفهوم المعلومة المحاسبية
83	2. أنواع المعلومات
84	3. عملية إنتاج المعلومات من البيانات
86	4. الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية
86	أ. الخصائص الرئيسية للمعلومة المحاسبية
87	- الملائمة
87	✓ التوقيت المناسب
88	✓ القدرة التنبؤية
88	✓ التقييم
88	- الموثوقية
88	✓ التحقق
89	✓ الحيادية
89	✓ التمثيل الصادق
89	ب. الخصائص الثانوية للمعلومة المحاسبية
89	- الثبات
89	- القابلية للمقارنة
91	5. قيمة المعلومة المحاسبية
92	6. أهمية المعلومات المحاسبية في اتخاذ القرارات الاستثمارية
93	7. مصادر الحصول على المعلومة المحاسبية
93	8. المعلومة المحاسبية وأخلاقيات العمل المحاسبي
94	<b>ثانياً: نظام المعلومات المحاسبي</b>
94	1. أساسيات نظم المعلومات
94	أ. مفهوم نظم المعلومات
95	ب. حدود نظم المعلومات

## جدول المواد

96	ت. عناصر نظم المعلومات
96	ث. قيمة نظم المعلومات
97	2. نظام المعلومات المحاسبي
97	أ. مفهوم نظام المعلومات المحاسبي
97	ب. مقومات تصميم نظم المعلومات المحاسبية
98	ت. مكونات نظم المعلومات المحاسبية
98	ث. خصائص نظم المعلومات المحاسبية
99	ج. وظائف نظم المعلومات المحاسبية
100	ح. أهمية تطوير نظم المعلومات المحاسبية
100	- العوامل البيئية المحيطة
101	- العوامل التنظيمية
101	- العوامل السلوكية لمستخدمي البيانات المحاسبية
101	- أجهزة وبرامج الحاسوب
102	ثالثًا: الإفصاح المحاسبي عن المعلومة المحاسبية
102	1. الإفصاح المحاسبي وفق معايير المحاسبة الدولية
102	أ. تعريف الإفصاح المحاسبي
104	ب. التطور التاريخي للإفصاح المحاسبي
106	ت. أنواع الإفصاح المحاسبي
106	- الإفصاح الكامل او التام
106	- الإفصاح العادل
106	- الإفصاح الكافي
107	- الإفصاح الوقائي
107	- الإفصاح الإعلامي او التتقيفي
108	- الإفصاح الاختياري ( الإضافي او الطوعي)

## جدول المواد

109	- الإفصاح الإجمالي (الالزامي)
11	ث. أهمية الإفصاح المحاسبي
112	ج. موقف إدارة المؤسسة من توسيع الإفصاح المحاسبي
113	ح. الجهات المهتمة بالإفصاح المحاسبي
113	2. العوامل التي تؤثر على الإفصاح المحاسبي
114	3. المقومات الأساسية للإفصاح المحاسبي
116	4. المعوقات التي تحد من الإفصاح المحاسبي
117	5. متطلبات الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية وفقا لمعايير المحاسبة الدولية
117	أ. متطلبات الإفصاح المحاسبي في قائمة الميزانية
118	ب. متطلبات الإفصاح المحاسبي في قائمة حسابات النتائج
120	ت. متطلبات الإفصاح المحاسبي في قائمة الأموال الخاصة
121	ث. متطلبات الإفصاح المحاسبي في قائمة التدفقات النقدية
122	ج. متطلبات الإفصاح المحاسبي في ملحق القوائم المالية
123	6. طرق وأساليب الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المحاسبية
125	7. دور مدقق الحسابات في رفع مستوى الإفصاح المحاسبي
	<b>الفصل الثالث: القيمة السوقية للسهم ومحدداتها</b>
128	<b>تمهيد</b>
128	<b>أولاً: تحليل وتقييم الأسهم العادية</b>
128	1. تعريف الأسهم العادية
130	2. خصائص الأسهم العادية
131	3. أنواع الأسهم العادية
131	أ. الأسهم المتميزة
132	ب. أسهم النمو
132	ت. الأسهم الموسمية
133	ث. أسهم الدخل

## جدول المواد

133	ج. أسهم المضاربة
133	ح. الأسهم الناجحة
134	خ. الأسهم لحاملها
134	4. الاتجاهات الحديثة للأسهم العادية
134	أ. الأسهم العادية للأقسام الإنتاجية
135	ب. الأسهم العادية ذات التوزيعات المخصصة
135	ت. الأسهم العادية المضمونة
136	5. حقوق حملة الأسهم العادية
136	أ. الحق في الأرباح الموزعة
136	ب. حق التصويت في الجمعية العامة
137	ت. حق الإطلاع على وثائق الشركة
137	ث. حق الأولوية في الإصدارات المستقبلية
137	ج. حق بيع الأسهم
138	ح. حق المساهم في موجودات الشركة بعد التصفية
138	6. الأسهم العادية من وجهة نظر المؤسسة صاحبة الإصدار
139	7. تحليل الأوراق المالية
139	أ. التحليل الأساسي
147	ب. التحليل الفني أو التقني
151	ت. المقارنة بين التحليل الأساسي والفني
151	ث. أسس اختيار الورقة المالية المناسبة
152	ج. العوائد والمخاطر في الاستثمار
155	8. القيمة الحقيقية للأسهم العادية
156	أ. مفهوم القيمة الحقيقية للأسهم العادية
156	ب. العوامل المؤثرة في تقدير القيمة الحقيقية للأسهم العادية

## جدول المواد

157	✓ الأرباح النقدية الموزعة
157	✓ مستوى القوة الايرادية للمؤسسة والأرباح المحققة
157	✓ مدى الاستقرار العوامل المؤثرة على القيمة الاقتصادية للمؤسسة
157	ت. تقدير القيمة الحقيقية للأسهم العادية
158	✓ نموذج خصم التوزيعات النقدية
162	- تقدير القيمة الحقيقية للأسهم في حالة ثبات الأرباح الموزعة
162	- تقدير القيمة الحقيقية للأسهم في حالة التوزيعات ذات النمو الثابت
163	- تقدير القيمة الحقيقية للأسهم في حالة التوزيعات ذات النمو الغير الثابت
163	✓ نموذج مضاعف الربحية
165	ثانياً: القيمة السوقية للأسهم العادية
165	1. مفهوم القيمة السوقية للأسهم العادية
166	2. مصادر المعلومات التي تؤثر على القيمة السوقية للأسهم العادية
166	أ. المصادر الداخلية
167	ب. المصادر الخارجية
167	3. محددات القيمة السوقية للسهم
167	أ. طبيعة الهيكل الاقتصادي للدولة الذي تمارس فيه المؤسسة نشاطها
167	ب. الأوضاع الاقتصادية للمؤسسة
168	ت. الأرباح الموزعة على الأسهم العادية (EPS)
169	ث. مضاعف سعر السهم (PER)
170	ج. القيمة الدفترية للسهم
170	ح. معدل دوران السهم
171	خ. المخاطرة المنتظمة
171	د. أسعار الفائدة
172	ذ. معدل التضخم

## جدول المواد

172	ر. الأرباح المحققة
173	4. اثر عدم تمثّل المعلومات على القيمة السوقية للسهم
174	5. آلية تحديد القيمة السوقية للسهم العادي في سوق الأوراق المالية
176	<b>ثالثًا: أسواق الأوراق المالية</b>
176	1. تعريف الأسواق المالية
177	2. تقسيمات الأسواق المالية
178	3. الأهمية الاقتصادية للأسواق المالية
179	4. أهمية المعلومات في سوق الأوراق المالية
180	5. أصناف المعلومات المحاسبية في سوق الأوراق المالية
181	6. كفاءة سوق الأوراق المالية
181	أ. تعريف كفاءة أسواق الأوراق المالية
182	ب. الخصائص الرئيسية لأسواق الأوراق المالية الكفوة
184	ت. الصيغ المختلفة لكفاءة أسواق الأوراق المالية
184	✓ المستوى الضعيف للكفاءة
184	✓ المستوى المتوسط للكفاءة
185	✓ المستوى القوي للكفاءة
185	ث. متطلبات كفاءة أسواق الأوراق المالية
185	✓ كفاءة التسعير
185	✓ كفاءة التشغيل
186	ج. شروط توفر الكفاءة في سوق الأوراق المالية
187	ح. اللاكفاءة في سوق الأوراق المالية
188	7. علاقة الإفصاح بكفاءة الأسواق المالية
189	8. أنواع الإفصاح في الأسواق المالية
189	أ. الإفصاح السابق لإدراج الأوراق المالية في الأسواق المالية

## جدول المواد

189	ب. الإفصاح اللاحق لإدراج الأوراق المالية في الأسواق المالية
190	✓ الإفصاح الإلزامي
190	✓ الإفصاح الاختياري
190	9. حدود الإفصاح في الأسواق المالية
191	10. الإفصاح المحاسبي في مواجهة مشكلة عدم تماثل المعلومات في سوق المال
192	خلاصة
	<b>الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على أسعار أسهمها المتداولة</b>
194	<b>تمهيد</b>
194	أولا سوق الأوراق المالية الجزائرية
194	1. ماهية بورصة الجزائر للأوراق المالية
194	أ. التعريف ببورصة الجزائر للأوراق المالية
195	ب. أهداف بورصة الجزائر
195	ت. الجهات المتعاملة في بورصة الجزائر
196	ث. مجلس إدارة بورصة الجزائر
196	ج. الهيكل التنظيمي لبورصة الجزائر
197	ح. تعليمات الإدراج في بورصة الجزائر للأوراق المالية
202	خ. تعليمات الإفصاح المقررة من قبل بورصة الجزائر للأوراق المالية
202	2. معايير المحاسبة الدولية والمؤسسات المهمة بها في الجزائرية
202	أ. المحاسبة الدولية في البيئة الجزائرية
203	ب. المؤسسات المهمة بالمحاسبة في البيئة الجزائرية
204	3. متطلبات الإفصاح في القوائم المالية المنشورة كما وردت في التشريعات الجزائرية
205	ثانيا: سوق الأوراق المالية الأردني
205	1. ماهية بورصة عمان للأوراق المالية
206	أ. التعريف ببورصة عمان للأوراق المالية
206	ب. أهداف بورصة عمان للأوراق المالية

## جدول المواد

207	ت. الجهات المتعاملة في بورصة عمان
207	ث. مجلس إدارة بورصة عمان
207	ج. الهيكل التنظيمي للبورصة
209	ح. تعليمات الإفصاح المقررة من قبل بورصة عمان للأوراق المالية
210	2. معايير المحاسبة الدولية والمؤسسات المهتمة بها في الأردن
210	ت. المحاسبة في البيئة الأردنية
211	ث. المؤسسات المهتمة بالمحاسبة في البيئة الأردنية
212	3. متطلبات الإفصاح في القوائم المالية المنشورة كما وردت في التشريعات الاردنية
213	أ. متطلبات الإفصاح في قانون الشركات الاردني
213	ب. متطلبات الإفصاح في قانون الأوراق المالية
214	ثالثا: تحليل النتائج واختبار فرضيات الدراسة
215	1. بطاقة فنية عن المؤسسات المشكلة لدراسة الحالة
216	2. مصادر الحصول على المعلومات
216	3. الأساليب الإحصائية المستخدمة في تحليل البيانات
217	4. عرض بيانات الدراسة
226	5. تحليل البيانات و اختبار الفرضيات
258	الخاتمة
262	المراجع
277	الملاحق

حددت جمعية المحاسبة الدولية وظيفة المحاسبة بتحديد وقياس وتوصيل البيانات المالية المتعلقة بالأنشطة الاقتصادية للمؤسسة، الى مستخدمي البيانات والقوائم المالية بالشكل الذي يمكنهم من اتخاذ القرارات المناسبة، ومن المعروف أن المحاسبة فرع من العلوم الإنسانية، وبما إن الإنسان عرضة للخطأ فإن الأرقام المحاسبية تحتوي على جدل متأصل، وبالتالي فإن معظم الدراسات في التقديرات المحاسبية تسعى الى جذب الأرقام الناتجة عن مخرجات النظام المحاسبي الى اقرب ما يكون للواقع، ومن هنا تظهر أهمية تطوير مقاييس تساعد في تعزيز شفافية المحاسبة ومدى الاعتماد على مخرجات النظام المحاسبي.

وبما أن إدارة المؤسسة هي المسؤول الأول عن إعداد القوائم المالية، لذلك تبرز العلاقة بين إدارة المؤسسة ومستخدمي هذه القوائم، حيث يمكن للإدارة التحكم بما يعرض من معلومات مالية في القوائم المالية، وبالتالي تصبح قادرة على حجب بعض المعلومات أو تشويهها أو التضليل عنها، وهذا ما يؤدي إلى معلومات منشورة في القوائم المالية غير معبرة عن الوضع المالي الحقيقي للمؤسسة، وهذا ما يسمى بعدم تماثل المعلومات الذي يزيد من مخاطر الاستثمار في أسهم هذه المؤسسات، والتخفيض من القيمة السوقية للسهم.

إذن تعتبر القوائم المالية التي تقدمها المؤسسات المساهمة في الأسواق المالية المصدر الرئيسي للمعلومات بالنسبة للعديد من الفئات، وتعتبر المعلومات الواردة في القوائم المالية واحدة من العوامل التي تساهم في تحديد قيمة الأسهم في الأسواق المالية، لهذا تلزم القوانين والتشريعات والأنظمة العاملة في الأسواق المالية المؤسسات المساهمة بتقديم المعلومات التي تمثل الوضع المالي الحقيقي، حيث تتمثل قيمة المعلومات المالية التي تقدمها القوائم المالية بمقدار وصفها للوضع

المالي للمؤسسة وما يترتب على ذلك من اتخاذ المستثمرين لقرارات استثمارية.

ونظرا لذلك تزايد الاهتمام بمفهوم الإفصاح المحاسبي خلال تسعينيات القرن العشرين وبداية القرن الواحد والعشرين، وذلك بسبب الانهيارات والأزمات المالية والاقتصادية التي واجهتها دول جنوب شرق آسيا وأمريكا اللاتينية، والانهيارات التي حدثت لكبرى الشركات في الـ 2000م، وانتشار حالات التلاعب والفساد وسوء الإدارة، وعدم قيام المؤسسات بالإفصاح الجيد عن المعلومات الجوهرية سواء كانت مالية أو غير مالية مثل حدود الصفقات والتعاملات مع الأطراف تربطهم مصالح مع الإدارة، ونتيجة لما حدث سارعت العديد من الدول والمنظمات العالمية إلى إيجاد صيغ وحلول تجنب المؤسسات الوقوع في حالات التلاعب والغش، وتحمي حقوق الأطراف المتعاملة مع المؤسسات، من خلال إصدار القوانين والتشريعات التي تلزم كل المؤسسات بالإفصاح الكامل عن كل المعلومات التي من شأنها منع الغش وحماية كل الأطراف المتعاملة معها.

### أهمية الدراسة:

بما أن أهمية أي بحث علمي تتبع من أهمية أهدافه، وما ينتج عن تحققها من تطور علمي وعملي وحضاري، وبما إن الهدف الرئيسي للقوائم المالية هو تزويد المستخدم بالمعلومات المحاسبية المفيدة من أجل اتخاذ القرارات السليمة، ونظرا لما تتضمنه هذه القوائم المالية من معلومات من شأنها التأثير على سلوك المستثمرين وقراراتهم، وبالتالي على التأثير على السوق المالي ككل.

فإن أهمية هذه الدراسة ترجع بصفة خاصة إلى ندرة الأبحاث العلمية في هذا الموضوع في الجزائر من جهة، وإلى الدور المهم الذي يلعبه الإفصاح المحاسبي في توجيه قرارات المستثمرين وما ينجم عنه من تحقيق الجودة في القرار الاستثماري، إضافة إلى تحقيق بنود الإفصاح المحاسبي

التي يعتقد المستثمرين وجوب إظهارها في القوائم المالية تشكل حرج الزاوية في ترشيد قرارات الاستثمار وانعكاس ذلك على أسعار الأسهم وتداولها في السوق المالي من جهة ثانية.

لهذا كان الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية محل اهتمام العديد من الهيئات الدولية كلجنة معايير المحاسبة الدولية التي قامت بإصدار معيار كامل يخص الإفصاح ( المعيار المحاسبي الدولية رقم 39 الذي بدأ العمل به اعتباراً من بداية سنة 2001 ) والذي حدد مبادئ الاعتراف بالمعلومات الخاصة بالموجودات والمطلوبات المالية والإفصاح عنها.

وعلى أساس ذلك يمكن حصر أهمية هذه الدراسة في النقاط التالية:

1. بيان دور الإفصاح المحاسبي في دعم قرارات المستثمرين وتفعيل دورهم في تحديد القيمة الحقيقية لأي سهم متداول في سوق الأوراق المالية.
2. تحديد أهمية العناصر الواجب الإفصاح عنها والواردة في تعليمات الإفصاح الصادرة عن لجنة معايير المحاسبة الدولية؛
3. زيادة ثقة المستثمرين والمقرضين بكفاءة الأسواق المالية، من خلال الإفصاح الجيد للمؤسسات المساهمة؛

هذا ويتوقع أن تساهم هذه الدراسة في دعم الجهود الرامية إلى تحقيق مستوى مناسب من الإفصاح المحاسبي لدى المؤسسات المدرجة في سوق الأوراق المالية الجزائرية، بهدف إعطاء المستثمرين صورة واضحة عن المؤسسات المدرجة بالسوق، وتحسين قابلية المقارنة بين هذه المؤسسات، بما يمكن من بناء توقعات واضحة ومعقولة حول أوضاع المؤسسات عند صناعة القرارات الاستثمارية إضافة إلى تعزيز الثقة في القوائم المالية كمصدر مهم ورئيس للمعلومات التي يحتاجونها.

### أهداف الدراسة:

يتطلب تطابق واقع المؤسسة وما تتضمنه قوائمها المالية من معلومات أن تعكس قوائمها المالية القيمة السوقية للمؤسسة، وبما أن القوائم المالية لا تعكس القيمة السوقية للمؤسسة نظرا للقيود التي تحكم عمليتي العرض والإفصاح فإنه من الضروري البحث في الجوانب التي تجعل القوائم المالية تعكس الوضع الاقتصادي للمؤسسة، وفي ضوء ما تقدم يسعى الباحث من خلال هذه الدراسة إلى تحقيق الأهداف التالية:

1. التعرف على إمكانية وجود استجابة لأسعار الأسهم المدرجة في سوقي الأوراق المالية الجزائري والأردني لعملية الإفصاح المحاسبي؛
2. الوقوف على مدى توفر الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية من وجهة نظر المستفيدين منها؛
3. معرفة مدى انسجام بيانات القوائم المالية للمؤسسات مع التشريعات والقوانين المتعلقة بالإفصاح؛
4. فحص العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعلومات في القوائم المالية السنوية المنشورة للمؤسسات المساهمة في أسواق الأوراق المالية وأسعار أسهمها؛
5. المساعدة على تطوير متطلبات الإفصاح من خلال إلقاء الضوء على العناصر التي تحتاج إلى المزيد من الإفصاح في القوائم المالية بما يلبي احتياجات المستثمرين؛
6. توجيه اهتمامات المستثمرين نحو أهمية المعلومات المحاسبية المنشورة في القوائم المالية ودورها في ترشيد قراراتهم وانعكاس ذلك على أسعار الأسهم المتداولة في سوق الأوراق المالية ، ويجب ألا يغفل في هذا السياق أن العدد الكبير من المساهمين ليسوا على مستوى واحد من الإدراك والوعي وبالتالي فالحاجة ماسة إلى إطار مؤسسي يضمن لهم العدالة في التعامل ( إمكانية الوصول للمعلومات متاحة للجميع وبنفس الوقت )، وذلك لان عدم العدالة في توفير وتوزيع المعلومات

المتعلقة بأداء المؤسسات ومشاريعها المستقبلية وكذلك الفروق في انتشار المعلومات بين المساهمين في السوق سيؤدي في أحيان كثيرة إلى اتخاذ قرارات بيع أو شراء مكلفة ماديا، وفي هذا السياق لا يمكن نفي قدرة بعض المستثمرين الحصول على معلومات داخلية ومن ثم جر السوق إلى عمليات مضاربة غير محسوبة العواقب.

### إشكالية الدراسة:

يتعرض المستثمرون في الأسواق المالية إلى العديد من المشكلات التي تحد من اتخاذ قراراتهم، من أهمها مدى دقة المعلومات المحاسبية المعروضة في القوائم المالية، وإمكانية الاعتماد على هذه المعلومات لاتخاذ القرارات الاستثمارية السليمة، ومعرفة قدرتها التنبؤية، حيث تعتبر التقارير المالية السنوية الصادرة عن المؤسسات المدرجة في الأسواق المالية من المصادر الأساسية للمعلومات التي يستعين بها المستثمرون في بناء قراراتهم الاستثمارية، لهذا كانت معظم اهتمام التشريعات والإجراءات الرقابية التي تفرضها الجهات المسؤولة كمكاتب تدقيق الحسابات وهيئات الأوراق المالية ومراقبو المؤسسات حول طرق ووسائل إعداد ونشر القوائم المالية، وذلك بهدف الوصول إلى إفصاح محاسبي كافي يخدم جميع الأطراف المهتمة ويزيد درجة الثقة بالمعلومة المحاسبية الناتجة عن ذلك، وبالتالي الوصول في النهاية إلى نتائج مرضية سواء استخدم في اتخاذ القرارات السليمة والرشيده أو رسم السياسات المستقبلية للمؤسسة والمستثمر وبالتالي التأكد من تنفيذها ومتابعتها وتقييمها.

بناء على ما تقدم ذكره فان هناك حاجة ماسة لدراسة واقع الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المحاسبية المعروضة في القوائم المالية للمؤسسات المدرجة في أسواق الأوراق المالية من جهة وتأثير ذلك الإفصاح على أسعار أسهما، للوصول في النهاية إلى تأثير ذلك الإفصاح على قيمة المؤسسة ككل من جهة أخرى.

وفي إطار ذلك يمكن توضيح مشكلة الدراسة في الأسئلة التالية:

1. هل يؤثر الإفصاح المحاسبي للمعلومات المحاسبية على أسعار أسهم المؤسسات المدرجة في سوق الأوراق المالية الجزائري والأردني وبالتالي على القيمة السوقية للمؤسسات ككل؟
2. هل المؤسسات المدرجة في سوق الأوراق المالية الجزائري والأردني تتقيد بقواعد الإفصاح المحاسبي المنصوص عليها من خلال معايير المحاسبة الدولية؟
3. هل المعلومات المحاسبية المفصح عنها من طرف المؤسسات مهمة بالنسبة للمستثمرين؟

فرضيات الدراسة:

يسعى الباحث من خلال هذه الدراسة إلى الإجابة عن الأسئلة الواردة في الإشكالية الرئيسية، وذلك من خلال اختبار الفرضيات التالية:

**الفرضية الأولى:**

لا يؤثر الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المحاسبية على أسعار أسهم المؤسسات المدرجة في الأسواق المالية.

**الفرضية الثانية:**

لا تتقيد المؤسسات المدرجة بالبورصة بمتطلبات الإفصاح المحاسبي المقررة من طرف معايير المحاسبة الدولية.

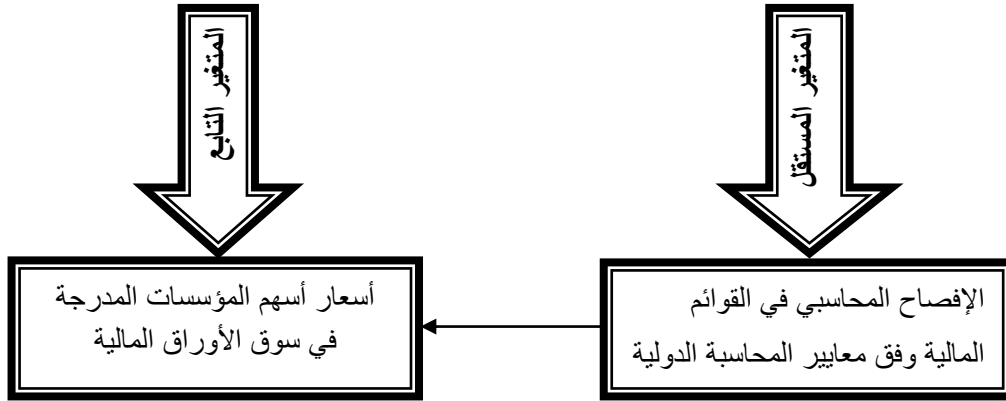
**الفرضية الثالثة:**

لا تعتبر المعلومات المحاسبية المفصح عنها من طرف المؤسسات مهمة وكافية بالنسبة للمستثمرين.

متغيرات الدراسة: تشمل هذه الدراسة على مجموعة من المتغيرات يمكن ذكرها في التالي:

1. **المتغيرات المستقلة:** تتمثل المتغيرات المستقلة وفقا لهذه الدراسة في محددات الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المحاسبية في القوائم المالية كما تم تقريره من قبل معايير المحاسبة الدولية.

2. **المتغير التابع:** يتمثل المتغير التابع وفق هذه الدراسة في أسعار أسهم المؤسسات المدرجة في سوق الأوراق المالية، ويمكن تمثيل ذلك في الشكل التالي:



**أسباب اختيار الموضوع:** توجد عدة أسباب ذاتية وموضوعية كانت السبب وراء اختيار هذا الموضوع دون غيره من المواضيع المالية الأخرى نذكر منها على الخصوص:

1. قلة الأبحاث في هذا الموضوع (خاصة في الجزائر) وهذا يعود حسب رأي الباحث الى وضعية البورصة الجزائرية، ونمط التمويل السائد في الجزائر؛
2. يدخل هذا الموضوع ضمن مجال اهتماماتي الدراسية؛
3. لفت الانتباه إلى أهمية سوق الأوراق المالية الجزائري، كمصدر جيد لتمويل لكل من المؤسسة الاقتصادية والاقتصاد الوطني ككل.

صعوبات الدراسة: هناك عدة أسباب حالت دون إتمام هذا الموضوع على الوجه المطلوب نذكر منها:

1. قلة المراجع التي تعالج هذا الموضوع خاصة في الجزائر؛
2. صعوبة الحصول على بعض المعطيات الميدانية خاصة من واقع المؤسسات الجزائرية؛
3. قلة التداول على أسهم المؤسسات المدرجة في سوق الأوراق المالية الجزائرية حال دون الوصول إلى نتائج مثمرة.

الدراسات السابقة: نظرا لأهمية هذا الموضوع فقد كان محل دراسة العديد من الباحثين الاكاديميين ورجال المال والأعمال، ولعل اهم هذه الدراسات نذكر ما يلي:

1. دراسة صيام و ألمهني 2008 بعنوان " اثر الإفصاح المحاسبي في التقارير المالية المنشورة على أسعار الأسهم : دراسة تطبيقية في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية" هدفت الدراسة إلى معرفة مدى تلبية المعلومات الواردة في التقارير السنوية لاحتياجات المستثمرين، وقياس مستوى الإفصاح المحاسبي في التقارير الصادرة عن الشركات المساهمة العامة في قطاع الصناعة، وكذلك دراسة العلاقة بين مستوى الإفصاح المحاسبي وبين التغير في أسعار الأسهم للمدة المحيطة بتاريخ إصدار التقارير المالية، ولتحقيق هدف الدراسة فقد عمد الباحثان على تصميم استبانة وزعت على عينة من الوسطاء الماليين والمحليين الماليين والمستثمرين، وقد توصل الباحثان إلى مجموعة من النتائج أهمها أن هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين مستوى الإفصاح المحاسبي وأسعار الأسهم.

2. دراسة خالد أمين عبد الله 2005 بعنوان "تقييم مدى الالتزام بمتطلبات وقواعد الإفصاح

المنصوص عليها في معايير المحاسبة الدولية وانعكاساته على أسعار الأسهم في بورصة

عمان: دراسة تطبيقية على عينة من الشركات المساهمة العامة الصناعية الأردنية"

هدفت هذه الدراسة إلى إجراء مقارنة بين مدى التزام الشركات المساهمة العامة الأردنية بمتطلبات

وقواعد الإفصاح المنصوص عليها في معايير المحاسبة الدولية وتلك الصادرة عن هيئة الأوراق

المالية، كما هدفت إلى قياس اثر هذا الالتزام على أسعار الأسهم، وفي سبيل تحقيق هذه الأهداف

قام الباحث بإجراء دراسة ميدانية اختبارية حيث تم تحليلي القوائم المالية للمؤسسات بقصد تقييم

العلاقة بين إفصاح الشركات وأثره على أسعار الأسهم، وقد خلص الباحث إلى مجموعة من النتائج

أهمها إن التزام الشركات المساهمة العامة الصناعية الأردنية بقواعد الإفصاح لا يؤثر على أسعار

الأسهم في بورصة عمان ومرد ذلك يعود حسب الباحث إلى عدم تفعيل نظام العقوبات من قبل

الجهات القانونية والمهنية أو حداثة دائرة الإفصاح خلال سنوات الدراسة؛

3. دراسة الفضل 2001 بعنوان "العلاقة بين الإفصاح المحاسبي وكل من حجم الشركة وأسعار

أسهمها في السوق المالية ونوع نشاطها."

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف عن ما إذا كان لحجم الشركة اثر ذو دلالة إحصائية على مستوى

الإفصاح في التقارير المالية الخارجية للشركة و ما إذا كان هناك علاقة ارتباط ذات دلالة

إحصائية بين مستوى الإفصاح في التقارير المالية الخارجية للشركة وأسعار أسهمها في السوق

المالية، وقد أجريت الدراسة على شركات قطاع الصناعة العراقي، و قد توصلت الدراسة إلى

مجموعة من النتائج أهمها انه وبالرغم من أن نسبة الإفصاح على مستوى التقرير المالي مرتفع

إلا أنها لم تلب احتياجات المستثمرين، و ذلك لفشل الشركات في تحقيق مستوى الإفصاح

المناسب.

4. دراسة محمد عبد الله علي المهندي: 2004 بعنوان "أثر الإفصاح المحاسبي في التقارير المالية السنوية المنشورة على أسعار الأسهم"

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة مدى تلبية المعلومات الواردة في التقارير المالية السنوية لاحتياجات المستثمرين، وقياس مستوى الإفصاح المحاسبي في هذه التقارير تمهيداً لمعرفة مدى تأثير بعض المتغيرات: (إجمالي الأصول، حجم المبيعات السنوية، عدد المساهمين، العائد على الاستثمار، هامش صافي الربح) على مستوى الإفصاح، وكذلك دراسة العلاقة بين مستوى الإفصاح المحاسبي وبين نسبة التغير في أسعار الأسهم للفترة المحيطة بتاريخ إصدار التقارير والعلاقة بين مستوى الإفصاح والقيمة السوقية للأسهم في تاريخ إصدار هذه التقارير، كما هدفت هذه الدراسة إلى معرفة مدى تأثير مؤشرات أداء الشركات: (العائد على السهم بعد الضرائب، العائد الموزع للسهم) على العلاقتين السابقتين، وهدفت الدراسة أيضاً إلى بيان مدى التوافق بين مستوى إفصاح الشركات عن بنود المعلومات والأهمية النسبية لها كما أبداها المستجيبين وقد توصل الباحث من خلال هذه الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها أن هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين مستوى الإفصاح المحاسبي في التقارير المالية السنوية للشركات قيد الدراسة واستعار الأسهم السوقية في تاريخ نشر هذه التقارير، كما بينت الدراسة أيضاً أن العلاقة بين مستوى الإفصاح في التقارير المالية تختلف باختلاف مؤشرات أداء الشركات المتمثلة في العائد بعد الضرائب والعائد الموزع.

5. دراسة خليل ابو حشيش: 2003 بعنوان "دور المعلومة المحاسبية المنشورة في التنبؤ

بأسعار الأسهم في بورصة الأوراق المالية في المملكة الأردنية الهاشمية: دراسة ميدانية"

هدفت هذه الدراسة إلى تحديد أهم المتغيرات التي تؤثر على أسعار الأسهم في سوق الأوراق المالية في المملكة الأردنية الهاشمية، ودور القوائم المالية في ذلك، ولتحقيق هذا الهدف فقد قام الباحث

باختبار تأثير عشرين متغيرا مستقلا على أسعار الأوراق المالية، وقد خلصت الدراسة إلى العديد من النتائج أهمها أن هناك خمسة متغيرات أساسية مستقلة تربطها علاقة معنوية مع سعر السهم في السوق وهي عائد السهم والقيمة السوقية، القيمة الدفترية وحقوق الملكية، إجمالي مصادر الأموال والربح الموزع، الربح المحقق وصافي الربح، إجمالي الأصول.

6.دراسة طلبية أميرة:2009 بعنوان " اثر الإفصاح المالي والمحاسبي على القيمة السوقية

للسهم: دراسة حالة بعض الشركات المدرجة في البورصة"

هدفت هذه الدراسة بيان اثر الإفصاح المالي والمحاسبي على القيمة السوقية للسهم من خلال استخدام بعض المؤشرات التي من الممكن أن تؤثر على أسعار الأسهم، ولتحقيق هذا الهدف فقد قام الباحث بدراسة حالة مؤسسة جزائرية واحدة وستة شركات إماراتية، حيث تم استخراج ربحية السهم الواحد ونصيبه من التوزيعات من القوائم المالية السنوية ومقارنتها مع أسعار الأسهم العادية عند تاريخ وصول هذه التقارير، وقد خلص الباحث إلى انه هناك علاقة موجبة وقوية نسبيا بين المتغيرين السابقين وأسعار أسهم الشركات محل الدراسة مع ملاحظة أن هناك ميول الشركات للإفصاح عن المعلومات الايجابية مقارنة بالإفصاح عن السيئة منها.

ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة: يمكن أن تتميز الدراسة التالية عن الدراسات السابقة

في النقاط التالية:

✓ الإطار المكاني والزمني للدراسة: حيث تمت الدراسة على فترة 7 سنوات وهي فترة كافية للوصول إلى النتائج المرجوة، كذلك تمت الدراسة على بعض المؤسسات المدرجة في بورصتي الجزائر وعمان للوراق المالية وهو ما يعطي مصداقية أكثر في النتائج المحققة؛

✓ متغيرات الدراسة: حيث تم التركيز أكثر على المتغيرات التي من الممكن ان تترك اثر على القيمة السوقية للسهم عند الإفصاح عنها؛

✓ محاولة ربط درجة الإفصاح المحاسبي مع قيمة المؤسسة ككل من خلال قيمة السهم الواحد وعدد الأسهم الكلية.

**منهجية الدراسة:** تم الاعتماد في هذه الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي، حيث تم تغطية الجانب النظري من خلال مسح مكتبي للمرجع والمصادر والدراسات السابقة والقوانين ذات الصلة بالموضوع أما الجانب التطبيقي فقد تم الاعتماد فيه على منهج دراسة الحالة وذلك من خلال معلومات الأولية تم جمعها بالاعتماد على دليل الشريكات المساهمة في بورصتي الجزائر و عمان لأوراق المالية، حيث تم دراسة العلاقة بين مستوى الإفصاح المحاسبي وفق لمعايير المحاسبة الدولية و القيمة السوقية للأسهم المتداولة مجسدة في نسبة التغيير لأسعار الأسهم السوقية خلال فترة 20 يوم، كما تم إتباع أسلوب او منهج دراسة الحدث (Event Study) وهو أسلوب متبع في الكثير من الدراسات التطبيقية التي تبحث في دراسة اثر الأحداث المختلفة على أسعار الأسهم المتداولة في الأسواق المالية.

### تقسيم الدراسة:

يتطلب اختبار الفرضيات السابقة والإجابة عن الإشكالية المطروحة تقسيم الدراسة إلى أربعة فصول أساسية نذكرها في التالي:

### الفصل الأول يحمل عنوان إعداد وعرض القوائم المالية وفق معايير المحاسبة والتقارير

المالية الدولية والذي حاولنا من خلاله التطرق إلى معايير المحاسبة الدولية وأهمية تطبيقها، ثم تم التطرق إلى أهم الجوانب الخاصة بالقوائم المالية سواء من حيث المفهوم والأهمية والأهداف،

ليتم في مرحلة أخيرة التعرض إلى متطلبات العرض والإفصاح في القوائم المالية المقررة من قبل معايير المحاسبة الدولية.

أما الفصل الثاني الذي يحمل عنوان الإفصاح المحاسبي عن المعلومة المحاسبية في القوائم المالية والذي حاولنا من خلاله تغطية الجانب النظري للمعلومة المحاسبية ومصادر الحصول عليها ثم تم التطرق إلى الإفصاح المحاسبي عن المعلومة المحاسبية، والخصائص الرئيسية التي يجب تتوفر في الإفصاح المحاسبي الجيد.

أما الفصل الثالث الذي يحمل عنوان القيمة السوقية للسهم ومحدداتها والذي تم فيه التطرق إلى التأصيل النظري للقيمة السوقية ومحدداتها من خلال تحليل وتقييم الأسهم العادية، والعوامل المؤثرة في القيمة السوقية.

أما الفصل الرابع الذي يحمل عنوان واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على أسعار أسهمها المتداولة وهو الجزء التطبيقي من الدراسة والذي يلخص دراسة وتحليل المعطيات الميدانية المتحصل عليها من واقع المؤسسات الممثلة لدراسة الحالة والتي تساعد في اختبار الفرضيات و الوصول إلى نتائج.

## الفصل الأول:

إعداد وعرض القوائم المالية وفق  
معايير المحاسبة والتقارير المالية  
الدولية

## تمهيد:

لقد فرضت المتغيرات الاقتصادية ذات الطابع الدولي الحاجة لوجود لغة محاسبية دولية وحيدة أسفرت عن وضع معايير دولية للمحاسبة والمراجعة، وأصبحت قابلة للتطبيق في دول ذات اقتصاديات متباينة في نظمها ودرجة تقدمها، وذات معارف محاسبية تختلف في أشكالها ومضامينها.

من الناحية التاريخية، تباينت أهداف استخدام المحاسبة في الدول المختلفة وهذه الحقيقة تعكسها الأهمية النسبية المعطاة لمختلف الأطراف صاحبة المصلحة في المعلومة المحاسبية، والى وقت قريب كانت الآلية التي استخدمتها دول العالم لتقليل من هذه الفوارق هي تبني توجيهات في شكل برامج لتنسيق قوانين المؤسسات على الصعيد الدولي.

إن المحاسبة الدولية كانت نتاج عوامل اجتماعية و اقتصادية وسياسية متباينة، نتج عنها العديد من الاختلافات عميقة الجذور في الممارسات المحاسبية وإعداد التقارير المالية في أنحاء العالم وتشمل العوامل التي سببت هذه الاختلافات مجموعة متنوعة من النظم القانونية والضريبية، الأهداف المدركة للتقارير المالية وأهمية مصادر التمويل المختلفة<sup>1</sup>.

أولاً: معايير المحاسبة الدولية وأهمية الاتساق في تطبيقها:

### 1. المحاسبة الدولية:

أ. تطور الفكر المحاسبي: إن تطور المحاسبة قد نشأ وتطور على مراحل مختلفة ومتتالية، فقد انطلق هذا التطور مع الثورة الصناعية في بداية القرن الثامن عشر، والذي أدى إلى تطور أهداف المحاسبة وطرق التسجيل فيها، حيث أصبحت إدارة المؤسسة قادرة على توفير البيانات اللازمة لوضع خطة اقتصادية ناجحة ومراقبة تنفيذها وتقييم الأداء ودقة الكتابة في التنفيذ.

<sup>1</sup> دينا موفق دهبي " مدى تطبيق المعايير المحاسبية الدولية في سورية " رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، تخصص محاسبة، جامعة دمشق، سورية، 2008، ص: 6.

## الفصل الأول: إعداد وعرض القوائم المالية وفق معايير المحاسبة والتقارير المالية الدولية

وقد سائر مفهوم النظم المحاسبية تطور دور ومجال علم المحاسبة، وتأثر كذلك بالعوامل التي أدت إلى تطور الفكر المحاسبي، فعندما كانت المؤسسة ملكية فردية وصغيرة كان النظام المحاسبي أيضا بسيطا ومقتصرا على تحقيق وظيفة الحراسة بإثبات علاقة الدائنية والمديونية تجاه الغير وتحديد نتيجة أعمال الوحدة الاقتصادية خلال فترات دورية معينة، ومع توسع حجم المشروعات الصناعية وظهور شركات المساهمة التي أدت إلى انفصال الملكية عن الإدارة، وزادت أعباء الإدارة وتطورت وظائف المحاسبة<sup>1</sup>، ووضع النظام المحاسبي الموحد في كثير من الدول، معتمدا على تقنيات أكثر انضباطا مبنية على الاستخدام الأمثل للمعلومات المحاسبية للمؤسسة وفق ترتيب وتسلسل منطقي من أجل الوصول إلى نتائج واضحة وأكثر دقة، تستخدم في اتخاذ القرارات والتنبؤ المستقبلي.

من خلال ما تم ذكره نجد ان الفكر المحاسبي مر بأربع مراحل في تطوره نذكرها على النحو التالي<sup>2</sup>:

- المرحلة الأولى ( ما قبل 1930): تعتبر هذه المرحلة الجيل الأول للفكر المحاسبي الحديث، حيث ظهرت المشاكل الأساسية للمحاسبة وخاصة مع ظهور المؤسسة كوحدة اقتصادية، واستقلالية إدارة المؤسسة عن مالكيها، أين أصبح الاهتمام بحساب الأرباح على العمليات التجارية الأمر الأهم، وقد ظهر في هذه المرحلة من الفكر المحاسبي الحديث أساس حقوق الملكية، وفرض الوحدة المحاسبية، وأنظمة محاسبة التكاليف.

بالتالي كان ظهور المحاسبة نتيجة المعاملات التجارية واستخدام النقود كوسيلة لتقييم المعاملات دون أن يذكر شيء عن المحاسبة الكمية، وفي إطار ذلك نعتقد إن النظام المحاسبي الكمي لا يقبل

<sup>1</sup> برقي التجاني " التطورات الاقتصادية الحديثة المؤثرة على الإطار العلمي للنظرية المحاسبية" مداخلة أعدت ضمن فعاليات الملتقى الوطني الموسوم تحت عنوان (المؤسسة على ضوء التحولات المحاسبية الدولية)، جامعة باجي مختار، عنابة، يومي 22/21 نوفمبر 2007.

<sup>2</sup> دينا موفق دهبي " مدى تطبيق المعايير المحاسبية الدولية في سورية" مرجع سابق الذكر، ص - ص: 8 ، 9.

التجميع والتلخيص بدون النقود التي تمثل معدلا عاما للسلع والخدمات، إلا أن النظام المحاسبي

الكمي حدد علاقات كثيرة بين الأطراف وجعل المحاسبة تحافظ على دورها عبر العصور<sup>1</sup>؛

- **المرحلة الثانية (1930-1973):** هي المرحلة الثانية من تطور الفكر المحاسبي أين بدأت

نتائج الثورة الصناعية تؤثر على الأحداث الاقتصادية، في شكل مؤسسات مالية واقتصادية ضخمة

كوسيلة لتلبية الطلب المتزايد على الاستثمارات التي تحتاج إلى رؤوس أموال كبيرة، ونظرا لذلك

ظهرت الحاجة إلى تطور المحاسبة لخدمة أغراض هذه المؤسسات حيث أصبحت وسيلة لقياس

مدى كفاءة الإدارة، وخدمة المجتمع بصفة عامة؛

- **المرحلة الثالثة (1973-1990):** وهي أهم مرحلة من مراحل تطور الفكر المحاسبي أين

أصبحت المحاسبة كأحد فروع العلوم الاجتماعية، حيث يتم ترجمة الأحداث الاقتصادية داخل

المؤسسة إلى قيم مالية نقدية تمهيدا لإيصالها إلى المستخدمين وأصحاب المصلحة لاتخاذ قراراتهم

الاستثمارية المناسبة، لكن ظهر في هذه الفترة من التطور مؤسسات متعددة الجنسيات والأسواق

المالية الدولية أين زادت الحاجة إلى تطوير المحاسبة لتأخذ الشكل الدولي في محاولة أولى لحل

بعض المشاكل على المستوى الدولي، وفعلا تكفل ذلك بتأسيس لجنة معايير المحاسبة الدولية سنة

1973 التي أوكل لها مهمة تنظيم المحاسبة على المستوى الدولي؛

- **المرحلة الرابعة (1990 إلى يومنا هذا):** تعتبر هذه المرحلة مكتملة للمرحلة السابقة، حيث تجسد

التطبيق الفعلي لمعايير المحاسبة الدولية على المستوى الدولي، وتعتبر هذه المرحلة مرحلة اختبار

حقيقي لصحة تطبيق معايير المحاسبة الدولية، واكتشاف فوائدها أو سلبياتها أثناء التطبيق العملي

لها.

<sup>1</sup> حسين القاضي و مأمون حمدان " نظرية المحاسبة" دار الثقافة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2007، ص: 13.

## الفصل الأول: إعداد وعرض القوائم المالية وفق معايير المحاسبة والتقارير المالية الدولية

ب. مفهوم المحاسبة الدولية: هي المحاسبة التي تهتم بوضع إطار نظري وعملي على المستوى الدولي، وذلك للممارسات والمقارنات المحاسبية المختلفة التي تعبر عن الأحداث أو العمليات الاقتصادية التي تتخطى حدود أكثر من دولة، فالمحاسبة الدولية مفهوم عام يغطي جميع المداخل الخاصة بتدويل المفاهيم والطرق المحاسبية، ووفقاً لذلك يمكن رصد أربعة مداخل للمحاسبة الدولية نذكرها في التالي<sup>1</sup>:

- المحاسبة العالمية: ويقصد بها إيجاد نظام محاسبي عالمي مبني على مبادئ محاسبية عالمية موحدة، ويوجد هذا النوع من المحاسبة تأييد من طرف منظمات أسواق المال ومهنة المحاسبة مثل جهود لجنة معايير المحاسبة الدولية؛

- المحاسبة الدولية المقارنة: ويقصد بها حصر جميع الطرق والمبادئ والمعايير المحاسبية في مختلف دول العالم وتصنفها بالشكل الذي يعطي استفادة أكبر؛

- المحاسبة عن الشركات متعددة الجنسيات: ويهتم هذا النوع بالمشاكل المحاسبية الهامة لهذه الشركات مثل ترجمة القوائم المعدة بعملات أجنبية، التضخم والضرائب وأسعار التحويل؛

- المحاسبة الدولية السياسية: ويتعلق هذا النوع بالممارسات المحاسبية التي تحتاجها منظمات الأمم المتحدة لمساعدتها في قرارات منح القروض والمساعدات التي تقدمها للدول.

وبذلك تكون المحاسبة الدولية مجال معرفي واسع لتطوير الممارسات المحاسبية في العالم، بما يسمح بالتحليل الدولي المقارن للقوائم والاستجابة لحاجات المستثمرين وأسواق المال الدولية المختلفة.

ت. مشاكل المحاسبة الدولية: إن المحاسبة علم من العلوم الاجتماعية، تركز على تطبيق مجموعة من المفاهيم والمبادئ المترابطة والتي بموجبها يتم ترجمة الأحداث الاقتصادية في

<sup>1</sup>الموقع الإلكتروني: <http://ejabat.google.com> ، الساعة: 14:00، بتاريخ 2011/02/14.

## الفصل الأول: إعداد وعرض القوائم المالية وفق معايير المحاسبة والتقارير المالية الدولية

المؤسسات إلى قيم مالية نقدية تمهيدا لإيصالها للمستخدمين وأصحاب الصلة لاتخاذ القرارات المناسبة، ونتيجة للتطورات الاقتصادية والاجتماعية وزيادة حجم المشروعات واتساعها وامتدادها إلى المستوى الدولي، أصبح الاقتصاد العالمي معقدا ومتشابكا، وهذا ما أدى إلى ظهور نوعية جديدة من المشاكل المحاسبية ذات الطبيعة الدولية وخاصة تلك المشاكل التي ارتبطت بظهور الشركات المتعددة الجنسيات وانتشار فروعها بالإضافة إلى نمو أسواق المال العالمية واصطدامها بالإجراءات والممارسات المحاسبية الوطنية والإقليمية ولذلك كان لا بد من تعزيز مهنة المحاسبة على المستوى الدولي بحيث تكون عالمية النطاق لتغطي جوانبها كل بقاع العالم، وبالتالي يمكن ذكر أهم المشاكل التي تعاني منها المؤسسات على المستوى الدولي في النقاط التالية<sup>1</sup>:

- ترجمة العملات المختلفة (بما تقوم الأصول، و أين ترحل و على أي سعر)؛
- تجميع الحسابات (حسابات موحدة و كيفية حساب الضرائب بين الفروع)؛
- معاملة أسهم الشهرة (هل تدخل ضمن الأصول المملوكة ام لا)؛
- المخصصات (الطوارئ، الحوافز تؤثر على السيولة، الربحية)؛
- التضخم؛
- مقدار الكشف عن العمليات طبقاً للقانون السائد في البلد؛
- اسعار الصرف؛
- نظم الضرائب الدولية.

**2. معايير المحاسبة الدولية:** نظرا لحدة المشاكل المحاسبية الموجودة وطبيعتها الدولية، كان لا بد من التفكير في ايجاد الحلول المناسبة لتوحيد الإجراءات المحاسبية ووضع المعايير المنظمة للمحاسبة الدولية، وهذا ما تم من خلال لجنة المعايير المحاسبية التي تشكلت عام 1973 إثر

1 صالح سعد القحطاني " الإدارة المالية الدولية "، الموقع الالكتروني: [www.faculty.ksu.edu.sa/search/Results](http://www.faculty.ksu.edu.sa/search/Results) ، بتاريخ 2013/03/21، الساعة 19:30.

## الفصل الأول: إعداد وعرض القوائم المالية وفق معايير المحاسبة والتقارير المالية الدولية

اتفاق جمعيات المحاسبين القانونيين المهنية في اكثر من عشر دول، والتي قامت فيما بعد بإصدار المعايير المحاسبية الدولية.

أ. أسباب ظهور معايير المحاسبة الدولية: يمكن إيعاز ظهور معايير المحاسبة الدولية إلى رغبة دول العالم في تحرير اقتصادياتها وتجاريتها على المستوى الدولي، وبالتالي ايجاد الاسواق المناسبة لمؤسساتها، كما يمكن ان يكون سبب ظهوره الى احد الأسباب التالية<sup>1</sup>:

- تضاعف المعاملات التجارية بين شركات الأعمال الدولية؛
- تضاعف وتطور وتنوع أنشطة الشركات الدولية؛
- تضاعف الاستثمارات بين مختلف الدول الأجنبية خلال الفترات السابقة واحتمالية تضاعفها في الفترات اللاحقة؛

- الحاجة إلى معايير دولية في المحاسبة لتكون أساس يتم الاسترشاد بها في العمليات التجارية؛
- ظهور وتضاعف مفهوم التضخم الذي أصبح من العوامل المهمة التي يمكن ان تاخذ في الحسبان؛

- تنوع العملات الأجنبية واختلاف اسعار التبادل بين دول العالم والشركات الدولية؛
- ظهور المنظمات المحاسبية والدولية واهتمامها بتوحيد الممارسات المحاسبية على مستوى الدول<sup>2</sup>؛

- انفتاح البورصات وأسواق المال عالمياً؛
- ظهور التناقضات القائمة في علم المحاسبة، واختلاف مفاهيم عناصر القوائم المالية بين المحاسبات الوطنية في الدول المختلفة.

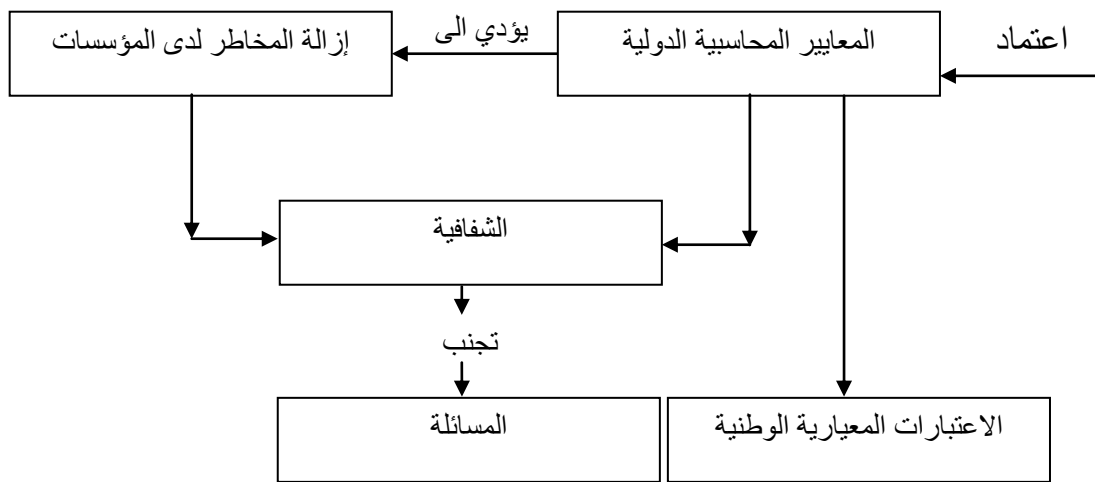
<sup>1</sup> حامد داود الطلحة " معايير المحاسبة الدولية، النشأة والمفهوم " محاضرة، جانفي 2000، الموقع الالكتروني: <http://www.acc4arab.com>، الساعة: 18:00، بتاريخ 2011/12/17.

<sup>2</sup> محمد رضوان حلوة حنان " المعايير المحاسبية أهميتها ومجالات تطبيقها " مداخلة أعدت ضمن لفعاليات الايام العلمية لجمعية المحاسبين القانونيين، فرع حلب، أقيمت في غرفة تجارة حلب، سوريا، بتاريخ 2007/7/2.

## الفصل الأول: إعداد وعرض القوائم المالية وفق معايير المحاسبة والتقارير المالية الدولية

من خلال ما تقدم ذكره نجد إن معايير المحاسبة الدولية كانت وليدة الظروف والتطورات الاقتصادية التي شهدتها العالم، بحيث أصبح لزوما وجود قواعد عامة تعالج المسائل المحاسبية المتشابهة، وعليه اقتضت الضرورة في العديد من الدول الى اعتماد معايير المحاسبة الدولية لأنها تختزل ببساطة الكثير من المخاطر التي يمكن ان تتعرض لها هذه المؤسسات، وهذا ما يوضحه هذا البيان:

شكل رقم (1-1): يوضح اسباب اعتماد الدول معايير المحاسبة الدولية



**المصدر:** دينا موفق دهبي " مدى تطبيق المعايير المحاسبية الدولية في سورية " رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة دمشق، سوريا، 2008 ، ص: 34.

**ب. تعريف المعيار المحاسبي الدولي:** يعرف المعيار حسب المنظمة الدولية للمواصفات على أنه "وثيقة أعدت بالإجماع، و مصادق عليها من قبل هيئة معترف بها، تعطى لاستعمالات مشتركة و متكررة القواعد أو الخطوط العريضة، أو مواصفات الأنشطة أو نتائجها لضمان مستوى تنظيم أمثل في سياق معين"<sup>1</sup>

و لقد عرف ليتلتون المعيار " بأنه نمط متفق عليه لما يعتبر تطبيقا ملائما في ظروف معينة و

<sup>1</sup> Vincent Giard " la Normalisation technique " Revue Française De Gestion – Contrôles Externe, N : 147, Novembre /Décembre 2003, P: 50

أساساً للحكم و المقارنة و أساساً للتحويل عندما تبرر الظروف ذلك<sup>1</sup>

كما يمكن تعريف معايير المحاسبة الدولية بأنها " نماذج أو إرشادات عامة تؤدي إلى توجيه وترشيد الممارسة العملية في المحاسبة والتدقيق أو مراجعة الحسابات، وبذلك تختلف المعايير عن الإجراءات فالمعايير لها صفة الإرشاد العام أو التوجيه بينما تتناول الإجراءات الصيغة التنفيذية لهذه المعايير وفق حالات تطبيقية معينة<sup>2</sup>.

اذن فالمعيار المحاسبي يعتبر مقياس أو نموذج أو مبدأً أساسياً يهدف إلى تحديد أساس الطريقة السليمة لقياس وعرض والإفصاح عن عناصر القوائم المالية وتأثير العمليات والأحداث والظروف على المركز المالي للمؤسسة ونتائج أعمالها، ويرتبط المعيار المحاسبي عادة بعنصر محدد من عناصر القوائم المالية مثل معيار الأصول الثابتة أو نتائج أعمالها مثل معيار الإيرادات، أو يرتبط بنوع معين من أنواع العمليات مثل معيار الاستثمار في الأوراق المالية ، أو يرتبط بالأحداث أو الظروف التي تؤثر على المركز المالي للمؤسسة ونتائج أعمالها مثل معيار الأمور الطارئة والإحداث اللاحقة لتاريخ الميزانية.

**ت. خصائص المعيار المحاسبي الدولي:** من خلال التعريف السابق للمعيار المحاسبي الدولي نجد انه يتصف بالخصائص التالية<sup>3</sup>:

- عند إعداد معايير المحاسبة الدولية يجب مراعاة الظروف الاقتصادية والسياسية والاجتماعية المحيطة؛

- يجب أن تكون معايير المحاسبة الدولية واقعية، فلا يجب أن تتصف بالثبات وإنما بالتغيير؛

- يجب أن تمثل معايير المحاسبة الدولية أفضل الممارسات المحاسبية عند وجود خلافات متعددة

<sup>1</sup> بالرقى تيجاني " موقف المنهج المعياري و الايجابي من تعدد بدائل القياس المحاسبي " مجلة العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة سطيف، العدد رقم 05 ، 2005، ص: 80.

<sup>2</sup> حسين القاضي، و مأمون حمدان " المحاسبة الدولية ومعاييرها " دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008، ص: 103.

<sup>3</sup> يحي أبو طالب " المعايير المحاسبية في ضوء نظرية المحاسبة " مكتبة النهضة للنشر والتوزيع، جامعة عين شمس، مصر، 2001، ص: 67.

بالنسبة للمعالجة المحاسبية للموضوع الواحد؛

- أن تكون المعايير متحررة من الانحياز نحو فئة معينة من المستخدمين، وبالتالي تحقيق مفهوم العدالة عند إعداد القوائم المالية المستخدمة للأطراف الخارجية؛
- يجب أن تتصف المعايير المحاسبية بالاقتصادية، بمعنى ألا يترتب على تطبيق المعيار المحاسبي تكاليف لا تتناسب مع العائد المتوقع منه؛
- يجب أن تكون عملية إعداد المعايير علمية وفنية وان تكون الاجتهادات والآراء الشخصية في اقل حدود ممكنة؛

- يجب اعتماد مفهوم الأهمية النسبية في تطبيق المعايير المحاسبية فلا تطبق إلا على العناصر والبنوك المؤثرة في إعداد وعرض القوائم المالية.

**ث. إجراءات وضع معايير المحاسبة الدولية:** لمواكبة التطور الهائل في مجال الأعمال الهادفة للربح وجب إصدار معايير محاسبية دولية تتحدد على ضوءها طرق قياس تأثير العمليات والأحداث والظروف على المركز المالي للمؤسسة ونتائج أعمالها وإيصال نتائجها إلى المستفيدين، ولقد أدركت دول كثيرة وهيئات دولية أهمية إصدار معايير المحاسبة الدولية، لذا شرعت الهيئات الدولية في إصدار مثل هذه المعايير لتكون الأساس الذي تتم على أساسه عملية قياس تأثير العمليات والأحداث والظروف وإيصال نتائجها إلى كافة المستفيدين، ولا جدال أن غياب معايير المحاسبة الدولية يؤثر بشكل سلبي و مباشر على الاقتصاد الوطني ككل.

لذلك تشمل إجراءات وضع معايير المحاسبة الدولية ما يلي<sup>1</sup>:

- **المرحلة الأولى ( وضع الأجندة):** يسعى مجلس معايير المحاسبة الدولية، من خلال وضع معايير المحاسبة الدولية إلى تلبية أكبر قدر ممكن من متطلبات مستخدمي المعلومات المحاسبية،

<sup>1</sup> فريدريك تشوي، كارول آن فروست، جاري نبيك، "المحاسبة الدولية" ترجمة محمد عصام الدين زايد، دار المريخ للنشر والتوزيع، الرياض، المملكة العربية السعودية، 2004، ص: 361 .

## الفصل الأول: إعداد وعرض القوائم المالية وفق معايير المحاسبة والتقارير المالية الدولية

لذلك يأخذ المجلس عند وضع هذه المعايير مدى ملائمة المعلومات بالنسبة للمستخدمين، ثم يتم تعيين وتحديد القضايا التي تتطلب عناية المجلس أو مراجعتها أو إثارتها، وذلك بعد استلام التعليقات من المجلس الاستشاري ولجنة تفسيرات المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية؛

- المرحلة الثانية ( تخطيط المشروع): بعد دراسة طبيعة القضايا المستلمة ومستويات الفائدة التي تعود إلى الجهات المستفيدة من المعيار، يشكل المجلس مجموعة عمل للإشراف على تخطيط المشروع؛

- المرحلة الثالثة ( صياغة ونشر ورقة مناقشة): ينشر المجلس ورقة مناقشة كإصدار أولي حول أي موضوع جديد، وتتضمن هذه الورقة نظرة عامة وشاملة للقضايا المطروحة من قبل الجهات المسؤولة، ثم تقدم هذه الورقة لإبداء الملاحظات والتعليقات والاقتراحات؛

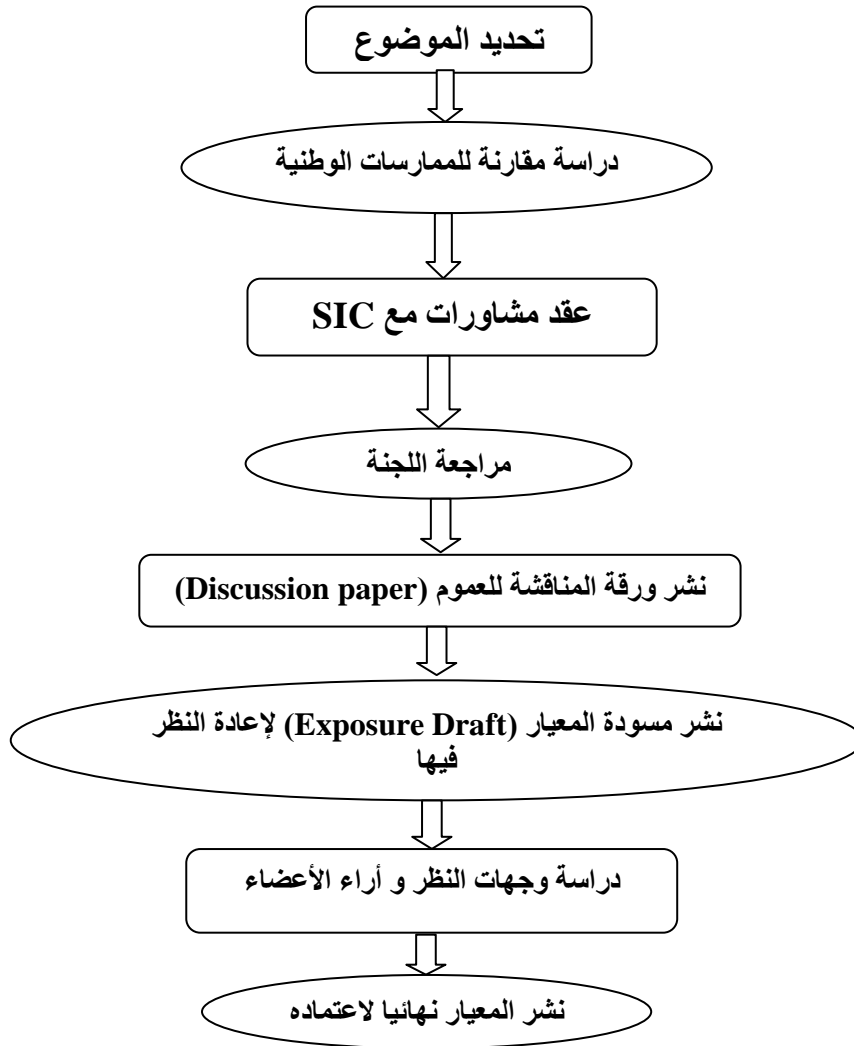
- المرحلة الرابعة ( تطوير ونشر مسودة العرض): يعتبر نشر مسودة العرض خطوة إلزامية وهي الوسيلة الرئيسية للمجلس في استشارة الجمهور، وتنص مسودة العرض على اقتراح محدد على شكل معيار محاسبي جديد أو تعديل معيار محاسبي قائم، ثم تقدم هذه المسودة للتقييم، ويقوم المجلس في المرحلة الأخيرة بمراجعة كل الملاحظات والتعليقات كوسيلة لاستطلاع القضايا بشكل أوسع؛

- المرحلة الخامسة ( صياغة ونشر معيار محاسبي دولي): عند التأكد من النتائج المتوصل إليها من مسودة العرض فإنه يطلب إصدار معيار محاسبي دولي؛

- المرحلة السادسة ( الإجراءات المتخذة بعد إصدار معيار محاسبي دولي): بعد إصدار المعيار المحاسبي الدولي، يعقد أعضاء مجلس معايير المحاسبة الدولية اجتماعات دورية من أجل المساعدة على فهم القضايا المتعلقة بالتطبيق العملي للمعيار.

و يمكن توضيح إجراءات وضع معايير المحاسبة الدولية وفق الشكل التالي:

الشكل رقم (1- 2) : يوضح إجراءات وضع معايير المحاسبة الدولية



Source : Stéphan Brun " L'essentiel des normes comptables international IAS/IFRS " 3em édition,2006, P: 27.

هذا ويشمل نطاق معايير المحاسبة الدولية اتجاهين أساسيين هما<sup>1</sup>:

- **الاتجاه الأول:** يتعامل مع الإطار النظري الذي يتضمن هدف البيانات المالية، والخصائص النوعية التي تحدد مدى الاستفادة من المعلومات في البيانات المالية، والتعريف والقياس للعناصر الأساسية للبيانات المالية كما يتضمن تحديد المفاهيم الخاصة برأس المال والمحافظة عليه.
- **الاتجاه الثاني:** يتعامل مع الإطار الذي تطبق فيه البيانات المالية لكل المؤسسات المصدرة

<sup>1</sup> مدونة المحاسب الأول للعلوم المالية والإدارية، الموقع الإلكتروني: <http://www.almohasb1.com/> ، الساعة: 10:00، بتاريخ: 2012/03/04.

## الفصل الأول: إعداد وعرض القوائم المالية وفق معايير المحاسبة والتقارير المالية الدولية

للتقارير سواء ما يعمل منها في القطاع العام أو في القطاع الخاص، مع ذكر تطبيق هذا المعيار .  
ج. تطور المؤتمرات الخاصة بالمحاسبة الدولية: ان التطور في المحاسبة من وسيلة للقياس المحاسبي وخدمة المجتمع بصفة عامة إلى وسيلة للاتصال وإيصال المعلومات إلى من يرغب فيها، كان وليد الظروف الاقتصادية والقانونية والاجتماعية التي مرت بها الدول، وقد ساعد في ذلك العديد من المؤسسات المهنية عبر دول العالم، التي كرست كل طاقاتها في إيجاد السبل الكفيلة بتوحيد الممارسات المحاسبية على المستوى الدولي، ولعل من أهم المؤتمرات التي ساعدت في إرساء هذا التوحيد ومحاولة وضع وصياغة معايير للمحاسبة الدولية نذكرها في الجدول التالي.

### الجدول رقم (1-1): يوضح أهم المؤتمرات المصاحبة لتأسيس معايير المحاسبة الدولية:

الرقم	المؤتمر	المكان	السنة
01	المؤتمر الأول	سانت لويس ولاية ميسوري ب.الو.م.ا	1904
02	المؤتمر الثاني	أمستردام	1926
03	المؤتمر الثالث	نيويورك	1929
04	المؤتمر الرابع	لندن	1933
05	المؤتمر الخامس	برلين	1938
06	المؤتمر السادس	لندن	1952
07	المؤتمر السابع	امستردام	1957
08	المؤتمر الثامن	نيويورك	1962
09	المؤتمر التاسع	باريس	1967
10	المؤتمر العاشر	سدني	1972
11	المؤتمر الحادي عشر	المانيا	1977
12	المؤتمر الثاني عشر	المكسيك	1982
13	المؤتمر الثالث عشر	طوكيو	1987
14	المؤتمر الرابع عشر	الولايات المتحدة	1992
15	المؤتمر الخامس عشر	باريس	1997
16	المؤتمر السادس عشر	هون كونغ	2002
17	المؤتمر السابع عشر	اسطنبول	2006

**المصدر:** من إعداد الباحث وبالاعتماد على حسين القاضي وأمّون حمدان " المحاسبة الدولية ومعاييرها" دار الثقافة، عمان،

الأردن، 2008، ص:104.

## الفصل الأول: إعداد وعرض القوائم المالية وفق معايير المحاسبة والتقارير المالية الدولية

نلاحظ من خلال الجدول المرفق إن عقد المؤتمرات يكون كل خمسة سنوات إذا استثنينا فترة الحرب العالمية الثانية وقد أسفرت هذه المؤتمرات التي كانت نتيجة الضغوط المتزايدة من مستخدمي القوائم المالية من مساهمين ومستثمرين ودائنين ونقابات واتحادات تجارية ومنظمات دولية وجمعيات حكومية وأجهزة حكومية عن تشكيل عدة منظمات اهتمت بوضع معايير للمحاسبة الدولية وتهيئة المناخ اللازم لتطبيق هذه المعايير، كما ساعدت هذه المؤتمرات في حل المشاكل المحاسبية المحلية للدول، و ساهمت ايضا في نقل الأفكار والطرق المحاسبية من دولة إلى أخرى.

ح. المنظمات الدولية التي ساعدت في وضع معايير المحاسبة الدولية: لقد أسفرت المؤتمرات السابقة عن تشكيل عدة منظمات استهدفت وضع المعايير الدولية و تهيئة المناخ اللازم لتطبيق هذه المعايير و لعل من أهم هذه المنظمات نذكر مايلي:

### - لجنة معايير المحاسبة الدولية International Accounting Standards Committee

**(IASC) Committee**: تأسست لجنة معايير المحاسبة الدولية بتاريخ 1973/6/29 إثر الاتفاق بين الجمعيات والمعاهد المهنية الرائدة في استراليا، كندا، فرنسا، ألمانيا، اليابان، مكسيكو، هولندا، المملكة المتحدة، ايرلندا، الولايات المتحدة، وكان الهدف من ذلك أن تقوم هذه اللجنة بإعداد ونشر المعايير المحاسبية وأن تدعم قبولها والتقيدها وتعزيز العلاقة بينها و بين الاتحاد الدولي للمحاسبين، و اعتبرت لجنة معايير المحاسبة الدولية بعد تشكيلها الهيئة ذات المسؤولية والأهلية التي تصدر باسمها بيانات في أصول المحاسبة الدولية، وكان الهدف من إنشائها تحقيق الاهداف التالية<sup>1</sup>:

✓ صياغة ونشر معايير محاسبية ذات النفع العام وتعزيز قبولها والتقيدها بها في جميع أنحاء دول العالم؛

<sup>1</sup> حسين القاضي، ومأمون حمدان " المحاسبة الدولية ومعاييرها " مرجع سابق الذكر، ص: 105.

## الفصل الأول: إعداد وعرض القوائم المالية وفق معايير المحاسبة والتقارير المالية الدولية

✓ العمل بشكل مستمر على تحسين المعايير والإجراءات المحاسبية والأنظمة المتعلقة بعرض

القوائم المالية؛

✓ تحقيق التقارب بين المعايير المحاسبية الوطنية ومعايير المحاسبة الدولية من خلال إيجاد

الحلول المثلى؛

ووفقا لذلك اكتسبت لجنة معايير المحاسبة الدولية اعترافا واسعا بأهليتها والتحق بها عدد كبير من

الجمعيات المهنية في معظم دول العالم.

وتتبع لجنة معايير المحاسبة الدولية لجنة أخرى يتعلق عملها بوضع تفسيرات للمعايير التي يتم

إصدارها يطلق عليها اسم لجنة تفسيرات معايير المحاسبة الدولية، حيث أصدرت هذه اللجنة منذ

تأسيسها سنة 1977 الى غاية 2000، حوالي 34 تفسيراً، في 2002 سنة تم إعادة تسمية إلى

لجنة تفسيرات المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRIC) تهدف إلى تفسير و توضيح

المعايير المحاسبية القائمة إضافة إلى تقديم إرشادات بشكل دائم حول معايير المحاسبة الدولية

القائمة و حول معايير التقارير المالية الدولية<sup>1</sup>.

– مجلس معايير المحاسبة الدولية International Accounting Standard Board

(IASB): باشر مجلس المعايير المحاسبية الدولية عمله في سنة 2001، وذلك بعد إعادة هيكلة

لجنة المعايير المحاسبية الدولية سنة 2000، ويقوم هذا المجلس بتطوير مجموعة موحدة عالية

الجودة وعالمية من معايير المحاسبة الدولية، يتألف هذا المجلس من 15 عضواً وذلك حتى سنة

2010 ويتطلب النظام الداخلي أن يكون 5 أعضاء على الأقل خبراء كمدققين ممارسين و 3

أعضاء على الأقل خبراء في إعداد البيانات المالية و 3 أعضاء على الأقل خبراء في استخدام

<sup>1</sup> خالد جمال الجعرات " معايير التقارير المالية الدولية 2007 - IAS - IFRS " دار الإثراء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008، ص: 31.

## الفصل الأول: إعداد وعرض القوائم المالية وفق معايير المحاسبة والتقارير المالية الدولية

البيانات المالية وخبير واحد على الأقل يتميز بخلفية أكاديمية، بحيث يتمتع كل عضو في هذا المجلس بالكفاءة المهنية والخبرة العملية والعلمية.

وكان الهدف من تأسيس مجلس معايير المحاسبة الدولية تحقيق مايلي<sup>1</sup>:

✓ تطوير مجموعة وحيدة من معايير المحاسبة الدولية عالية الجودة والقابلية للفهم؛

✓ تعزيز الاستخدام والتطبيق الصارم لمعايير المحاسبة الدولية؛

✓ العمل بكل فعالية من اجل تحويل المعايير المحاسبية الوطنية الى معايير المحاسبة الدولية.

✓ أسلوب العمل لدى مجلس المعايير المحاسبة الدولية<sup>2</sup>: يتم تطوير معايير المحاسبة الدولية و

معايير اعداد التقارير المالية من خلال نظام رسمي وإجراءات العمل والتشاور الدولي ةالتي يمكن  
يمكن ذكرها في التالي:

✓ يطلب من موظفي المجلس تحديد ومراجعة وإثارة مواضيع قد تحتاج الى انتباه المجلس، ويقوم

المجلس بمناقشة المشاريع الممكنة وقراراتها؛

✓ بعد النظر في طبيعة المشاريع ومستوى الاهتمام بين المشاركين، يتم تشكيل مجموعة عمل؛

✓ يقوم المجلس بنشر ورقة النقاش التي تشمل نظرة عامة وشاملة للمشروع والأساليب الممكنة

والآراء الأولية لأصحاب الموضوع أو المجلس؛

✓ يقوم المجلس بمجموعة من الاجتماعات يتم فيها مناقشة وتطوير مسودة العرض المقدم، وذلك

بالاستعانة بأية ملاحظات، أو اقتراحات المقدمة من طرف اللجنة الاستشارية للمعايير، ويجب أن

يوافق

على مسودة العرض على الأقل 9 أعضاء من المجلس؛

✓ يقوم المجلس بمراجعة الملاحظات التي يتم استلامها ونتائج المشاورات الأخرى بهدف إجراء

<sup>1</sup> الاتحاد الدولي للمحاسبين " المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية " ، الجزء أ ، ترجمة المجمع العربي للمحاسبين القانونيين، عمان الأردن، 2010، ص: 15.

<sup>2</sup> الاتحاد الدولي للمحاسبين " المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية " مراجع سابق الذكر، ص: 18.

المزيد من الاستكشافات لمواضيع أخرى؛

✓ عندما يقتنع المجلس بأنه توصل الى استنتاج بشأن المواضيع الناتجة من مسودة العرض فإنه يصدر تعليماته لصياغة المعيار المحاسبي الدولي، ويرفق هذا المعيار أساس الاستنتاجات.

– لجنة تفسيرات التقارير المالية: International Financial Reporting Interpretations

(IFRIC) Committee: حلت هذه اللجنة محل لجنة تفسيرات معايير المحاسبة الدولية في ديسمبر 2001، وتتألف لجنة تفسيرات معايير المحاسبة الدولية من 14 عضوا يحق لهم التصويت بالإضافة الى الرئيس الذي هو نفسه رئيس مجلس معايير المحاسبة الدولية والذي لا يملك حق التصويت<sup>1</sup>.

يتلخص دور هذه اللجنة في توفير الإرشاد حول قضايا ذات أهمية واسعة الانتشار، كما تساعد مجلس معايير المحاسبة الدولية في تحقيق التوحيد المحاسبي بين المعايير المعمول بها على المستوى المحلي والمستوى الدولي.

✓ أسلوب العمل لدى لجنة تفسيرات المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية<sup>2</sup>: تتبع لجنة تفسيرات

المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية الخطوات التالية عند القيام بأي مشروع:

✓ تقييم المواضيع المقترحة من قبل المشاركين لإضافتها الى جدول الأعمال؛

✓ يقوم موظفو مجلس معايير المحاسبة الدولية بإعداد ملخصات للمواضيع المدرجة بجدول

الأعمال، وتقدم هذه الملخصات الى اللجنة لدراستها واتخاذ القرارات بشأنها؛

✓ نشر مسودة تفسير وهذا بعد التوصل الى إجماع بشأنها بحيث يفوق عدد الأصوات أربعة

أعضاء من اللجنة؛

✓ تنظر لجنة تفسيرات المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية في الملاحظات وذلك قبل استكمال

<sup>1</sup> طارق عبد العال " دليل المحاسب لإعداد التقارير المالية الدولية الحديثة " الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2006، ص: 43.  
<sup>2</sup> الاتحاد الدولي للمحاسبين " المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية " مرجع سبق ذكره، ص: 9أ.

التفسير؛

✓ يقدم التفسير الى مجلس معايير المحاسبة الدولية للموافقة عليه، وتتطلب موافقة هذا المجلس على الأقل أصوات 9 أعضاء لصالح التفسير؛

✓ يقوم مجلس معايير المحاسبة الدولية بإصدار التفسيرات التي تمت الموافقة عليها.

– الاتحاد الدولي للمحاسبين The International Federation of Accountants

(IFAC): وهو منظمة عالمية لمهنة المحاسبة تأسس عام 1977، ويضم في عضويته 155

عضو ومنظمة في 118 دولة يمثلون أكثر من (2.5) مليونين ونصف مليون محاسب ويهدف

الاتحاد الدولي للمحاسبين الى تنمية ودعم التنسيق العالمي بين الهيئات المهنية المحاسبية وكذلك

دعم التوافق المحاسبي الدولي<sup>1</sup>.

وللاتحاد الدولي للمحاسبين لجنة تقوم بتطوير إستراتيجية شاملة، ولجنة أخرى وظيفتها تنظيم

اجتماعات المجلس العالمي الذي يعقد كل 5 سنوات، وقد قامت لجان الاتحاد بوضع المعايير

التالية:

✓ المعايير الدولية للمراجعة وخدمات التأكيد؛

✓ معايير دولية لرقابة الجودة؛

✓ قواعد دولية لأخلاقيات المهنة؛

✓ معايير التأهيل الدولية؛

✓ معايير المحاسبة الدولية في القطاع العام.

ويضم الاتحاد في عضويته بعض الهيئات المحاسبية في بعض الدول العربية مثل البحرين ومصر

والعراق ولبنان والمغرب والسعودية وتونس.

<sup>1</sup> دينا موفق دهبي " مدى تطبيق المعايير المحاسبية في سوريا " مرجع سابق الذكر، ص: 15.

وينفذ برنامج عمل الاتحاد من قبل اللجان التالية:

✓ لجنة التعليم: وتضع معايير التعليم والتدريب التأهيل اللازم لمزاولة مهنة التدقيق (المحاسبة

القانونية) بالإضافة إلى التعليم المهني المستمر لأعضاء المهنة على أن تخضع بيانات اللجنة

لموافقة المجلس؛

✓ لجنة السلوك المهني: وتضع معايير آداب السلوك المهني وتعزيز قيمتها وقبولها من قبل

المنظمات الأعضاء بموافقة مجلس الاتحاد؛

✓ لجنة المحاسبة المالية والإدارية: وتعمل على تطوير المحاسبة المالية والإدارية من خلال إيجاد

البيئة التي تزيد من مستوى كفاءة المحاسبين الإداريين في المجتمع بصورة عامة ولها أن تصدر

البيانات اللازمة مباشرة نيابة عن مجلس الاتحاد؛

✓ لجنة القطاع العام: وتضع المعايير والبرامج الهادفة لتحسين الإدارة المالية للقطاع العام وقدرته

المحاسبية.

- لجنة ممارسة المراجعة والتدقيق الدولية: هي اللجنة المسؤولة عن إصدار مسودات معايير

المراجعة والخدمات، ويتم ذلك بتشكيل لجنة فرعية تقوم بدراسة المعلومات الأساسية التي تكون في

شكل بيانات وتوصيات أو دراسات أو معايير صادرة عن المنظمات الأعضاء، ومن ثم تعد مسودة

العرض كنتيجة لهذه الدراسة كي تقوم لجنة ممارسة المراجعة الدولية بدراستها ومناقشتها<sup>1</sup>.

- هيئة الأمم المتحدة: يعود اهتمام الأمم المتحدة بالمعايير المحاسبية الدولية الى تنامي الشركات

متعددة الجنسيات عبر العالم، فخلال سنة 1972 تم اقتراح إمكانية وجود نظام محاسبي موحد

لشركات متعددة الجنسيات، وذلك للتخفيف من حدة الفروقات الموجودة بين هذه الشركات والأنظمة

المحاسبية للدول المضيفة لها، وبالفعل تحقق سنة 1976 بتأسيس مجلس خبراء لتحقيق التقارب

<sup>1</sup> حسين القاضي وآخرون " المحاسبة الدولية ومعاييرها " مرجع سابق الذكر، ص: 111.

## الفصل الأول: إعداد وعرض القوائم المالية وفق معايير المحاسبة والتقارير المالية الدولية

عند إعداد التقارير المالية، وفي سنة 1977 نشرت هيئة الأمم المتحدة تقريراً تم فيه اقتراح إصدار قوائم مالية موحدة وتقديم معلومات مفصلة متعلقة بالعمالة، التوظيف، الإنتاج... الخ<sup>1</sup>.

- منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية<sup>2</sup>: انشأت هذه المنظمة بهدف تشجيع النمو الاقتصادي والاجتماعي والتوسع في التجارة الدولية، ولتحقيق هذا الهدف وضعت سنة 1986 دليل الإفصاح عن المعلومات للشركات متعددة الجنسيات، وقد اقترح هذا الدليل العناصر الرئيسية للمعلومات التي ينبغي الإفصاح عنها في الشركات متعددة الجنسيات، وتسمى منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية من خلال هذا الدليل إلى تحقيق نوع من التنسيق المحاسبي للفروع التابعة للمؤسسة الأم.

- الاتحاد العربي للمحاسبين والمراجعين العرب<sup>3</sup>: أسس الاتحاد في القاهرة سنة 1971، ثم نقل إلى بغداد سنة 1979، ويهدف هذا الاتحاد إلى إيجاد سبل وطرق من أجل توحيد الممارسات المحاسبية على مستوى الوطن العربي، حيث بدأ بمحاولة توحيد قوانين مهنة المحاسبة بين الدول العربية، ثم تم تشكيل لجنة لدراسة وصياغة معايير موحدة تكون كأساس تسترشد به المؤسسات العربية، لكن لم يكن للاتحاد اثر على تفعيل أو إيجاد سبل للتقارب العربي لحد الآن.

خ. تبويب معايير المحاسبة الدولية: تهتم معايير المحاسبة بشكل عام بتحديد أساسيات الطرق السليمة لتحديد وقياس وعرض وإيضاح عناصر القوائم المالية وتأثير العمليات والأحداث والظروف على المركز المالي للمؤسسة ونتائج أعمالها ويتعلق المعيار المحاسبي عادة بعنصر محدد من عناصر القوائم المالية أو بنوع معين من أنواع العمليات أو الأحداث أو الظروف التي تؤثر على المركز المالي للمؤسسة ونتائج أعمالها، وعليه يمكن تبويب معايير المحاسبة الدولية إلى ثلاثة

<sup>1</sup> دينا موفق ذهبي " مدى تطبيق المعايير المحاسبية في سوريا " مرجع سابق الذكر، ص 15.  
<sup>2</sup> عبد الحميد مانع الصيد " العولمة وتأثيرها على المعايير المحاسبية الدولية وانعكاساتها على التطبيقات المحاسبية في الدول النامية " مجلة العلوم الاقتصادية الإدارية، العدد 90، العراق، 2002، ص: 80.  
<sup>3</sup> نفس المرجع السابق، ص: 80.

أسس رئيسية يمكن ذكرها في التالي<sup>1</sup>:

– **تبويب المعايير طبقاً للوظيفة المحاسبية:** يعتبر هذا التبويب الأهم وذلك من حيث الشمولية في تغطية كل المعايير المصدرة من جهة، وتغطية كل وظائف المحاسبة من جهة أخرى، بحيث يتم تبويب معايير المحاسبة الدولية طبقاً للوظائف الأساسية المحاسبة، فإذا علمنا إن للمحاسبة ثلاثة وظائف أساسية هي:

✓ **وظيفة القياس المحاسبي:** وهي التعبير الكمي للعمليات التي تقوم بها المؤسسة خلال فترة زمنية معينة، والمعايير المحاسبية المرتبطة بوظيفة القياس المحاسبي نجد مثلاً المعيار الخاص بعقود الإنشاء، والمعيار الخاص بتكلفة القروض... الخ.

✓ **وظيفة العرض المحاسبي:** ترتبط بالمكان الذي يجب أن تعرض فيه المعلومة المحاسبية في القوائم المالية، فمثلاً في الميزانية هل يكون عرض العنصر المحاسبي في الأصول الغير جارية أو الأصول الجارية أو هل هي حقوق ملكية أم التزام بالنسبة للمؤسسة، ومن بين المعايير المحاسبية التي اهتمت بوظيفة العرض نجد مثلاً المعيار المحاسبي الخاص بعرض القوائم المالية والمعيار الخاص بالأدوات المالية العرض والإفصاح.

✓ **وظيفة الإفصاح المحاسبي:** تعبر عن الكشف عن نتائج العمليات المنشورة بالقوائم المالية، ومن بين المعايير التي ركزت على الإفصاح المحاسبي نجد المعيار المحاسبي الخاص بقائمة التدفقات النقدية والمعيار المحاسبي الخاص بالإفصاح عن الأطراف ذوي العلاقة.

– **تبويب المعايير طبقاً للأساس النوعي:** وفقاً لهذا الأساس من التبويب يتم تصنيف المعايير المحاسبية الدولية طبقاً لنوع كل معيار، أي تبويب حسب التسلسل الزمني لإصدارها، الملاحظ في هذا التبويب انه لا يبرز علاقة الترابط والتكامل بين هذه المعايير، وبالتالي تفقد هذه المعايير قيمتها

<sup>1</sup> احمد محمد أبو شمالة " معايير المحاسبة الدولية والإبلاغ المالي " مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص- ص: 21، 28.

النفعية وبالتالي عدم الاستفادة منها بأكبر قدر ممكن.

– **تبويب المعايير طبقاً لنوع القوائم المالية:** يقضي هذا التبويب بتقسيم معايير المحاسبة الدولية طبقاً لنوع القوائم المالية المرتبطة بها، ويكتسي تبويب المعايير وفقاً لنوع القوائم المالية أهمية كبرى خاصة من الجانب العملي، إذ يمكن المؤسسات التي تعد القوائم المالية من التعرف بالتحديد على المعايير التي يمكن استخدامها وتفادي المعايير الأخرى خاصة في ظل التعدد وتنوع هذه المعايير.

**3. الاتساق في معايير المحاسبة الدولية:** تعتبر المعايير المحاسبة الدولية التي أصدرتها لجنة معايير المحاسبة الدولية والبالغ عدد حتى نهاية 2010، 41 معياراً الخطوة الأولى في توفير الاتساق المرغوب فيه للممارسات المحاسبية، لأن ما يعيب على هذه المعايير هو كثرة ما تحويه من بدائل يسمح بإتباعها عند تطبيق طرق العرض والإفصاح وهذا ما ينعكس سلباً على عملية الاتساق.

وهكذا وجدت المحاسبة نفسها بين وجهتين متعارضتين أولهما تطوير معاييرها للتماشي ومتطلبات المؤسسات المحلية والدولية، ومن جهة ثانية التنوع والاختلاف الناتج عن تطبيق هذه المعايير وهو ما يؤثر على المحاسبة ك تقنية لقياس وتوصيل المعلومات للمستخدمين.

أ. أسباب التباين في الممارسات المحاسبية المعاصرة بين مختلف دول العالم: توجد عدة أسباب أدت إلى الاختلاف في الممارسات المحاسبية بين الدول يمكن إجمالها في النقاط التالية:

– **التباين في تحقق الإيراد:** يكاد يعقد إجماع عام بين المحاسبين على أن الإيراد يتحقق بالبيع سواء كان هذا البيع بيعاً نقدياً أو بيعاً للأجل القصير، إذ أن مبيعات الأجل القصير تعد مبيعات مضمونة التحصيل وتبقى خاضعة لتكوين مخصصات أو مسموحات لمقابلة الديون المشكوك بتحصيلها، إلا أن الممارسة العملية تشهد بعض النماذج التي تثير التناقضات ذات تأثير هام في نتائج العمليات وتنعكس على ميزانية المؤسسة ومن أمثلة هذه النماذج:

✓ **البيع بالتقسيط<sup>1</sup>**: يعتبر البيع بالتقسيط من بين أهم الطرق الشائعة في يومنا هذا، حيث شملت كافة المستلزمات مهما كانت أهميتها أو قيمتها النقدية، إلا أن الفارق في سعر البيع الحاضر والآجل وخاصة لفترة قصيرة يعطي تبايناً كبيراً في إيرادات المؤسسات التي تتبع طريقة البيع بالتقسيط من غيرها، وبطبيعة الحال فإن اختلاف هذه الممارسات يؤدي إلى جعل القوائم المالية لا تصلح لاتخاذ القرارات نظراً لتباين الأرباح المتحققة بين الشركات التي تطبق أسس مختلفة في تحقق الإيرادات.

✓ **البيع التأجيري (Leasing)**: قد يستأجر المشتري أصل معين ويقوم بدفع مبلغ معين كإيجار يسجله مع المصروفات ولا يسجل هذا الأصل من ضمن أصوله الخاصة، كما لا يسجل الدين ضمن التزاماته، وإن عدم ظهور أوراق الدفع وما إليها من التزامات ناجمة عن شراء أصول عن طريق التأجير من شأنه الإخلال بمؤشرات التحليل المالي فتتخفف الالتزامات قصيرة الأجل وتزداد قيمة رأس المال زيادة وهمية، وإذا اعتبر المشتري الأصل الذي تم تأجيره مازال مسجلاً باسم البائع إلى حين التسديد النهائي وتحويل الأصل إلى اسم المشتري عندئذ ستزداد قيمة الأصول بثمن الشراء أما الالتزامات فتظهر بكاملها مع التزامات الشركة الأخرى، ومن الطبيعي أن كل بديل من البدائل الممكن اتباعها في الشركات ينعكس على نتائج الأعمال والقوائم المالية، وله آثار على القرارات المتخذة.

✓ **عقود المقاولات**: يعتبر مصطلح عقد المقاول من المصطلحات القانونية الحديثة، ولذلك عرفه علماء الشرع المعاصرون بتعريفه القانوني كالتالي "عقد يتعهد بمقتضاه أحد المتعاقدين أن يصنع شيئاً أو أن يؤدي عملاً لقاء أجر يتعهد به المتعاقد الآخر"<sup>2</sup> والمقاول في عقد المقاول هو من

<sup>1</sup> الموقع الإلكتروني: <http://egybase.com/vb/t665.html> ، الساعة: 18:00 ، بتاريخ 2012/03/05.  
<sup>2</sup> سعد السير "الاستنصاع ( المقاولات )" فقه مقارن مستوى أول، المعهد العالي للقضاء، الموقع الإلكتروني: [www.arablib.com](http://www.arablib.com) ، الساعة: 15:30 ، بتاريخ 2013/02/17.

يتعهد بصناعة شيء معين، أو بتأدية عمل معين، و العاقد الآخر هو من يتعهد بالأجر للمقاول مقابل تنفيذ التزاماته، وهذا الأجر غالبا ما يؤدي على شكل دفعات أو أقساط، ويعتبر عقد المقاولات مجال آخر لتباين وجهات النظر السائدة في الممارسة العملية، نظرا لان قياس الربح يكون تحت عدة بدائل و أن كل بديل يؤدي إلى نتائج مختلفة وكل نتيجة لها مدلول مختلف بالنسبة لمتخذي القرارات.

– **التباين في تحميل النفقات:** يمثل تحميل النفقات أحد أهم عوامل التباين في نتائج القياس

المحاسبي، ففي مجال الأصول طويلة الأجل لا بد من تخفيض قيمة هذه الأصول أو استهلاكها وتحميل عبء التخفيض أو الاستهلاك على سنوات عمرها الإنتاجي.

وتجدر الإشارة إلى أن التشريعات الضريبية في الولايات المتحدة تسمح باستخدام طريقة الاستهلاك الضريبي الذي يؤدي إلى زيادة أعباء الاستهلاك في السنوات الأولى لاقتناء الأصل، وتخفيض الأرباح الصافية وتخفيض الضرائب بهدف تشجيع مشروعات الأعمال على استبدال أصولها وتحديث التكنولوجيا المستخدمة، مما ينعكس على جودة الإنتاج وتخفيض تكاليفه، وإذا لم ينفذ المستثمر الاستبدال وحيازة أصل جديد فإنه لا يحتسب أي مبلغ مقابل استهلاك الأصل المستهلك أساساً، وهذا معناه زيادة الأرباح وزيادة الضرائب في نفس الوقت.

– **تباين المصطلحات:** بالإضافة إلى التباين الناتج عن اللغة، فإن هناك تباينا ناجما عن استخدام مصطلحات دون غيرها.

– **تباين شكل القوائم المالية:** مع أن الميزانية هي القائمة الأساسية التي ولدت مع نظام القيد المزدوج الذي طبق في الدويلات الإيطالية منذ القرن الخامس عشر في سنة 1492 إلا أن تطور محاسبة التكاليف والمحاسبة الإدارية أدى بكثير من المنشآت إلى تطوير شكل الميزانية لتعرض

## الفصل الأول: إعداد وعرض القوائم المالية وفق معايير المحاسبة والتقارير المالية الدولية

على شكل تقرير مالي يخدم أغراض التحليل المالي، وقد عرض Nobes and parker موقف

بعض دول العالم من شكل الميزانية، وكانت النتائج على الشكل التالي:

جدول رقم (1-2) : يوضح شكل الميزانية المالية لبعض دول العالم

الدولة	الشكل	ترتيب العناصر
استراليا	تقرير (قائمة)	البدء بالأصعب سيولة
فرنسا	T	البدء بالأسرع سيولة
ألمانيا	تقرير	البدء بالأسرع سيولة
إيطاليا	T	البدء بالأسرع سيولة
اليابان	T	البدء بالأصعب سيولة
أسبانيا	T	البدء بالأسرع سيولة
المملكة المتحدة	مركز مالي	البدء بالأسرع سيولة
الولايات المتحدة	T أو قائمة	كليهما

المصدر : مأمون حمدان " تطبيق معايير المحاسبة الدولية في سورية"، منشورات جمعية المحاسبين القانونيين السوريين، دمشق، سورية،

2008، ص: 4.

أما في الوطن العربي فما زالت صيغة T هي الصيغة الغالبة، ولو أن بعض الشركات أخذت بصيغة التقرير نظراً لما هذه الصيغة من تسهيل إجراءات التحليل المالي، وكذلك بالنسبة للنظم المحاسبية الموحدة التي كان أولها النظام المحاسبي الموحد المصري وقد أخذت عنه سورية وليبيا واليمن نظمها المحاسبية الموحدة فقد اعتمد على ميزانية عمومية T وليس على تقرير أو قائمة.

أما بالنسبة لقائمة الدخل فنجد أن بعض دول العالم ما زالت تعد حسابات ختامية: أرباح وخسائر.

بينما البعض الآخر انتقل إلى أسلوب القائمة الذي يصنف المصروفات بحسب وظيفتها أما

التصنيف الكلاسيكي للحسابات الختامية فإنه يصنفها بحسب طبيعتها.

- تباين أسس القياس: تعتمد الممارسة المحاسبية في كثير من مجالاتها على تقديرات وأحكام

المحاسب الخاصة التي يفترض أن يقترب القياس المحاسبي فيها من العدالة، ولقد أفرزت التجربة

## الفصل الأول: إعداد وعرض القوائم المالية وفق معايير المحاسبة والتقارير المالية الدولية

الأمريكية المبادئ المحاسبية المقبولة عموماً لتقليل التفاوت في الممارسة العملية، بحيث يدور بشكل عام في فلك التكلفة التاريخية، لكن ذلك بدأ يختلف بتغير الظروف الاقتصادية حتى بدت المعايير المحاسبية السائدة أقرب إلى الواقعية في القياس المحاسبي.

- **تباين توحيد القوائم المالية:** كان للتجربة الأمريكية في مجال توحيد القوائم المالية آثاراً في صياغة المعايير الدولية في مجال السيطرة وإعداد القوائم المالية الموحدة من وجهة نظر أكثرية المساهمين.

شهد الاقتصاد في المملكة المتحدة بعض تجارب السيطرة والاندماج لكن التجربة في المملكة المتحدة سرعان ما استفادت من التجربة الأمريكية مع بقاء الاختلافات.

كان الاقتصاد في الدول الأوروبية الأخرى أقل تطوراً كما كانت شركات الأشخاص أكثر شيوعاً من الشركات المساهمة، لذا كانت التشريعات الأوروبية تكاد تخلو من الإشارة للشركات القابضة وكيفية توحيد القوائم المالية، فكان تبني المعايير المحاسبية الدولية أكثر ملاءمة من تطوير تجارب أو ممارسات محلية تكاد تكون غير موجودة.

أما في الوطن العربي فإن الاقتصاد أقل تطوراً من الاقتصاد الأوربي ويشيع نموذج شركات الأشخاص، وقلما نجد في عصرنا الراهن شركات عربية خرجت من حدود دولة عربية معينة، لتسيطر في شركات أخرى في دول عربية أو غير عربية، عدا بعض حالات الاندماج التي تحدث بين الحين والآخر في بعض الدول العربية كالسعودية ولبنان.

ولكن رغم كل تلك التباينات ومبرراتها والقوانين والأنظمة التي تدعمها، نجد أن الأصوات التي تطالب بالسعي إلى تطوير المحاسبة باتجاه تحقيق التقارب أخذت بالتزايد نظراً لعدة أسباب.

ب. مفهوم الاتساق في المعايير المحاسبية على المستوى الدولي: للوصول إلى مفهوم الاتساق

في معايير المحاسبة على المستوى الدولي لابد في البداية من التفرقة بين مفهومين أساسيين هما

تنوع معايير المحاسبة الدولية من جهة، وتوحيد معايير المحاسبة الدولية من جهة ثانية<sup>1</sup>.

فتنوع معايير المحاسبة يتمثل في وجود فروق بين معايير المحاسبة المحلية ومعايير المحاسبة

الدولية في ما يتعلق بالعرض والإفصاح المحاسبي، أما توحيد معايير المحاسبة فنعني به إمكانية

إزالة هذه القيود للوصول إلى طريقة واحدة خاصة بالعرض والإفصاح على المستوى الدولي.

لكن الاتساق في معايير المحاسبة يعني إيجاد الآليات والوسائل اللازمة لإزالة أو التخفيف من حدة

الاختلافات الحاصلة في طرق العرض والإفصاح بين المؤسسات المحلية والدولية، ويمكن إرجاع

الاتساق المحاسبي على المستوى الدولي إلى أول مؤتمر دولي للمحاسبين والذي عقد عام 1904

في مدينة سانت لويس بأمريكا، وبالتالي توحيد معايير المحاسبة على المستوى الدولي مسألة

تعارضها القوانين والتشريعات المعمول بها في دول المختلفة، وهذا ما يجعل مسألة الاتساق في

تطبيق معايير المحاسبة الدولية تكتسي أهمية بالغة بالنظر لان عملية الاتساق تبحث في كيفية

التقليل من هذه الفروقات للوصول الى اكبر درجة من التوحيد المحاسبي الممكن.

ت. مزايا توفير الاتساق في المعايير المحاسبية على المستوى الدولي: إن المتتبع لتطور الفكر

المحاسبي يستطيع الحكم على أن المعرفة المحاسبية تتسم بخاصيتين متلازمتين هما: الاستمرارية و

التغير، وهذا على الصعيدين التطبيقي و النظري، فالاستمرارية تشير إلى تراكم الخبرات و تتكون

القواعد و الأعراف المحاسبية بمرور الزمن بعد ثبوت منفعتها عمليا وتقبلها نظريا، أما خاصية

التغير فتشير إلى قدرتها على مواكبة التطور في بيئة الأعمال نتيجة تجدد العوامل اقتصادية

والاجتماعية و القانونية و التكنولوجية و الهدف الأساسي في النهاية تكوين نظرية محاسبية شاملة،

<sup>1</sup> محمد مطر " أهمية الاتساق في تطبيق المعايير المحاسبية الدولية " مجلة جامعة اليرموك، الأردن، العدد الرابع، 1994، ص:318.

## الفصل الأول: إعداد وعرض القوائم المالية وفق معايير المحاسبة والتقارير المالية الدولية

وبالتالي تحقيق الاتساق المطلوب في معايير المحاسبة الدولية سيوفر المزايا التالية:

- الكفاءة والفعالية في إعداد وعرض القوائم المالية، وخاصة للشركات المتعددة الجنسيات؛
- تقليص فروقات القياس المحاسبي التي تظهر في القوائم المالية؛
- تقليص الفروقات بين الأساليب والممارسات المحاسبية المطبقة بين الدول وهذا ما يؤدي إلى تعزيز الخدمات المحاسبية المقدمة للمؤسسات الدولية والمحلية؛
- زيادة كفاءة أسواق رأس المال الدولية والعربية وقدرتها على التخصيص الكفاء للموارد الاقتصادية وجذب استثمارات أجنبية إلى الدول المتوافقة محاسبيا مع المعايير الدولية، فضلا على زيادة حركة التبادل التجاري والتكامل الاقتصادي بصفة عامة بينها؛
- أن توفير الاتساق المطلوب يسهل إلى حد كبير عمل مصالح الضرائب في الدول التي تستقبل الشركات الدولية.

ث. مقومات الاتساق على المستوى الدولي: ينبغي لأي بيئة دولية تريد الاتساق مع البيئة الدولية الكلية والاندماج فيها أن تتوفر فيها مقومات كي تندمج بالبيئة الدولية ولكي يتم العمل على توفير الاتساق المطلوب لبيئة معينة مع المعايير المحاسبية الدولية ينبغي وجود المقومات التالية<sup>1</sup>:

- بيئة معولمة أو في طريقها إلى البيئة المعولمة، ويعني هذا أن تتوافق بيئة العالمية، أي أن تتوافق مع صفات العولمة وبيئتها من حيث الانضمام إلى المؤسسات الدولية أو ذات الصبغة الدولية وفي مقدمتها منظمة التجارة العالمية وشروطها واتفاقياتها، منظمة البورصات العالمية، مجلس معايير المحاسبة الدولية وغيرها؛

- تكييف التشريعات والقوانين والأنظمة وتعديلها بما يتوافق مع المتطلبات الدولية وإزالة أي تعارض أو عدم تطابق معها بحيث يسهل تطبيق المعايير الدولية في مجالات الصناعة والتجارة

<sup>1</sup> نور الدين مزياني "النظام المحاسبي الجزائري الجديد، بين الاستجابة لمتطلبات تطبيق معايير المحاسبة الدولية وتحديات البيئة الجزائرية" جامعة سكيكدة الجزائر، ص: 9، مأخوذة من الموقع الإلكتروني: <http://search.conduit.com/Results.asp> ، الساعة: 12:00، بتاريخ: 2013/12/14.

والمحاسبة وغيرها؛

- أن تكون البيئة الاقتصادية للبلد هي بيئة الاقتصاد الجزئي أي بيئة الوحدات الاقتصادية وهنا يتراجع دور الدولة إلى كونه دوراً تنظيمياً وتنسيقياً وليس دوراً قائداً أو موجهاً أو مسيطراً؛

- التكيف الفني والنفسي لمواطني البلد، والمقصود بالتكيف الفني هو استخدامات التقنية الحديثة في مجال العمل بطرق كفؤة وإمكانيات جيدة، أما التكيف النفسي فيقصد به تقبل مواطني البلد لثقافة العولمة وتوجهاتها.

ج. أشكال الاتساق الدولي: نظراً لأهمية الممارسات المحاسبية للنشاط الاقتصادي وبصفة خاصة في مجالات قياس وتخصيص وتوزيع الموارد الاقتصادية على القطاعات والأنشطة الاقتصادية المختلفة فإن توفيق الممارسات المحاسبية يعد أداة ضرورية لا غنى عنها لتفعيل التكامل الاقتصادي العربي وهناك عدة أشكال للاتساق نلخصها في النقاط التالية:

- النمطية (STANDARDIZATION): وهو ما يدعى بـ "one size-fist alle" أي "مقاس واحد يناسب الكل" وهي مجموعة من القواعد المضبوطة وتوصف بأنها جامدة وضيقة وغير مرنة، حيث أنها تتطلب تطبيق معيار واحد أو قاعدة واحدة في كل الحالات، كما أن النمطية لا تقبل أي اختلافات على المستوى القومي، إلا أنه توجد عد انتقادات لهذا الأسلوب يمكن ذكرها كالتالي:

✓ تطبيق معيار واحد على مواقف مختلفة؛

✓ عدم قابلية النمطية للاختلاف حتى على المستوى الوطني فكيف لها استيعاب الاختلافات على

المستوى الدولي بكامل تناقضاته؛

✓ عدم المرونة نظراً لصعوبة تطبيق النمطية على مستويات عدة.

- التناسق (HARMONIZATION): ويعمل التناسق على إيجاد الانسجام فيما يلي :

## الفصل الأول: إعداد وعرض القوائم المالية وفق معايير المحاسبة والتقارير المالية الدولية

✓ المعايير والقوانين التي لها علاقة مباشرة بالقياس والإفصاح؛

✓ الإعلان والإفصاح عن القوائم المالية التي تقوم بها الشركة مع الجمهور في الأسواق المالية

والبورصات، وكل ما يتعلق بالأوراق المالية؛

✓ معايير المراجعة.

ويعتبر التناسق أكثر مرونة و انفتاحا، حيث لا يطبق معيار واحد، وإنما يؤخذ بعين الاعتبار

الفروق الموجودة على مستوى مختلف الاقتصاديات، ولقد شهد التناسق قدرا كبيرا من التقدم على

المستوى الدولي في السنوات الأخيرة، وخاصة في التسعينات كما هو موضح في الجدول التالي:

جدول رقم (1-3) : يوضح أهم الدول التي بها الشركات التي اعتمدت التناسق الدولي سنة

1998

الدولة	العدد	الدولة	العدد	الدولة	العدد
كندا	34	هونغ كونغ	09	جنوب إفريقيا	14
الصين	07	المجر	06	السويد	22
قبرص	08	ايطاليا	11	سويسرا	68
التشيك	09	اليابان	07	تركيا	14
فنلندا	11	الكويت	49	الإمارات . ع	09
فرنسا	32	لكسمبورغ	05	زيمبابوي	09
ألمانيا	12	بولندا	05	دول أخرى	73

المصدر: فريدك تشوي، كارول انفر وست، جاري مبيك " المحاسبة الدولية " ترجمة الدكتور محمد عصام الدين زايد، دار المريخ للنشر

والتوزيع، الرياض، السعودية، 2004، ص: 372.

كما أوجد التناسق أكثر من أساس لقياس التكاليف، عند تقييم الأصول الثابتة والملموسة في

المؤسسات عن طريق تطبيق مقياس التكلفة التاريخية، ومعيار التكاليف الجارية.

– القابلية للمقارنة (COMPARIBLITY): ويعتبر الكثير هذه الطريقة أكثر وضوحاً من التناسق، حيث أن المعلومات والبيانات تعد على أسس محاسبية مختلفة وفق الطرق التي تتبعها الدول باختلاف أنظمتها المحاسبية، ويكون ذلك مع إفصاح ومراجعة قابلة للمقارنة بسهولة، حيث تتيح لمستخدمي لقوائم المالية إجراء المقارنة دون ضرورة وجود ارتباط وثيق لمختلف الأنظمة المحاسبية للدول الأخرى، إلا أن الكثير ينتقد الفروق الموجودة في طريقة المقارنة على أنها لا تلبي الاحتياجات المتزايدة من مستخدمي القوائم المالية من أجل إجراء مقارنة بين دول مختلفة، وهو المبرر الذي يعطي الأفضلية للتناسق على المقارنة.

ح. معوقات توفير الاتساق في المعايير المحاسبية على المستوى الدولي: بالرغم من المزايا سابقة الذكر لتوفير الاتساق على المستوى الدولي إلى أن هناك معوقات تحول دون الوصول إلى توفير هذا الاتساق والناجمة عن الفروقات الحضارية والثقافية بين الدول، بالإضافة إلى اختلاف الأنظمة والقوانين والظروف الاقتصادية بين هذه الدول مما يجعل عملية الاتساق هي الأخرى صعبة للجهات التي تبحث عن هذا الاتساق.

**4. التوحيد المحاسبي الدولي للمعايير المحاسبية:** إن التوحيد المحاسبي وظيفة ليس من السهل فصلها عن طبيعة النظام الاقتصادي، من حيث أنها تقوم أساساً بإضفاء الصبغة النظامية للمعلومات، وبالتالي فالتوحيد المحاسبي أصبح مطلباً أساسياً لمواءمة المحاسبة مع التغيرات الاقتصادية الكلية.

أ. مفهوم التوحيد المحاسبي على المستوى الدولي<sup>1</sup>: يعني التوحيد بشكل عام جعل الشيء واحداً أي التماثل والتطابق والانتظام، ومع أن التوحيد الكامل صعب التحقيق على المستوى الدولي، فقد جاء التوحيد في بادئ الأمر بصيغة مخففة وهو ما يسمى بالتوافق أو الاتساق ويعني التوافق إزالة

<sup>1</sup> عبد الناصر نور وطلال الججاري "المعايير المحاسبية الدولية والبيئة الأردنية متطلبات التوافق والتطبيق" ورقة عمل مقدمة ضمن فعاليات الملتقى الوطني للمعايير المحاسبية الدولية، جامعة الإسراء، الأردن، 2006.

الاختلافات في النظم والمعايير المحاسبية أو تخفيفها والعمل على جعلها قابلة للتسوية مع بعضها البعض بينما المعايير تبحث في إزالة الاختلافات عن طريق تطوير معايير موحدة.

لكن الاختلافات في المعايير والممارسات المحاسبية بين الدول، و هذا شيء واقعي ناتج عن الاختلافات البيئية ( الثقافية والاقتصادية والسياسية والقانونية ) بين الدول، الأمر الذي قد يجعل التوحيد المحاسبي التام بين الدول أمراً غير مقبول وصعب التحقيق.

ب. **عوائق وعقبات التوحيد المحاسبي الولي:** من العوائق المهمة التي تقف إزاء التوحيد المحاسبي على المستوى الدولي الآتي<sup>1</sup>:

- **التقاليد المحلية:** تعتمد عملية التطور المحاسبي على مجموعة عوامل تاريخية، اقتصادية، سياسية، تنظيمية واجتماعية والتطور المحاسبي المحلي (على المستوى الوطني) هو جزء من التطور المحاسبي الدولي لذا فان هذا الأخير يعتمد على تلك العوامل أيضاً وبنفس الوقت تقف عائقاً أمامه وأن أي شعب بالعالم يريد تطبيق نظام عالمي جديد بعد نظامه الوطني.

- **العوائق الاقتصادية والتشريعية:** يحتاج أفراد المجتمع وعلى وجه الخصوص أفراد المجتمع المالي إلى المعلومات من المحاسبة التي وظيفتها تزويد المعلومات للأطراف المختلفة وهي تعمل ضمن نمط اقتصادي معين يفرض عليها اختيار طرق وإجراءات محاسبية، ومن ناحية أخرى تتباين الدول في تطبيقها للقوانين بين أن معظم التأثيرات في توسع المحاسبة وتطورها هو الهيكل التشريعي وهو انعكاس للتقاليد الثقافية الوطنية.

- **الحالة السيادية:** إذ تشكل عائق أمام التوحيد المحاسبي فالوطنية تقود إلى عدم الرغبة في قبول تسويات تتضمن تغيير الممارسات المحاسبية تفضيلاً لأخرى دولية .

<sup>1</sup> عبد الناصر نور وطلال الجاوي "المعايير المحاسبية الدولية والبيئة الأردنية متطلبات التوافق والتطبيق" نفس المرجع السابق.

وهناك معوقات أخرى يمكن أن تكون السبب في عدم التوحيد المحاسبي على المستوى الدولي نذكر منها<sup>1</sup>:

- الطبيعة المعقدة التي تصاغ بها بعض المعايير مثل المعايير المرتبطة بالاستثمارات والمشتقات والادوات المالية والمعايير المرتبطة بالقيمة العادلة عموماً؛

- قناعة المستثمرين ومستخدمي القوائم المالية الآخرين بالمعايير الوطنية. وقد تكون هذه القناعة في حقيقتها تعود للمستثمرين ومستخدمي القوائم المالية على المعايير الوطنية إلى الدرجة التي يصعب فيها تحول أولئك المستخدمين إلى قراءة قوائم مالية أعدت باستخدام طرق محاسبية غير التي تعودوا عليها؛

- مشاكل الترجمة، المعايير الدولية تصدر باللغة الانجليزية وبمصطلحات محاسبية انجليزية متعارف عليها، وتكمن الصعوبة هنا ان التراجع قد تصل إلى مقابل المصطلح من اللغة الوطنية ولكن المصطلح الوطني قد لا يعكس مضمونة نفس المضمون المقصود في المعايير الدولية وبالتالي تفقد عملية الترجمة فاعليتها.

ت. الضغوط باتجاه التوحيد على المستوى الدولي: بجانب العوائق سالفة الذكر فهناك ضغوط عديدة باتجاه التوحيد منها<sup>2</sup>:

- الزيادة الدولية في التجارة والمبادلات الاقتصادية: إذ تزيد على 15 ترليون دولار تقوم بها شركات كونية منتشرة في كل أنحاء العالم وتتطلب معايير وأسس للقياس والإبلاغ المحاسبي، وجاء إنشاء منظمة التجارة العالمية WTO ومن متطلبات الانضمام إليها مبدأ الشفافية لتوفير معلومات للمستثمرين وكذلك تطبيق معايير المحاسبة والتدقيق الدولية إذ سيؤدي التزام الشركات بمجموعة

<sup>1</sup> منى كامل حمد " أهمية التوافق مع المعايير المحاسبية الدولية للمحاسبة في النشاط الزراعي- دراسة تحليلية مقارنة للمعيار المحاسبي الدولي رقم 41 والقاعدة المحاسبية العراقية رقم 11 - " مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد السادس و الثلاثون، 2013، ص:345.

<sup>2</sup> عبد الناصر نور و طلال الجاوي "المعايير المحاسبية الدولية والبيئة الأردنية متطلبات التوافق والتطبيق" مرجع سابق الذكر.

## الفصل الأول: إعداد وعرض القوائم المالية وفق معايير المحاسبة والتقارير المالية الدولية

عالمية من المعايير الدولية إلى اتساق أكبر في المعلومات المالية المقدمة في تقارير الشركات السنوية.

– **الحاجة المتزايدة إلى رأس المال:** لتنفيذ النشاطات الاقتصادية المختلفة وحاجة الممولين والمستثمرين إلى المعلومات المالية عن الشركات التي يتم الاستثمار فيها وإقراضها ولكي تعرض هذه الشركات أسهمها وسنداتها في البورصات العالمية عليها تطبيق معايير محاسبية موحدة قابلة للفهم من قبل أولئك المستثمرون والمقرضون.

– **ازدياد التنافس الدولي:** أدى ذلك إلى الحاجة القوية لتنسيق الجهود عن طريق منظمة التجارة العالمية بموجب وأسس تأتي في مقدمتها استخدام المعايير المحاسبية والتدقيقية الدولية.

– **ضغوط الشركات الدولية:** باتجاه الحاجة إلى معايير متوافقة على مستوى العالم للإفصاح في مواقفها المالية إذ أن فروع هذه الشركات منتشرة في أرجاء المعمورة وتعمل في بيئات متباينة وتواجه صعوبات في إعداد تقاريرها المالية بموجب المعايير المحلية لتلك البلدان العاملة فيها لذا فإن مصلحتها تقتضي أن تطبق دول العالم معايير موحدة لتسهيل أعمالها.

– **زيادة الاندماج الدولي للأسواق والعمل ورأس المال والتكنولوجيا<sup>1</sup>:** ان زيادة الاندماج الدولي وعولمة الأسواق والعمل ورأس المال والتكنولوجيا تتطلب لغة مشتركة مفهومة على مستوى العالم، تهدف إلى تقليل الفوارق الدولية.

ث. **منافع التوحيد المحاسبي الدولي:** يحقق التوحيد المحاسبي منافع كثيرة على مستوى المؤسسات مكن ذكرها في النقاط التالية<sup>2</sup>:

– قابلية مقارنة القوائم المعدة في بلدان مختلفة وتؤدي تلك إلى تعزيز قرارات الاستثمار والاقتراض

<sup>1</sup> مداني بن بلغيث "التوافق المحاسبي الدولي، المفهوم، المبررات والأهداف، مجلة الباحث، العدد الثالث، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، 2006، ص: 114.

<sup>2</sup> عبد الناصر نور و طلال الججاوي "المعايير المحاسبية الدولية والبيئة الأردنية متطلبات التوافق والتطبيق" مرجع سبق ذكره.

## الفصل الأول: إعداد وعرض القوائم المالية وفق معايير المحاسبة والتقارير المالية الدولية

- وتسهل لمستخدمي القوائم المالية من أي بلد فهمها وإدراكها وإن كانت معدة في بلدان أخرى؛
- تسهيل توحيد الفروع الأجنبية إذ تسهل المعايير الموحدة للفروع المنتشرة في أنحاء العالم من توحيد نتائج الأعمال بقوائم موحدة وتبقى مشكلة تحويل العملة فقط؛
- انتفاء الحاجة إلى مجاميع متعددة من القوائم المالية للشركات التي تريد إدراج أسهمها في البورصات العالمية، إذ بدلاً من إعداد قوائم مالية تتطابق مع المعايير المحلية لكل بورصة تريد إدراج أسهمها فيها فالمعايير الموحدة تزيل هذه الحاجة؛
- تحسين القرارات الإدارية في الشركات متعددة الجنسية فالبيانات الموحدة سهلة الفهم على صانعي ومتخذي القرارات ولا تتطلب تفسيرات مختلفة حسب مصادر إعدادها؛
- إزالة الغموض والتناقض والالتباس عن مستخدمي القوائم المالية وذلك من خلال وجود معايير موحدة ذات مفاهيم واحدة؛
- تحقق المعايير الموحدة الرصينة الفائدة للبلدان النامية بشكل أكبر من معاييرها الوطنية التي لا تصل إلى مستوى رصانة الأولى؛
- كما يؤدي التوحيد إلى اختصار الزمن والكلف والجهود للدول النامية في الوصول إلى النتيجة التي وصلت إليها الدول المتقدمة التي أنجزت المعايير الدولية؛
- تكون الدول النامية على دراية بالمعايير والطرق والإجراءات المحاسبية التي تعمل في ظلها الشركات الدولية وفروعها العاملة في تلك الدول؛
- وبإمكانية المقارنة وإزالة عدم الفهم فإن ذلك يزيد الموثوقية بالقوائم المالية المعدة على أساسها كما يزيد ذلك من تدفق الاستثمارات وانسيابها؛
- يؤدي كذلك إلى توفير المال والوقت في توحيد وجمع المعلومات المالية المختلفة عندما تطلب من أكثر من طرف وفقاً لمتطلبات قانونية.

## 5. التطبيق الفعلي لمعايير المحاسبة الدولية:

أ. مفهوم تطبيق معايير المحاسبة الدولية: يعني تطبيق معايير المحاسبة الدولية، الزام المؤسسات بكل انواعها والتي تملك انظمة محاسبية بالتيقيد بكل القواعد والإجراءات المنصوص عليها في معايير المحاسبة الدولية.

ب. متطلبات تطبيق معايير المحاسبة الدولية: يقصد بمتطلبات التطبيق هو ما ينبغي تحقيقه بشكل عملي من أجل تحقيق اندماج البيئة المحلية بالبيئة الدولية و تطبيع المؤسسات الاقتصادية الأردنية والتنظيمات المهنية مع المعايير الدولية.

لذا وفي ضوء ما تقدم فإن متطلبات التطبيق يمكن أن تتشكل من الآتي<sup>1</sup>:

- تقوم الشركات والمؤسسات الاقتصادية الأخرى التي ينبغي عليها تطبيق المعايير المحاسبية الدولية بإشراك العاملين لديها في الأقسام المالية بدورات تخصصية في هذا المجال؛
- تقوم الجمعيات المهنية بإقامة دورات تخصصية في كيفية تطبيق المعايير المحاسبية الدولية بشكل يتفق مع متطلبات البيئة المحلية ويتكيف معها؛
- تقوم المؤسسات المهنية الأخرى بنشر وتوصيل كل ما يتعلق بالمعايير المحاسبية الدولية وتطبيقها؛
- تقوم مكاتب التدقيق وتنظيم الحسابات بإشراك العاملين لديها في دورات تطويرية تتعلق بكيفية تطبيق المعايير المحاسبية الدولية وما يرتبط بها؛
- تقوم بورصة عمان وهيئة الأوراق المالية بإلزام الشركات التي تعرض أوراقها المالية في البورصة بتطبيق المعايير المحاسبية الدولية.

<sup>1</sup> حسين القاضي ومأمون حمدان " المحاسبة الدولية ومعاييرها " مرجع سابق الذكر، ص: 97.

ت. اثر غياب تطبيق المعايير المحاسبية الدولية: ان غياب معايير محاسبة مالية يؤثر بشكل سلبي مباشر على المؤسسة الاقتصادية من جهة وعلى الاقتصاد الوطني ككل من جهة ثانية وهذا من خلال<sup>1</sup>:

- **صعوبة عملية اتخاذ القرارات:** قد يؤدي غياب معايير المحاسبة المالية إلى اختلاف الأسس التي تعالج بموجبها العمليات والأحداث والظروف المالية للمنشآت المختلفة مما ينتج عنه صعوبة مقارنة المراكز المالية لهذه المنشآت ونتائج أعمالها وبالتالي صعوبة المقارنة بين البدائل المختلفة عند اتخاذ القرارات.

- **الخطأ في عملية اتخاذ القرارات:** يؤدي غياب معايير المحاسبة أحيانا إلى استخدام طرق محاسبية غير سليمة لقياس العمليات والأحداث والظروف التي تؤثر على المنشأة وإيصال نتائجها إلى المستفيدين. ويترتب على ذلك أن القوائم المالية للمنشأة قد لا تظهر بعديل مركزها المالي ونتائج أعمالها. كما أن المقرضين للنشاطات المختلفة يستخدمون المعلومات المعروضة في القوائم المالية ضمن معلومات أخرى، عند اتخاذ قرارات الإقراض. ولذا فإن الخطأ في إعداد تلك القوائم قد يؤدي إلى الخطأ في اتخاذ هذه القرارات .

- **تعقيد عملية اتخاذ القرارات:** قد يؤدي غياب معايير المحاسبة إلى إعداد القوائم المالية للمنشأة بطريقة مقتضبة ومعقدة ، حتى وان صلت المعالجة المحاسبية، مما يترتب عليه صعوبة استفادة مستخدميها منها، إذ يستلزم فهمها الرجوع إلى مصادر إعدادها أو قدرة علمية متميزة وكلاهما ليس متوفرا في معظم الحالات ، سواء لعدم إمكانية الرجوع إلى المصادر بحكم طبيعتها من حيث السرية أو التشعب والحجم والمكان أو الخبرة والمعرفة. وبالتالي وجود حالة عدم ثقة تؤثر على حجم وظيفة القرارات التي يتخذونها.

1 منى كامل حمد " أهمية التوافق مع المعايير المحاسبية الدولية للمحاسبة في النشاط الزراعي- دراسة تحليلية مقارنة للمعيار المحاسبي الدولي رقم 41 والقاعدة المحاسبية العراقية رقم 11 - " مرجع سابق الذكر، ص- ص: 342، 343.

## الفصل الأول: إعداد وعرض القوائم المالية وفق معايير المحاسبة والتقارير المالية الدولية

يجب الاعتراف بأن عملية التوحيد لا تزال تكتنفها الكثير من الصعاب وأن هناك ضرورة لتقديم جهود أكبر من أجل الوصول إلى غاية (مثلى) تتمثل في معايير دولية موحدة. و لا شك أن توفر نظام محاسبي دولي موحد سيحقق منافع هائلة، نذكر منها ما يلي<sup>1</sup>:

- قدرة المؤسسة على استعمال مجموعة واحدة من المعايير لأغراض مختلفة يمكنها من اقتصاد مبالغ كبيرة من التكاليف،
  - استعمال هذه المعايير على نطاق دولي واسع من طرف الشركات سيوفر بدون شك مبالغ طائلة من الأموال كل سنة،
  - اقتصاد مقادير كبيرة من التكاليف سيستفاد منها أو تعود بالفائدة على شركات المراجعة، وشركات الخدمات الاستشارية المالية،
  - زيادة فعالية تشغيل الأسواق المالية،
  - تدعيم المستثمرين بالمعلومات المالية ذات النوعية والشفافية العاليتين. الأمر الذي سيساهم في التقليل من درجة مخاطر الاستثمار ومن ثم تخفيض تكلفة رأس المال،
  - سهولة إجراء عمليات المقارنة مما يؤدي إلى اختيار أفضل البدائل. وهذا من شأنه أن يترك تدفق الأموال تتجه صوب الشركات الفعالة. فتزداد الرفاهية الاجتماعية.
- إن الإلحاح على التوحيد المحاسبي وطنيا أو دوليا لا يمكن اعتباره هدفا في حد ذاته إذا ما أريد للمحاسبة أن تكتسب ثقة المستعملين، وخاصة على الأمد الطويل لأنه (التوحيد) بالعكس قد يجعلها تتصف بالجمود والقصور في تلبية الاحتياجات المتجددة. وأن المعيار الذي يجب أن تقيم على ضوءه الممارسات المحاسبية هو درجة الاستفادة منها (المنفعة التي يتحصل عليها متخذ القرار من ممارسة معينة) لأغراض محددة.

<sup>1</sup> عقاري مصطفى "المحاسبة بين الماضي والحاضر" مداخلة قدمت في فعاليات الملتقى الوطني حول المؤسسة على ضوء التحولات المحاسبية الدولية، المنظم بجامعة عنابة يومي 22/21 نوفمبر 2007.

## الفصل الأول: إعداد وعرض القوائم المالية وفق معايير المحاسبة والتقارير المالية الدولية

ولضمان الحفاظ على الثقة في التقارير المالية تقوم محاولات كثيرة هنا وهناك من طرف منظمات حكومية وغير حكومية ترمي إلى اقتراح ممارسات نمطية تضمن تقريب وجهات النظر حول مجمل القضايا التي تثير الاختلاف.

ث. **مزايا تطبيق المعايير المحاسبية الدولية:** هناك عدة مزايا تكتسبها المؤسسة من خلال تطبيق معايير المحاسبة الدولية يمكن إيجازها في النقاط التالية<sup>1</sup>:

- تقوم المؤسسات بتطبيق معايير وأسس محاسبية واحدة بغض النظر عن جنسيتها مما يمكنها من المقارنة مع باقي مؤسسات العالم.

- الدخول إلى أسواق المال العالمية والعربية، فقد سمح تطبيق المعايير الدولية للشركات الأوروبية مثلا بالاستفادة من أسواق المال الأمريكية خصوصا بورصة WALL STREET في نيويورك

- تحسين جودة المعلومات التي ينتجها النظام المحاسبي وفق المعايير الدولية، الأمر الذي يرفع من كفاءة أداء الإدارة بالوصول إلى معلومات ملائمة لاتخاذ القرارات.

- إن تأسيس معايير محاسبية دولية تلقى قبولا عاما على المستوى الدولي وهذا يؤدي إلى تأهيل محاسبين قادرين على العمل في الأسواق العربية وحتى الدولية.

- توافر معايير دولية يسمح بإعداد قوائم مالية موحدة للشركات المتعددة الجنسيات ، مما يشجع على انفتاح أسواق المال الوطنية وزيادة الاستثمارات المالية والإنتاجية عربيا ودوليا.

- بدأت دوائر ضريبة الدخل في كثير من الدول العربية تشترط تطبيق معايير المحاسبة الدولية في تقديم إقرارها الضريبي.

ج. **مشاكل تطبيق معايير المحاسبة الدولية:** من أهم مشاكل تطبيق معايير المحاسبة الدولية في العديد من دول العالم<sup>1</sup>:

<sup>1</sup> خالد جمال الجعرات " معايير التقارير المالية الدولية 2007 - IAS - IFRS " مرجع سابق الذكر، ص: 24.

- مشاكل ترجمة المعايير إلى اللغة الوطنية دون أن تفقد مضمونها الأصلي؛
  - عدم ملائمة نصوص المعايير في كثير من الأحيان للظروف المحلية؛
  - إصدار بعض نصوص المعايير الدولية بصورة عامة وترك التفاصيل لكل دولة؛
- فالمعايير الدولية لا تغطي إلا الأحداث ذات الصبغة الدولية التي تبدي معظم الدول حاجة ملحة لها دون النظر لمعيار معين يلاءم ظروف دولة أو مجموعة محدودة من الدول بعينها.
- من الملاحظ أن واقع الدول التي ألزمت شركاتها بالمعايير الدولية قد أفرز الأدوار الآتية لمجالسها الوطنية للمحاسبة (جمعيات المحاسبة الوطنية):
- المشاركة في صناعة المعيار حسب درجة إيجابية الدولة في هذا الصدد؛
  - التعليق على مشروع المعيار من حيث مدى ملائمة نصوصه للظروف الوطنية؛
  - إصدار معيار وطني يتوافق مع المعيار الدولي؛
  - إصدار معيار أو معايير وطنية فيما لم يتناولها معيار دولي؛
  - إصدار معايير وطنية للشركات غير المسجلة بأسواق المال.
- كما وتختلف وجهات النظر حول كيفية التحول من المعايير الوطنية إلى المعايير الدولية، ويمكن تصنيفها فيما يلي:
- إدخال بعض التعديلات التشريعية والنظامية للنص على إلتزام الشركات المسجلة في سوق المال أو التي ترغب في التسجيل في سوق المال ، بتطبيق المعايير الوطنية المتوافقة مع معايير المحاسبة الدولية؛
  - تحديد الاختلافات فيما بين المعايير الوطنية الحالية والمعايير الدولية وتعديل هذه الاختلافات

---

<sup>1</sup> هبري أسيا وليا زيد وهيبة " معايير المحاسبة الدولية: أهميتها ومتطلبات تطبيقها" مداخلة أعدت ضمن فعاليات الملتقى الوطني الموسوم بعنوان " معايير المحاسبة الدولية والمؤسسة الاقتصادية الجزائرية متطلبات التوافق والتطبيق " المنظم على مستوى المركز الجامعي سوق أهراس، يومي 25 / 26 ماي 2010.

## الفصل الأول: إعداد وعرض القوائم المالية وفق معايير المحاسبة والتقارير المالية الدولية

للتوافق مع المعايير الدولية ما لم يتعارض ذلك مع الأوضاع السياسية والاقتصادية للدولة؛

- إصدار معيار وطني يحدد للشركات كيفية تطبيق المعايير الوطنية المتوافقة مع المعايير الدولية عند تطبيقها لأول مرة؛

- إصدار معيار وطني متوافق مع المعيار الدولي مع كل إصدار جديد للمعايير الدولية. وتجدر الإشارة إلى أن الجمعيات الوطنية للمحاسبة تعتبر صوت الدولة المحاسبي على المستوى الدولي، وفي نفس الوقت هي بوابة عبور المعايير الدولية للدولة. وهما وظيفتان أساسيتان لا يمكن التخلي عنهما ويجب دعمهما إذا كان المطلوب مواكبة التطورات العالمية والتأثير بفاعلية في صنع السياسات المحاسبية على المستوى الدولي.

ثانياً: القوائم المالية وفق معايير المحاسبة الدولية: تعتبر التقارير المالية المنتج النهائي والرئيسي لنظام المحاسبة المالية التي تقوم بمعالجة الأحداث المالية المختلفة وعرضها خلال السنة، لإنتاج معلومات تساعد المستخدمين في اتخاذ القرارات الرشيدة، فمن خلال الكم الهائل من العمليات والأحداث والبيانات المالية التي تحدث في المؤسسة خلال السنة، يعمل النظام المحاسبي على تسجيل بيانات المعاملات المالية وترحيلها وتخزينها وفقاً للعديد من المبادئ المحاسبية المتعارف عليها لإنتاج قوائم مالية سنوية مهمة بالنسبة لمستخدميها<sup>1</sup>.

ويتم توصيل هذه المعلومات للمستثمرين وغيرهم عن طريق عدة مصادر، أهمها التقارير المالية السنوية التي تتميز بالشمولية في المعلومات، حيث تغطي تفاصيل الأداء الحالي والمستقبلي للمؤسسة.

هذا وتشكل القوائم المالية الجزء المحوري للتقارير المالية، والغاية الأساسية من إعدادها ونشرها هي تزويد كل المستخدمين بمعلومات مفيدة لاستعمالها في اتخاذ القرارات الاستثمارية.

<sup>1</sup> رتاب سالم الخوري ومسعود محمد بلقاسم " اثر توقيت الإفصاح عن القوائم المالية على أسعار الأسهم وحجم التداول" المجلة الأردنية في إدارة الأعمال العدد رقم (2)، الجامعة الأردنية، 2006، ص: 163.

ونظرا لأهمية القوائم المالية وفائدتها فقد كانت محل العديد من النقاشات لدى مجلس معايير المحاسبة الدولية والهيئات الدولية، أسفرت تلك النقاشات على إصدار المعيار المحاسبي الأول "عرض البيانات المالية" الذي تلزم فيه المؤسسات بإعداد قوائم مالية في نهاية كل سنة تحتوي على معلومات ذات جودة عالية وواضحة وقابلة للمقارنة.

### 1. التأسيس النظري للقوائم المالية:

أ. مفهوم القوائم المالية: قبل التطرق إلى مفهوم القوائم المالية لابد من الإشارة إلى أن هناك اختلاف بين القوائم المالية و التقارير المالية، حيث يحتوي التقرير المالي على كافة المعلومات التي تلزم المؤسسة بتقديمها سنويا إلى المصالح المختلفة والتي تشمل القوائم المالية السنوية، تقرير مراقب الحسابات، تقرير مجلس الإدارة، مناقشات وتحليلات الإدارة فيما يخص الظروف العامة للمؤسسة، توقعات الإدارة وتبؤاتها في المستقبل، ووصف التأثير البيئي والاجتماعي لأعمال المؤسسة<sup>1</sup>.

أما القوائم المالية فهي المصدر الرئيسي للمعلومات التاريخية المتضمنة نتيجة نشاط المؤسسة ومركزها المالي، والتغيرات التي حدثت خلال السنة المالية مترجمة في شكل وحدات نقدية، وتوجه القوائم المالية للعديد من الأطراف لاستخدام المعلومات التي تحويها في اتخاذ القرارات الاستثمارية والتمويلية وغيرها من القرارات الأخرى.

ب. أنواع القوائم المالية: رغم أن القوائم المالية تبدو متشابهة في كل المؤسسات عبر دول العالم المختلفة، إلا أن هناك فروقا بينها تعود إلى اختلاف الظروف الاقتصادية، والقانونية، والسياسية لهذه البلدان، بالإضافة إلى اختلاف حاجات المستخدمين للقوائم المالية، هناك اختلاف وتباين في المفاهيم الخاصة بالقوائم المالية ومكوناتها، وهو ما نتج عنه سياسات محاسبية مختلفة فيما

<sup>1</sup> محمود إبراهيم عبد السلام تركي "تحليل التقارير المالية" مطابع جامعة سعود، المملكة العربية السعودية، 1993، ص: 6.

## الفصل الأول: إعداد وعرض القوائم المالية وفق معايير المحاسبة والتقارير المالية الدولية

يخص الاعتراف بعناصر القوائم المالية مما اثر بدوره على مستوى الإفصاح المحاسبي<sup>1</sup>. ونظرا لأهمية القوائم المالية في مد المستخدمين بالمعلومات اللازمة التي تبين الصورة الحقيقية للمؤسسة، أدى ذلك بالمشرع الجزائري إلى صياغة المواد القانونية التي تلزم المؤسسات الجزائرية بتنظيم، وإعداد ونشر القوائم المالية، فقد نصت المادة 25 من القانون رقم 07 . 11 المؤرخ في 25 نوفمبر 2007 التي تتضمن النظام المحاسبي المالي، على المؤسسات الجزائرية أن تعد القوائم المالية التالية<sup>2</sup>:

- الميزانية؛
  - جدول حسابات النتائج؛
  - جدول سيولة الخزينة؛
  - جدول تغييرات الأموال الخاصة؛
  - ملحق الكشوف المالية.
- ت. أهمية إعداد ونشر القوائم المالية: تمثل القوائم المالية والإيضاحات المرفقة لها المرتبة الأولى من حيث الأهمية في التقارير المالية، وتتبع أهمية القوائم المالية من أهمية المعلومات المحاسبية المفصح عنها في صلبها لذلك تعتبر القوائم المالية من أهم مصادر المعلومات للمستخدمين، ويمكن إظهار أهمية القوائم المالية من خلال تحقيقها ما يلي<sup>3</sup>:

- تزويد المستخدمين بمعلومات محاسبية أساسية لاتخاذ القرارات الاستثمارية المناسبة؛
- تزويد إدارة المؤسسة بمعلومات محاسبية تمكنها من تقييم الوضع المالي للمؤسسة وأدائها؛
- تزويد إدارة المؤسسة بمعلومات محاسبية تمكنها من بناء الاستراتيجيات المستقبلية؛

<sup>1</sup> يحيى ابو طالب " المعايير المحاسبية في ضوء نظرية المحاسبة " مرجع سابق الذكر، ص: 102.

<sup>2</sup> المجلس الوطني للمحاسبة " النظام المحاسبي المالي " موقم للنشر، الجزائر، 2009، ص: 11.

<sup>3</sup> محمد عبد الله المهندي " اثر الإفصاح المحاسبي في التقارير المالية السنوية المنشورة على أسعار الأسهم " مذكرة لنيل شهادة الدكتوراه، غير منشورة، جامعة آل البيت، عمان، الأردن، 2004، ص: 26.

## الفصل الأول: إعداد وعرض القوائم المالية وفق معايير المحاسبة والتقارير المالية الدولية

- تحقيق الكفاءة في الأسواق المالية، بحيث تصبح أسعار الأسهم المتداولة تخضع فقط لقانون السوق، وبالتالي تكون الأسعار عادلة وحقيقية؛

- تعتبر من العوامل الأساسية التي تحدد اتجاه أسعار الأسهم المتداولة في البورصة؛

- تجعل السوق المالي أكثر عدالة وشفافية في توفير فرص الحصول على المعلومات؛

- توفر للمؤسسة مصادر التمويل المناسبة.

ث. أهداف إعداد ونشر القوائم المالية: تهدف القوائم المالية إلى تقديم معلومات عن الوضع المالي

وننتائج الأعمال والتغير في الوضع المالي للمؤسسة وهذا ما يفيد العديد من الفئات التي تستخدمها

في اتخاذ القرارات الاقتصادية.

كما تلبية القوائم المالية المعدة لهذا الغرض الاحتياجات المشتركة لمعظم المستخدمين، ومع ذلك

فإن تلك القوائم المالية لا توفر كافة المعلومات التي قد يحتاجها المستخدمين في اتخاذ القرارات

الاقتصادية، وذلك راجع إلى حد كبير أن تلك البيانات تعكس الآثار المالية للأحداث التاريخية ولا

توفر بالضرورة معلومات غير مالية.

كما تظهر القوائم المالية أيضا نتائج تقييم كفاءة الإدارة في القيام بواجباتها وتساعد في محاسبتها

عن الموارد الخارجية، ويهدف المستخدمون الذين يرغبون في تقييم كفاءة الإدارة ومحاسبتها إلى

اتخاذ قرارات اقتصادية قد تشمل على سبيل المثال قرارات الاحتفاظ باستثمارات في المؤسسة أو

بيعها أو ما إذا كان من الضروري تغيير أعضاء مجلس الإدارة.

لقد حدد مجلس مبادئ المحاسبة المنبثق عن مجلس المحاسبين القانونيين الأمريكيين الأهداف

العامة للقوائم المالية التي توضح المحتوى الملئ للبيانات المالية على النحو التالي<sup>1</sup>:

- إعطاء معلومات محاسبية تتعلق بأصول المؤسسة؛

<sup>1</sup> خالد جمال الجعرات "معايير التقارير المالية 2007" مرجع سابق الذكر، ص: 96.

- إعطاء معلومات محاسبية تتعلق بخصوص المؤسسة؛
- إعطاء معلومات محاسبية تتعلق بحقوق الملكية للمؤسسة؛
- إعطاء معلومات محاسبية تتعلق بالإيرادات والمصاريف؛
- إعطاء معلومات محاسبية تتعلق بالتدفقات النقدية وما في حكمها.

إضافة إلى معلومات أخرى يتضمنها ملحق القوائم المالية، كالسياسات المحاسبية المتبعة من قبل المؤسسة، وأهم الاستراتيجيات الخاصة بمستقبلها المالي والاقتصادي.

**ج. الفئات التي تستخدم القوائم المالية:** استقر العرف المحاسبي على أن القوائم المالية تعد وتعرض من طرف إدارة المؤسسة لتخدم عملية اتخاذ القرارات الاقتصادية على مستوى المؤسسة، لكن مع التطورات الحاصلة في المؤسسة والمحيط الخارجي لها، أصبحت القوائم المالية تخدم مجموعة من الأطراف الأخرى خارج المؤسسة، والذين لهم مقدرة محدودة في الحصول على المعلومات اللازمة، كما أن هناك اختلاف بين اهتمام المستفيدين من المعلومات فمنهم من له اهتمام مباشر بالقوائم المالية والبعض الآخر اهتماماته غير مباشرة وفي هذا الصدد أشارت جمعية المحاسبة الأمريكية أن القوائم المالية قد أعدت لخدمة المستفيدين من خارج الوحدة الاقتصادية بالدرجة الأولى<sup>1</sup>.

ولقد حدد الإطار المفاهيمي لإعداد وعرض البيانات المالية الصادر عن لجنة معايير المحاسبة الدولية عام 1989 في الفقرة التاسعة منه الفئات التي تستخدم القوائم المالية بأنها تشمل إدارة المؤسسة المستثمرون الحاليون والمتوقعون، الموظفون، المقرضون، الموردون، العملاء، الجمهور، إذن هناك فئات مختلفة تستخدم القوائم المالية لإغراض متعددة هي<sup>2</sup>:

- إدارة المؤسسة: يقع على عاتق المحاسب إعداد القوائم المالية، وتهتم دارة المؤسسة بالمعلومات

<sup>1</sup> محمود إبراهيم عبد السلام تركي " تحليل التقارير المالية " مرجع سابق الذكر، ص: 11.  
<sup>2</sup> طارق عبد العال حمادة " دليل المحاسب الى تطبيق معايير التقارير المالية الدولية الحديثة " مرجع سابق الذكر، ص: 85.

## الفصل الأول: إعداد وعرض القوائم المالية وفق معايير المحاسبة والتقارير المالية الدولية

التي تحويها القوائم المالية، لأنها مؤشر للحكم عن مدى كفاءتها في إدارة أصولها، ومقابلة التزاماتها، كما تستعملها أيضا في الرقابة والتخطيط.

ومن المعلومات التي تهتم بها الإدارة تدور حول بيان المركز المالي، وبيان الأداء للمؤسسة.

– **المستثمرون الحاليون والمتوقعون:** يعتبر المستثمرون أهم مجموعة من المجموعات المستفيدة من القوائم المالية، حتى أن توجهات هيئات وضع المعايير في الدول المتقدمة كمجلس معايير المحاسبة الدولية IASB ومجلس معايير المحاسبة الأمريكية FASB يضعون المستثمر في مقدمة اهتماماتهم عند وضع معيار محاسبي معين، وترجع أهمية خدمة المستثمرين كهدف للمعايير المحاسبية والقوائم المالية للأسباب الآتية:

– أن المستثمرين لا تربطهم بالمنشأة علاقة تعاقدية قائمة على أساس التفاوض، حيث يقومون بشراء أوراق مالية أعدت شروطها مسبقا.

– أن المستثمرين من حملة الأسهم يطلق عليهم أصحاب الحق الباقي في المؤسسة، حيث يحصلون على ناتج الأرباح بعد سداد مستحقات أصحاب الحقوق الأخرى ومن ثم ففي حالة تحقيق خسارة فإنهم المتحملون لهذه الخسارة، كما أن ناتج التصفية في نهاية حياة المنشأة هو من حق حملة الأسهم، هذا الناتج قد يزيد أو ينقص عن رأس المال الذي دفعه حملة الأسهم.

يحتاج المستثمرون الحاليون الى القوائم المالية لمعرفة النتائج المحققة من قبل المؤسسة، ولذلك لتقدير حقوقهم المالية الناتجة عن توزيع الأرباح المتحققة، أما المستثمرون المتوقعون تزودهم القوائم المالية بمعلومات يمكن من خلالها قياس العائد والمخاطر التي ينطوي عليها قرار شراء أسهم المؤسسة.

ومن أهم المعلومات التي تحتاجها هذه الفئة من المستخدمين: النتيجة المحققة، سياسة توزيع

الأرباح، الهيكل المالي للمؤسسة، قيمة الحقيقية لأسهم المؤسسة.

## الفصل الأول: إعداد وعرض القوائم المالية وفق معايير المحاسبة والتقارير المالية الدولية

– **الموظفون:** يهتم الموظفون بالقوائم المالية وبالمعلومات التي يمكن استخراجها منها لتقييم قدرة المؤسسة على الاستمرار في دفع مستحقاتهم المالية في أوقاتها المحددة من جهة، وقدرة المؤسسة على الاستمرار لضمان المنصب الدائم للعمل.

ومن أهم المعلومات التي تحتاجها هذه الفئة هي: النتيجة المحققة، الهيكل المالي، إدارة الأصول... الخ.

– **الدائنون:** يحلل الدائنون القوائم المالية للمؤسسة ويهتمون بالمعلومات المالية التي تحويها لمعرفة قدرة المؤسسة على سداد الالتزامات المترتبة عليها.

ومن أهم المعلومات التي تحتاجها هذه الفئة سيولة المؤسسة، ربحية المؤسسة، مصادر الأموال واستخداماتها... الخ.

– **الموردون:** يهتم الموردون بالمعلومات المحاسبية لمعرفة قدرة المؤسسة على دفع مستحقاتهم في أجلها المحددة.

ومن أهم المعلومات التي تحتاجها هذه الفئة سيولة المؤسسة، ربحية المؤسسة، قدرة المؤسسة على السداد... الخ.

– **العملاء:** يهتم العملاء بالمعلومات المحاسبية لمعرفة قدرة المؤسسة على الاستمرار في تزويدهم بالاحتياجات الضرورية، وخاصة إذا كان هناك تعاقد بين المؤسسة والزيون لفترة طويلة من الزمن.

– **السلطات الضريبية:** تهتم السلطات الضريبية بالنتيجة المحققة من قبل المؤسسة وذلك لتحديد مستحقاتها الضريبية.

– **الجمهور:** يقصد بالجمهور المحللون، المحامون، المنافسون، الباحثون... الخ، ويهتم الجمهور بالمعلومات المحاسبية لاستعمالها حسب احتياجاته، فمثلاً يحتاج المحللون الماليون القوائم المالية،

## الفصل الأول: إعداد وعرض القوائم المالية وفق معايير المحاسبة والتقارير المالية الدولية

لتقديم الاستشارات المالية لموكليهم، ويحتاج المنافسون للقوائم المالية لدراسة المؤسسة وإذا كانت تمثل المنافس القوي أم لا.

ح. **محددات القوائم المالية:** بالرغم من الأهمية الكبرى للقوائم المالية إلا أنه توجد عدة محددات وانتقادات يمكن ذكرها في النقاط التالية<sup>1</sup>:

- إعداد القوائم المالية يتم وفقا للعديد من الفروض منها ما يفرض ثبات القوة الشرائية للنقود، وهو ما يظهر عناصر هذه القوائم غير مطابقة للواقع الحالي؛
- وجود العديد من الطرق المحاسبية التي يتم تطبيقها عند إعداد هذه القوائم مثل طرق الاهتلاك تقييم المخزون وذلك من شأنه أن يؤدي إلى صعوبة المقارنة بين المؤسسات؛
- تتميز عناصر القوائم المالية بالطابع الكمي، وهذا يعني إرفاقها بمعلومات غير كمية عند اتخاذ القرارات الاقتصادية السليمة.

**2. متطلبات عرض القوائم المالية وفق معايير المحاسبة الدولية:** نظرا لأهمية القوائم المالية باعتبارها مصدرا للمعلومات لفئة واسعة من مستخدمي القوائم المالية فقد حصل تعاون دولي أدى الى ظهور لجنة معايير المحاسبة الدولية التي هدفت إلى محاولة تضييق الخلافات من خلال السعي لزيادة توافق القوانين والتشريعات المحلية مع الإجراءات المتعلقة بإعداد وعرض القوائم المالية وفقا للمعايير المحاسبية الدولية، بهدف توفير المعلومات اللازمة حول المركز المالي والأداء المالي والتدفقات النقدية للمؤسسة التي تفيد شريحة عريضة من المستخدمين عند اتخاذ القرارات، وفي هذا الصدد نشير الى انه لم يتم تقديم تعريف واضح للعرض عند صياغة معايير المحاسبة الدولية، الا انه يمكن بيان هذا العنصر كالتالي:

يشير مفهوم العرض المحاسبي الى الطريقة او الاسلوب او الشكل الذي يتم به تنظيم اظهار

<sup>1</sup> محمود إبراهيم عبد السلام تركي " تحليل التقارير المالية " مرجع سابق الذكر، ص: 19.

## الفصل الأول: إعداد وعرض القوائم المالية وفق معايير المحاسبة والتقارير المالية الدولية

المعلومات المحاسبية، المتعلقة بنشاط المؤسسة ومركزها المالي في القوائم المالية بما يسهل مهمة مستخدمي هذه القوائم عند تقييم أداء المؤسسة واتخاذ القرارات العديدة المتعلقة بها<sup>1</sup>.

وعليه يمكن بيان اهم متطلبات العرض في القوائم المالية على النحو التالي:

### أ. متطلبات عرض قائمة الميزانية:

- **تعريف الميزانية:** تعتبر الميزانية مرآة ينعكس عليها الوضع المالي للمؤسسة في لحظة زمنية واحدة، حيث تبين الأصول التي تملكها المؤسسة و الالتزامات المستحقة على المؤسسة، وحقوق المالكين في لحظة زمنية معينة، وتعد الميزانية المصدر الرئيسي للمعلومات اضافة الى انها تشكل أداة هامة للتحليل المالي، وهذا الأمر يستدعي ترتيب عناصرها وفق منهاج معين يسهل الوقوف على مدى كفاية استغلال المؤسسة لأصولها، أو تحديد قدرة المؤسسة على الوفاء بما عليها من التزامات نحو الغير.

- **عناصر قائمة الميزانية:** تشتمل الميزانية على ثلاثة مجموعات رئيسية هي:

✓ **الأصول:** يعرف مجلس المحاسبة الأمريكية FASB الأصول بأنها " تمثل المنافع الاقتصادية المحتملة في المستقبل من الموارد الاقتصادية المملوكة والخاضعة لسيطرتها، ونجمت عن عمليات حدثت فعلا في الماضي"، ومن أمثلتها: النقدية، المخزون، الأصول المستأجرة.....الخ<sup>2</sup>.

المنافع الاقتصادية التي يتضمنها الأصل هي قدرته بشكل مباشر أو غير مباشر على المساهمة في تدفق النقدية أو النقدية المعادلة للمؤسسة، ويمكن أن تكون قدرة الأصل على المساهمة متمثلة في المساهمة في النشاط الإنتاجي كجزء من الأنشطة التشغيلية للمؤسسة، كما يمكن أن يأخذ شكل التحويل إلى نقدية أو نقدية معادلة، أو في القدرة على تخفيض تدفق النقدية إلى خارج المؤسسة كما هو الحال عند اللجوء إلى عمليات تصنيع بديلة تخفض من تكاليف الإنتاج، ويمكن أن تتدفق

<sup>1</sup> محمد شريف توفيق " قياس متطلبات العرض والإفصاح العام وتقييم مدى توافرها في التقارير المالية للشركات المساهمة وفي معيار العرض والإفصاح العام بالملكة العربية السعودية" مجلة الإدارة العامة، العدد 61، الرياض، السعودية، ص: 125.

<sup>2</sup> محمود عبد الحليم الخلايلة " التحليل المالي باستخدام البيانات المحاسبية " دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص: 14.

هذه المنافع بعدة طرق منها<sup>1</sup>:

- أن يستخدم الأصل لوحده أو مع غيره لإنتاج السلع والخدمات تباع من قبل المؤسسة للغير؛
- أن يستبدل الأصل مع أصول أو أصول أخرى؛
- أن يستخدم الأصل كأداة لسداد احد التزامات المؤسسة؛
- أن يوزع الأصل على ملاك المؤسسة.

من خلال التعريف السابق يمكن ذكر الخصائص الرئيسية للأصول في النقاط التالية<sup>2</sup>:

- وجود منافع اقتصادية مستقبلية: أي أن تكون للأصول القدرة على تزويد المؤسسة بالخدمة أو المنفعة بصفة منفردة أو بالاشتراك مع باقي الأصول الأخرى، وذلك بهدف تحقيق تدفقات نقدية مستقبلية.

- قدرة الوحدة المحاسبية على التحكم في هذه المنافع: بمعنى أن يكون هناك ارتباط بين الوحدة المحاسبية والأصل، بحيث تستطيع الوحدة أن تقرر متى تشاء الحصول على منافع الأصل.
- أن تكون القدرة على التحكم في المنافع ناتجة عن أحداث وقعت في الماضي فعلا، وليست مجرد افتراضات.

ويمكن تقسيم الأصول إلى قسمين أصول متداولة وأصول غير المتداولة فالأصول المتداولة هي الأصول التي يمكن تحويلها إلى نقدية خلال الفترة المالية بسرعة ويسر وبأقل تكلفة ممكنة وبالتالي يمكن اعتبار أن الأصول متداولة عندما<sup>3</sup> :

- يحتفظ بها للبيع أو الاستهلاك أثناء الدورة التشغيلية؛
- عندما يحتفظ بالأصل بشكل رئيسي لأغراض المتاجرة؛
- يتوقع أن يتحقق الأصل خلال الاثنا عشرة شهرا؛

<sup>1</sup> طارق عبد العال حمادة " دليل المحاسب إلى تطبيق معايير التقارير المالية الدولية الحديثة" مرجع سابق الذكر، ص: 101.  
<sup>2</sup> رضوان حلوة حنان" مدخل النظرية المحاسبية الاطار الفكري والتطبيقات العملية " دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2005، ص: 85.  
<sup>3</sup> محمد أبو نصار وآخرون" معايير المحاسبة والإبلاغ المالي الدولية" دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009، ص: 32.

• عندما يكون الأصل نقداً أو أصلاً معادلاً للنقد.

وتعتبر كل الأصول الأخرى على أنها أصول غير متداولة وهي الأصول التي تكتسبها المؤسسة للاستعانة بها في أداء أنشطتها المختلفة، وتسهيل القيام بعملياتها التجارية، وتكون أقل سيولة، ويتم تمويلها عادة من حقوق الملكية أو بواسطة قروض طويلة الأجل، ومن أمثلتها العقارات والآلات وغيرها.

✓ **الإلتزامات أو الخصوم:** يعرف مجلس معايير المحاسبة المالية FASB الخصوم كما يلي<sup>1</sup>:

" الخصوم أو الإلتزامات هي منافع اقتصادية متوقعة التضحية بها مستقبلاً في شكل التزام قائم على الوحدة المحاسبية بتحويل أصول أو تقديم خدمات للمؤسسة وذلك نتيجة لإحداث تمت في الماضي " ومن أمثلتها حسابات الدائنين، أوراق الدفع.....الخ.

من خلال التعريف السابق نجد أن الإلتزامات تتميز بالخصائص التالية:

- وجود التزام مالي يتحمل التضحية مستقبلاً؛
- ارتباط هذا الالتزام بالوحدة المحاسبية بصفة محددة؛
- أن يكون الالتزام ناتج عن أحداث وقعت في الماضي فعلاً، وليست مجرد افتراضات.

ويمكن أيضاً تقسيم الإلتزامات إلى الإلتزامات المتداولة والإلتزامات غير المتداولة ويمكن للمؤسسة

اعتبار الإلتزامات متداولة عندما<sup>2</sup>:

- يتوقع تسديد الإلتزام أثناء الدورة التشغيلية العادية؛
- يحتفظ بالإلتزام بشكل أساسي لغرض المتاجرة؛
- يستحق الإلتزام التسديد خلال الاثنا عشرة شهراً.

<sup>1</sup> رضوان حلوة حنان " مدخل النظرية المحاسبية الاطار الفكرى والتطبيقات العملية " مرجع سابق الذكر، ص: 86.  
<sup>2</sup> محمد ابو نصار وآخرون " معايير المحاسبة والإبلاغ المالي الدولية " مرجع سابق الذكر، ص: 37.

وتعتبر كل الالتزامات الأخرى على أنها التزامات غير متداولة، أي الالتزامات التي يكون لديها تاريخ استحقاق أكثر من سنة مثل القروض المتوسطة وطويلة الأجل.

✓ **حقوق الملكية<sup>1</sup>**: تمثل حقوق الملكية حقوق أصحاب المؤسسة من رؤوس الأموال والإضافات له والمسحوبات منه خلال فترة زمنية محددة، ويختلف محتوى حقوق الملكية حسب نوع النشاط الذي تقوم به المؤسسة، ففي المؤسسات الشخصية هناك رأس مال واحد، أما في شركات الأشخاص فهناك رأس مال لكل شريك، أما في المؤسسات المساهمة فتقسم حقوق الملكية إلى قسمين أساسيين هما رأس المال الخاص والأرباح المحتجزة.

– **مزايا قائمة الميزانية**: تعتبر قائمة الميزانية من أهم القوائم المالية التي تقوم المؤسسة بإعدادها حيث تحقق الميزات التالية<sup>2</sup>:

- تعتبر الميزانية بيان المركز المالي للمؤسسة في تاريخ إعدادها حيث تتضمن ما للمؤسسة من حقوق وما عليها من التزامات؛
- تعطي الميزانية تقييماً للقدرة الائتمانية للمؤسسة من خلال مقارنة الإلتزامات بحقوق ملكيتها وفقاً لما يعرف بنسبة التغطية والتي تعني مدى تغطية حقوق ملكية المؤسسة لالتزاماتها؛
- من خلال الميزانية يمكن التعرف على مدى قدرة المؤسسة على سداد التزاماتها المستحقة الدفع، ويتم قياس ذلك بنسب التداول والسيولة؛
- التعرف على مدى اعتماد المؤسسة على التمويل الذاتي بقيمة الأرباح التي يتم احتجازها، أو التمويل الخارجي بنسبة الإلتزامات إلى حقوق الملكية؛
- تقييم مدى قدرة الإدارة على القيام بواجباتها و وظائفها وذلك من خلال التعرف على اتجاه نمو الشركة من ناحية إجمالي أصولها وكذلك حقوق ملكيتها؛

<sup>1</sup> هادي رضا الصفار " مبادئ المحاسبة المالية، القياس والاعتراف والإفصاح في التقارير المالية" دار الثقافة، عمان، الاردن، 2009 ص: 82.

<sup>2</sup> رضوان حلوة حنان وآخرون "أسس المحاسبة المالية" دار الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الاردن، 2004، ص: 49.

## الفصل الأول: إعداد وعرض القوائم المالية وفق معايير المحاسبة والتقارير المالية الدولية

- القيام بعمليات التحليل المالي مثل تحليل درجة الرفع المالي أو النسب المتعلقة بالهيكل المالي ونسب التداول وغيرها؛
  - بيان مدى التزام المؤسسة بالقوانين والتشريعات المحلية والمعايير المحاسبية الدولية؛
  - الوقوف على استمرارية المؤسسة، أو أن ميزانيتها تم إعدادها على أساس التصفية؛
  - معرفة سياسات الشركة تجاه استثماراتها المالية طويلة الأجل.
- أهداف قائمة الميزانية: إن كشف ميزانية المؤسسة بما لها وما عليها في تاريخ محدد يوفر مجموعة من المعلومات المفيدة، أهمها<sup>1</sup>:
- معلومات عن السيولة المتاحة في المؤسسة: وذلك بتصنيف الأصول إلى أصول متداولة قصيرة الأجل يمكن تحويلها إلى نقدية وإلى أصول ثابتة تمثل استثمارات إنتاجية لخدمة المؤسسة لفترة طويلة الأجل، وكذلك تصنيف التزامات المؤسسة اتجاه الغير، أي ما على المؤسسة من ديون وقروض إلى قصيرة وطويلة الأجل، وتساعد هذه المعلومات عن سيولة المؤسسة في تقييم مقدرتها على الوفاء بالتزاماتها المتداولة في تواريخ استحقاقها.
  - معلومات عن المرونة المالية للمؤسسة: أي قدرة المؤسسة على تعديل مقدار وتوقيت تدفقاتها النقدية حتى يمكن الاستجابة للاحتياجات والفرص غير المتوقعة.
  - معلومات عن هيكل رأس المال: أي مصادر تمويل المؤسسة من الملاك أصحاب المؤسسة ومن الغير المقترضين أو مانحي الائتمان للمؤسسة.
  - حساب معدلات العائد على الاستثمار: وذلك بحساب نسب معينة تساعد في التحليل المالي للمؤسسة، مثل نسبة أرباح المؤسسة المحققة خلال الفترة المالية إلى رأس المال المستثمر.
  - الحكم على درجة المخاطرة: وذلك بتقدير التدفقات النقدية المستقبلية استناداً إلى معطيات

1 مؤيد راضي خنفر وغسان فلاح المطارنة" تحليل القوائم المالية، مدخل نظري وتطبيقي" دار المسيرة، عمان، الاردن، الطبعة الأولى، 2006، ص: 49.

التدفقات النقدية التاريخية للفترات المحاسبية السابقة.

- **تاريخ الميزانية:** يقصد بتاريخ الميزانية لحظة السكون الافتراضية التي يصور فيها المركز المالي للمؤسسة في نهاية الفترة المحاسبية، فهي أشبه بلقطة فوتوغرافية في لحظة معينة. وقد جرى العرف والقانون في معظم الدول على اختيار فترة اثني عشرة شهرا متتالية لكونها الفترة المالية سواء انتهت في نهاية السنة الميلادية أم في تاريخ آخر وينتج عن ذلك ما يلي<sup>1</sup>:

- سهولة جرد المخزون السلعي؛
- سهولة اقفال الدفاتر وتصوير الحسابات الختامية، بحيث تظهر نتائج الأعمال دورة كاملة للمؤسسة؛
- سهولة توزيع العمل على مدار السنة بالنسبة لأجهزة الرقابة على الحسابات؛
- سهولة قيام المحلل المالي بمهامه، فوجود صورة متكاملة للدورة الطبيعية للمؤسسة أمام المحلل تمكنه من استخراج مؤشرات سليمة.

- **محددات قائمة الميزانية:** بالرغم من الفوائد العديدة لقائمة المركز المالي إلا أن هناك محددات تؤثر على قدرتها في تمثيل الواقع المالي للمنشأة في وقت محدد ومن هذه محددات<sup>2</sup>:

- **التعبير عن معظم الأصول والالتزامات بمبالغ التكلفة التاريخية:** إن المعلومات الواردة في قائمة المركز المالي ذات موثوقية مرتفعة، لكنها موضع انتقاد كونها لا تعتبر ملائمة لعدم إدراجها بالقيمة العادلة الجارية، وبالتالي إن معظم الأصول تكون مدرجة بأقل من قيمتها، الأمر الذي يولد احتياطات سرية غير ظاهره، ويشار إلى أن هناك توجهنا نحو محاسبة القيمة العادلة، حيث تطلب معيار المحاسبة الدولي رقم (39) تقييم معظم الأدوات المالية بالقيمة العادلة كما تطلب المعيار المحاسبة رقم (40) قياس الممتلكات الاستثمارية كالعقارات بالقيمة السوقية العادلة.

<sup>1</sup> حسين القاضي ومأمون حمدان " نظرية المحاسبة " مرجع سابق الذكر، ص: 254.

<sup>2</sup> حسين القاضي ومأمون حمدان " المحاسبة الدولية ومعاييرها " مرجع سابق الذكر، ص: 276

• **التقديرات والحكم الشخصي:** حيث تتضمن قائمة المركز المالي العديد من البنود المعبر عنها من خلال التقدير والحكم الشخصي ومن الأمثلة على ذلك، تقدير الديون الممكن تحصيلها والعمر الإنتاجي للأصول طويلة الأجل وقيمة المخزون الظاهرة في قائمة المركز المالي.

• **عدم شمول قائمة المركز المالي للعديد من البنود ذات القيمة المالية للمنشأة والتي يصعب قياسها بموضوعية:** حيث لا تتضمن قائمة المركز المالي العديد من البنود والتي تمثل أصولاً تولد منافع مستقبلية للمنشأة نظراً لصعوبة قياس قيم هذه الأصول بموضوعية وبشكل موثوق، ومن الأمثلة الهامة على ذلك قياس قيمة الموارد البشرية والتي تمثل في بعض الصناعات أهم الموارد الاقتصادية خاصة في الصناعات التكنولوجية والتي تعتمد أساساً على مهارات العنصر البشري، وكذلك الحال فإن العديد من الأصول غير الملموسة لا تظهر في قائمة المركز المالي لصعوبات في عملية القياس مثل السمعة، والتفوق في الأبحاث، والشهرة المولدة داخلياً.

– **الأحداث التالية لتاريخ الميزانية:** إن الوقائع التالية لتاريخ الميزانية هي الوقائع التي تحدث في الفترة الممتدة بين تاريخ الميزانية وتاريخ إصدار تقرير مراقب الحسابات عنها. وهناك نوعان من الوقائع التالية تتطلب أن تكون محل اعتماد من قبل إدارة المؤسسة يمكن ذكرهما في التالي<sup>1</sup>:

• **النوع الأول:** وهي تلك الوقائع التي تقدم دليلاً إضافياً يتعلق بالظروف الموجودة بتاريخ الميزانية، ويؤثر عند عملية إدخالها على القوائم المالية مثل الخسارة الناتجة عن إفلاس أحد الزبائن بتاريخ لاحق لإعداد الميزانية، وهو متعلق بالظروف الموجودة بتاريخ الميزانية، وهذا يتطلب تعديلات بسيطة في القيود الجردية.

• **النوع الثاني:** وهي تلك الوقائع التي تقدم دليلاً يتعلق بالظروف التي لم تكن موجودة في تاريخ

<sup>1</sup> حسين القاضي ومأمون حمدان "نظرية المحاسبة" مرجع سابق الذكر، ص: 255.

## الفصل الأول: إعداد وعرض القوائم المالية وفق معايير المحاسبة والتقارير المالية الدولية

الميزانية، وبالتالي لا تتطلب هذه الوقائع تعديلا في الميزانية، مثل بيع أسهم تم إصدارها بعد تاريخ الميزانية، لكن الأهمية النسبية لهذه الوقائع تتطلب الإفصاح عنها للحرص على عدم تضليل قراءة القوائم المالية.

– المعلومات التي يجب عرضها في الميزانية: يجب أن تكون الميزانية شاملة على الأقل العناصر التالية<sup>1</sup>:

- الممتلكات والمصانع والمعدات؛
- عقارات الاستثمارات؛
- الأصول الغير ملموسة؛
- الأصول المالية؛
- الأصول البيولوجية؛
- المخزون؛
- الذمم المدينة التجارية والذمم المدينة الأخرى؛
- النقد ومعادلات النقد؛
- الذمم الدائنة التجارية والذمم الدائنة الأخرى؛
- المخصصات؛
- الالتزامات المالية؛
- الالتزامات الضريبية المؤجلة والأصول الضريبية المؤجلة؛
- رأس المال الصادر والاحتياطي المنسوب إلى مالكي المؤسسة الأم.

هذا ويجب أن تعرض المؤسسة عناوين ومجاميع العناصر الفرعية والإجمالية في الميزانية عندما

<sup>1</sup> الاتحاد الدولي للمحاسبين " المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية " مرجع سابق الذكر، ص: 301.

يكون هذا العرض يساعد في فهم مركز المؤسسة المالي.

**ب.متطلبات عرض قائمة حسابات النتائج:**

- **تعريف جدول حسابات النتائج:** يوضح جدول حسابات النتائج نتائج أعمال المؤسسة من ربح أو خسارة خلال دورة محاسبية واحدة، وبالتالي يزود مستخدم القوائم المالية بمعلومات حول الأداء المالي للمؤسسة خلال هذه الدورة، كذلك يساعد على القيام بإجراء عملية التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.

ويشير المعيار المحاسبي الدولي رقم (1) في فقرته رقم 81 بإمكان المؤسسة أن تعرض كل العناصر المتعلقة بالإيرادات أو النفقات في جدول حسابات شامل واحد يضم النتيجة الإجمالية للمؤسسة أو في جدولين منفصلين حيث يتم عرض نتائج المؤسسة التي تعود إلى النشاط الأساسي للمؤسسة في القائمة الأولى، ثم يتم عرض نتائج المؤسسة التي تعود إلى النشاط الثانوي أو النشاطات الأخرى في القائمة الثانية، وتعطي هذه الطريقة للمسيرين ومستخدمي القوائم المالية صورة واضحة عن الأحداث والعمليات التي أدت إلى تشكيل نتيجة المؤسسة.

كما يشير المعيار المحاسبي الدولي رقم (1) في فقرته رقم 99 انه يجب على المؤسسة أن تعرض تحليلاً للمصروفات المعترف بها في نتيجة المؤسسة باستخدام تصنيف إما على أساس:

✓ **طبيعة المصروف:** تقوم المؤسسة بتجميع المصروفات التي تدخل في حساب نتيجة المؤسسة حسب طبيعتها مثل مشتريات المواد، تكاليف النقل، الأجور.....، و لا يتم توزيعها بين مهام المؤسسة، وتعد هذه الطريقة سهلة التطبيق في المؤسسات الصغيرة، لأنه لا توجد هناك ضرورة لإجراء توزيعات للمصروفات حسب وظائفها.

✓ **وظيفة المصروف:** تصنف المصروفات وفقاً لهذه الطريقة حسب وظيفتها كجزء من تكلفة الإنتاج أو التوزيع أو الأنشطة الأخرى، وتعتبر هذه الطريقة الأكثر ملائمة للمستخدم، إلا أن ما

## الفصل الأول: إعداد وعرض القوائم المالية وفق معايير المحاسبة والتقارير المالية الدولية

يعاب على هذه الطريقة أنها تخضع للعامل الشخصي في توزيع المصاريف على الوظائف المختلفة للمؤسسة.

- أهمية جدول حسابات النتائج: إن من أهداف المحاسبة هو التعرف على النتيجة المتحققة في المؤسسة خلال فترة زمنية محددة، و جدول حسابات النتائج كغيره من القوائم المالية له أهداف يمكن ذكرها في النقاط التالية<sup>1</sup>:

- ✓ تقييم كفاءة الإدارة في استغلال الموارد المتاحة بشكل فعال؛
- ✓ تسهيل مهمة الإدارة في عملية التخطيط والرقابة وسياسة توزيع الأرباح وتقييم القوة الايرادية للمؤسسة؛
- ✓ تحديد مقدار الضريبة المستحقة على المؤسسة؛
- ✓ تمكين المالكين من معرفة نتائج استثماراتهم؛
- ✓ تسهيل مهمة المستثمرين الحاليين في الرقابة على السلامة المالية لمؤسستهم، وضمان أموالهم بالإضافة إلى تزويدهم بالمعلومات المفيدة لأغراض التنبؤ والتقييم والمقارنة؛
- ✓ خدمة مستخدمي القوائم المالية الذين لا تتوفر لديهم السلطة أو القدرة أو المصادر للحصول على المعلومات.

- المعلومات التي يجب عرضها في جدول حسابات النتائج<sup>2</sup>: يجب أن يكون جدول حسابات النتائج شامل على الأقل العناصر التالية:

- ✓ الإيراد؛
- ✓ نتائج الأنشطة التشغيلية؛
- ✓ الأرباح والخسائر الناتجة عن إلغاء الاعتراف بالأصول المالية؛

<sup>1</sup> دهمش نعيم " القوائم المالية والمبادئ المحاسبية المتعارف عليها والمقبولة قبولا عاما " منشورات معهد الدراسات المصرفية، عمان، الأردن، 1995، ص: 97.

<sup>2</sup> الاتحاد الدولي للمحاسبين " المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية " مرجع سابق الذكر، ص: 308.

✓ تكاليف التمويل؛

✓ المصروف الضريبي؛

✓ الربح أو الخسارة من الأنشطة العادية؛

✓ بنود المصاريف الناتجة عن العمليات غير العادية؛

✓ نصيب الأرباح أو الخسائر من الشركات الزميلة والمشاريع المشتركة؛

✓ صافي الربح أو الخسارة للفترة.

ت.متطلبات عرض قائمة الأموال الخاصة:

- تعريف جدول تغيرات الأموال الخاصة: يشكل جدول تغيرات الأموال الخاصة تحليلاً للحركات

التي أثرت في كل فصل من الفصول التي يتشكل منها رأس مال المؤسسة خلال السنة، ويشكل

هذا الجدول حلقة الربط بين جدول حسابات النتائج وبين الميزانية.

- المعلومات التي يجب عرضها في قائمة الاموال الخاصة: يجب على المؤسسة أن تقوم بعرض

جدول يشمل العناصر التالية<sup>1</sup>:

✓ إجمالي الدخل الشامل للفترة، بحيث يظهر إجمالي المبالغ المنسوبة إلى مالكي الشركة الأم؛

✓ الأثر التراكمي للتغيرات في السياسات المحاسبية، وتصحيح الأخطاء الأساسية التي تم التعامل

معها بموجب المعالجات القياسية في المعيار الدولي رقم 8؛

✓ تسوية مبالغ العناصر الواردة ضمن حقوق الملكية بين القيمة المسجلة في بداية الفترة المالية

ونهايتها.

ث.متطلبات عرض قائمة التدفقات النقدية:

- تعريف جدول التدفقات النقدية: جدول التدفقات النقدية عبارة عن كشف بالمقبوضات

<sup>1</sup> هادي رضا الصفار " مبادئ المحاسبة المالية - الأسس العلمية والعملية في القياس المحاسبي - " الجزء الثاني، دار الثقافة للنشر والتوزيع ، الجزء الثاني، عمان، الأردن، 2011، ص: 100.

## الفصل الأول: إعداد وعرض القوائم المالية وفق معايير المحاسبة والتقارير المالية الدولية

والمدفوعات الخاصة بالمؤسسة خلال فترة مالية معينة، أو هو الجدول الذي يظهر المصادر المختلفة للحصول على الأموال النقدية أو ما يعادلها، وأوجه استخدام هذه الموارد، إن الهدف الأساسي لجدول التدفقات النقدية هو تزويد المستخدمين بالمعلومات عن المقبوضات والمدفوعات النقدية للمؤسسة الاقتصادية خلال فترة زمنية معينة كما يهدف جدول تدفقات الخزينة إلى إعطاء معلومات للمستخدمين تتعلق بمعرفة قدرة المؤسسة على توليد النقدية مستقبلاً وعلى مواجهة الالتزامات.

– أهمية جدول تدفقات الخزينة: تكمن أهمية جدول تدفقات الخزينة في مساعدة المستثمرين

والمقرضين والموردين وغيرهم في تقييم ما يلي<sup>1</sup>:

✓ قدرة المؤسسة على توليد صافي تدفقات نقدية موجبة في المستقبل؛

✓ قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها، ودفع حصص أرباح، وتلبية حاجات التمويل اللازم؛

✓ اثر العمليات الاستثمارية والتمويلية النقدية على المركز المالي للمؤسسة خلال فترة زمنية معينة.

– مكونات جدول تدفقات الخزينة: نظراً لأهمية التدفقات النقدية فقد خصص لها المعيار

المحاسبي رقم (7) وشمل جدول تدفقات الخزينة حسب هذا المعيار على:

✓ التدفقات من الأنشطة التشغيلية<sup>2</sup>: يعتبر مبلغ التدفق النقدي الناتج عن النشاطات التشغيلية

مؤشراً عن المدى الذي ساهمت به عمليات المؤسسة في توليد التدفقات النقدية لسداد الديون

والحفاظ على استمرارية المؤسسة، ومن أمثلة هذه التدفقات نذكر ما يلي:

• المقبوضات النقدية الناتجة عن بيع وتقديم الخدمات؛

• المقبوضات النقدية من الإتاوات والرسوم والعمولات والإيرادات الأخرى؛

• المدفوعات النقدية للموردين مقابل البضاعة والخدمات؛

<sup>1</sup> دهمش نعيم " قائمة التدفقات النقدية من الناحية العلمية والعملية" منشورات معهد الدراسات المصرفية، عمان، الأردن، 1996، ص: 203.

<sup>2</sup> محمود عبد الحليم الخلايلة " التحليل المالي باستخدام البيانات المحاسبية" مرجع سابق الذكر، ص: 205.

- المدفوعات النقدية للموظفين وعمال المؤسسة؛
  - المدفوعات والمقبوضات التي تعود إلي التامين؛
  - المدفوعات النقدية الخاصة بالضرائب؛
  - المقبوضات والمدفوعات النقدية لعقود محتفظ بها للتعامل لو الاتجار.
- ✓ **التدفقات من الأنشطة الاستثمارية<sup>1</sup>:** تمثل هذه التدفقات مدى ما يدفع من نفقات على الموارد التي تستخدم في توليد النقدية، ومن أمثلة هذه التدفقات نذكر ما يلي:
- المدفوعات النقدية للحصول على الممتلكات والمصانع والمعدات والأصول غير الملموسة والأصول طويلة الأجل الأخرى؛
  - المقبوضات النقدية الناتجة عن بيع الممتلكات والمصانع والمعدات والأصول غير الملموسة والأصول طويلة الأجل الأخرى؛
  - المدفوعات النقدية الناتجة عن امتلاك أدوات حقوق الملكية؛
  - المقبوضات النقدية الناتجة عن بيع أدوات حقوق الملكية؛
  - السلفات والقروض المقدمة للغير؛
  - المدفوعات النقدية للعقود المستقبلية.
- ✓ **التدفقات من الأنشطة التمويلية<sup>2</sup>:** يعكس هذا الجزء من القائمة الآثار النقدية للأنشطة التمويلية في المؤسسة ومن أمثلة هذه التدفقات نذكر ما يلي:
- المقبوضات النقدية الناتجة عن إصدار الأسهم أو أدوات حقوق الملكية؛
  - المقبوضات النقدية الناتجة عن إصدار السندات والقروض وأوراق الدفع؛
  - المدفوعات النقدية لسداد القروض وتكاليفها؛

<sup>1</sup> مؤيد راضي خنفر وغسان فلاح المطارنة "تحليل القوائم المالية" مرجع سابق الذكر، ص: 197.

<sup>2</sup> نفس المرجع السابق، ص: 197.

- المعلومات التي يجب عرضها في قائمة التدفقات النقدية: يجب على المؤسسة أن تقوم بعرض

جدول يشمل العناصر التالية:

✓ يجب عرض قائمة التدفقات النقدية خلال الفترة مصنفة حسب النشاطات التشغيلية والاستثمارية والتمويلية؛

✓ يجب عرض قائمة التدفقات النقدية بإحدى الطرق المباشرة أو غير المباشرة.

### ج. متطلبات عرض ملحق الكشوفات المالية:

- مفهوم ملحق الكشوفات المالية: يعتبر ملحق الكشوفات المالية جزءاً لا يتجزأ من القوائم

المالية، إذ يتضمن إيضاحات ومعلومات يصعب إدراجها في القوائم المالية، لكن لها أهمية كبيرة في المساعدة على فهم هذه القوائم المالية.

- أهمية ملحق الكشوفات المالية: حسب المعيار المحاسبي الدولي رقم 1 في الفقرة رقم 112 فإن

الإيضاحات المرفقة للقوائم المالية تساهم في تحقيق الأهداف التالية<sup>1</sup>:

✓ تقديم معلومات حول أساس إعداد البيانات المالية والسياسات المحاسبية المحددة؛

✓ توفر معلومات الغير معروضة في إحدى القوائم المالية؛

✓ توضيح القيود المتعلقة بتوزيع الأرباح على المساهمين؛

✓ وصف علاقة المؤسسة والأطراف الأخرى وأية عقود أبرمتها مع تلك الأطراف؛

✓ تمييز حقوق الغير في أصول المؤسسة وترتيبها حسب الأولويات،

✓ طبيعة الأحداث اللاحقة لتاريخ الميزانية وتأثيراتها المالية.

3. دور المعايير المحاسبية الدولية في تطوير المحتوى المعلوماتي للقوائم المالية: يتجلى دور

معايير المحاسبة الدولية في تطوير قيمة المعلومات المحاسبية من خلال تحديد الجهة المسؤولة

<sup>1</sup> مدحت عبد الطيف الزبيدي " اثر الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية للشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية على قرار المستثمرين في بورصة عمان " أطروحة ماجستير غير منشورة، جامعة اليرموك، الأردن، 2006، ص: 18.

## الفصل الأول: إعداد وعرض القوائم المالية وفق معايير المحاسبة والتقارير المالية الدولية

عن إعداد القوائم المالية، وأهم السياسات المتبعة في إعدادها وأسفر عن ذلك تقديم قوائم مالية وفق أسس مختلفة يمن ذكرها في التالي:

أ. **القوائم المالية القطاعية:** لقد ساهم التطور الاقتصادي الدولي في تنوع السلع والخدمات وزيادة أحجامها لتلبية الحاجات المختلفة للمستهلكين، وقد صاحب ذلك ظهور شركات كبرى تعدى نشاطها الحدود السياسية للدول، ونتج عن ذلك صعوبة في إعداد قوائم مالية موحدة للمؤسسة الأم، لذا ظهرت الحاجة إلى الإفصاح عن قوائم مالية قطاعية تعد على أساس نوع الإنتاج أو المنطقة الجغرافية، ثم تجمعها بعد ذلك في شكل موحد لتعطي صورة واضحة عن الظروف المالية للمؤسسة الأم وفروعها، ولقد حدد المعيار المحاسبي الدولي رقم (27) الذي يحمل عنوان البيانات المالية الموحدة والمنفصلة طرق إعداد وعرض البيانات المالية الموحدة لمجموعة من المشاريع تحت سيطرة المشروع الأم، وذلك بهدف مساعدة مستخدمي هذه القوائم تكوين أحكام حول الشركة الأم.

ب. **القوائم المالية المتعددة الأغراض:** يعتمد إعداد القوائم المالية المتعددة الأغراض على أساس اختلاف طرق القياس المحاسبي، ورغم الاعتماد السائد لأعداد القوائم المالية على مبدأ التكلفة التاريخية، لكن هناك الكثير من الانتقادات الموجهة إلى هذه الطريقة في القياس وخاصة حول مدى ملائمة المعلومة المحاسبية في اتخاذ القرارات السليمة، وعلى ذلك الأساس فقد سمحت معايير المحاسبة الدولية باستخدام بدائل أخرى للقياس المحاسبي مثل استخدام القيمة العادلة في قياس الأصول المالية.

ت. **القوائم المالية المرحلية:** تعتمد فعالية اتخاذ القرارات على مدى ملائمة المعلومات المحاسبية ومدى توفرها في الوقت المناسب، لذلك كان هناك ضغوطات من طرف مستخدمي القوائم المالية على المؤسسات مطالبين توفير معلومات في أوقات مختلفة من السنة، واهتمت معايير المحاسبة الدولية بهذا الموضوع وذلك بصياغة المعيار المحاسبي الدولي رقم (34) الذي يحمل عنوان

## الفصل الأول: إعداد وعرض القوائم المالية وفق معايير المحاسبة والتقارير المالية الدولية

التقارير المالية المرحلية، حيث كان الهدف من هذا المعيار بيان الحد الأدنى من محتوى التقرير المالي المرحلي وبيان مبادئ الاعتراف والقياس في البيانات المالية الكاملة أو المختصرة ولفترة مرحلية.

4. قياس المحتوى الإعلامي للقوائم المالية: يمكن التعبير عن المحتوى الإعلامي للقوائم المالية بمفهوم قيمة المعلومات التي تحتويها هذه القوائم، وهذه القيمة مرتبطة بمقدار المنفعة التي تقدمها المعلومة في اتخاذ القرارات من جهة مستخدمي القوائم المالية، وبالتالي فإن قياس محتوى المعلومات يكافئ قياس قيمة هذه المعلومات، لكن هل يمكن قياس قيمة المعلومات المحاسبية؟

منذ السبعينيات تناولت الأبحاث المحاسبية موضوع القياس الكمي للمعلومات المحاسبية، وحاولت قياس قيمة المعلومات المحاسبية باستخدام النماذج الرياضية، ورغم أنها ألفت الضوء على بعض المتغيرات التي يمكن تمثيلها رياضياً إلا أن هذه الدراسة واجهت مشكلتين أساسيتين<sup>1</sup>:

أ. عدم التحديد الواضح للمستخدمين من المعلومات المحاسبية، وبالتالي عدم القدرة على تحديد دالة المنفعة لهم.

ب. عدم تحديد النماذج المستخدمة في اتخاذ القرارات، مما يجعل من الصعب تحديد كمية المعلومات وبالتالي تحديد قيمتها.

وتستند النماذج الرياضية المستخدمة على فكرة الربط بين قيمة المعلومات ودرجة احتمال وقوع الحدث الاقتصادي موضوع القرار، حيث إشارة النتائج الميدانية إلى وجود علاقة عكسية بين قيمة المعلومات والحدث الاقتصادي، بمعنى كلما كان الحدث أكثر تأكيداً قبل وصول المعلومات المحاسبية كلما انخفضت قيمة هذه المعلومات، وقد اقترح THEIL دالة لوجارتمية لقياس قيمة محتوى المعلومات المحاسبية على الشكل التالي:

<sup>1</sup> عزو خليف عزيز "المحتوى الإعلامي للقوائم المالية في ضوء معايير المحاسبة الدولية" اطروحة دكتوراه، تخصص المحاسبة والتمويل، غير منشورة، جامعة حلب، سوريا، 2006، ص: 20.

$$V = - \sum_{i=1}^n (P_i \log P_i)$$

حيث:

V: قيمة المعلومة المحاسبية المحتواة في القوائم المالية.

P<sub>i</sub>: احتمال وقوع الحدث.

i: عدد الأحداث.

مما سبق ذكره نجد أن قياس قيمة المعلومات المحاسبية يكون على أساس رياضي، أما في المحاسبة لا توجد أساليب لقياس قيمة المعلومات المحاسبية وذلك بسبب توجه النظم المحاسبية الكلية إلى القياس المحاسبي بهدف تحديد مكونات القوائم المالية فقط.

**خلاصة:** من خلال هذا الفصل ونظراً لأهمية القوائم المالية باعتبارها مصدراً للمعلومات لفئة واسعة من مستخدمي القوائم المالية فقد حصل تعاون دولي أدى إلى ظهور لجنة معايير المحاسبة الدولية التي عملت على محاولة تضيق الخلافات في الممارسات المحاسبية من خلال سعيها لزيادة توافق القوانين والتشريعات المحلية مع الإجراءات المتعلقة بإعداد وعرض القوائم المالية وفقاً للمعايير المحاسبية.

## الفصل الثاني:

الإفصاح المحاسبي عن المعلومة  
المحاسبية في القوائم المالية

### تمهيد:

تعتبر التقارير المالية المنتج النهائي والرئيسي لنظام المحاسبة المالية، أين يتم معالجة الأحداث المالية المختلفة وعرضها خلال نهاية السنة، لإنتاج مخرجات تساعد المستخدمين في اتخاذ قرارات رشيدة، فمن خلال الكم الهائل من العمليات والأحداث والبيانات المالية التي تحدث في المؤسسة خلال السنة، يعمل النظام المحاسبي على تسجيلها وترحيلها وتخزينها وفقا للعديد من المبادئ المحاسبية المتعارف عليها لإنتاج قوائم مالية سنوية مهمة بالنسبة لمستخدميها<sup>1</sup>.

ويتم توصيل هذه المعلومات للمستثمرين وغيرهم عن طريق عدة مصادر، أهمها التقارير المالية السنوية والتي تتميز بالشمولية في المعلومات حيث تعطي تفاصيل الأداء الحالي والماضي للمؤسسة.

هذا وتشكل القوائم المالية الجزء المحوري للتقارير المالية، والغاية الأساسية من إعدادها ونشرها هي تزويد كل المستخدمين بمعلومات مفيدة لاستعمالها في اتخاذ القرارات الاستثمارية.

ونظرا لأهمية القوائم المالية وفائدتها فقد كانت محل العديد من النقاشات لدى مجلس معايير المحاسبة الدولية، وأسفرت تلك النقاشات على إصدار المعيار المحاسبي الأول "عرض البيانات المالية" الذي تلزم فيه المؤسسات بإعداد قوائم مالية في نهاية كل سنة تحتوي على معلومات ذات جودة عالية وواضحة للمستخدمين وقابلة للمقارنة.

### أولاً: المعلومة المحاسبية ومصادر الحصول عليها:

**1. مفهوم المعلومة المحاسبية:** تعتبر المعلومات المحاسبية موردا من موارد المؤسسة تتحدد

قيمتها بمدى الفائدة التي تقدمها للمؤسسة من خلال مساعدتها على وضع الاستراتيجيات المناسبة

<sup>1</sup> رتاب سالم الخوري ومسعود محمد بلقاسم " أثر توقيت الإفصاح عن القوائم المالية على أسعار الأسهم وحجم التداول " مرجع سابق الذكر، ص: 163.

وتنفيذها بنجاح، واتخاذ القرارات الاستثمارية السليمة.

هذا وتحدد جودة المعلومات المحاسبية بمجموعة من الخصائص النوعية الأساسية التي تستخدم في تقييم المعلومات المحاسبية المستخدمة من جهة، وهدف القوائم المالية من جهة أخرى.

لكن في البداية لابد من التفرقة بين البيانات والمعلومات المحاسبية، لأنه غالباً ما ترد كلمة البيانات مكان كلمة المعلومات والعكس، ويتم استخدامهما بمعنى واحد، إلا أن هناك اختلاف بينهما، وهذا ما سوف نتناوله في التالي:

**البيانات هي:**

• مجموعة الحقائق التي يتم ملاحظتها، وتمثل المادة الخام التي منها خلالها يتم الحصول على المعلومات وتمثل مدخلات نظام المعلومات<sup>1</sup>.

• مجموعة البيانات كونها الأرقام أو الأعداد غير المفسرة أو لكونها الأرقام المطلوب معالجتها بواسطة النظام<sup>2</sup>.

بالتالي فالبيانات المحاسبية تمثل مجموعة القيم والأرقام التي يتم تجميعها نتيجة الأحداث والعمليات التي تمارسها الوحدة المحاسبية، وتمثل مدخلات نظام المعلومات المحاسبية وتستخدم بهدف استخراج المعلومات المحاسبية، وبما أن البيانات هي حقائق وإرشادات أولية فليس لها تأثير مباشر في اتخاذ القرارات.

**أما المعلومة المحاسبية فهي:**

• مجموعة البيانات التي جمعت وأعدت بطريقة ما جعلتها صالحة للاستخدام بالنسبة لمستقبلها أو مستخدمها، هي تمثل المخرجات في نظام المعلومات المحاسبية، ولها تأثير في اتخاذ القرارات

<sup>1</sup> عبد الملك حجر " نظم المعلومات المحاسبية " دار الفكر، الطبعة الثانية، دمشق، سورية، 1998، ص: 32.  
<sup>2</sup> حكمت الراوي " نظم المعلومات المحاسبية والمنظمة " دار الثقافة، عمان، الأردن، 1999، ص: 40.

الاستثمارية والتمويلية المختلفة<sup>1</sup>.

• المعلومات هي عبارة عن البيانات التي تمت معالجتها بشكل ملائم لتعطي معنى كاملاً بالنسبة

لمستخدم ما مما يمكنه من استخدامها في العمليات التجارية والمستقبلية لاتخاذ القرارات<sup>2</sup>.

بالتالي فالمعلومات المحاسبية هي عبارة عن بيانات تمت معالجتها وإعادة تشكيلها لكي تصبح

الأساس في اتخاذ القرارات الاستثمارية، وتعتبر المنتج النهائي للنظام المحاسبي، ويمكن الحصول

عليها من التقارير المالية المقدمة من طرف المؤسسات.

تسعى مهنة المحاسبة والعاملون فيها والمنظمات الدولية في مجال المحاسبة إلى زيادة فاعلية

المعلومات المحاسبية، وذلك من خلال زيادة كفاءتها ومنفعتنا وتكاملها مع المعلومات الأخرى،

وبالتالي أصبح الاهتمام بنوعية المعلومات والصفات التي يجب توافرها فيها.

وفي بيان صادر عن مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكية، يؤكد على أهمية المعلومات

المحاسبية والخصائص التي يجب أن تتصف بها حتى تتمكن من تحقيق الأهداف الموضوعية.

مما سبق ذكره يمكن القول أن هناك اختلاف أساسي بين البيانات والمعلومات المحاسبية،

فالمعلومات المحاسبية عبارة عن بيانات تمت معالجتها بحيث أصبحت ذات معنى ودلالة

اقتصادية، ومفيدة لاستخدامها في اتخاذ القرارات الاستثمارية، ويمكن تلخيص الفروقات بين

البيانات والمعلومات في الجدول التالي:

<sup>1</sup> عطية هاشم أحمد " مدخل نظم المعلومات المحاسبية " الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2000، ص: 112.  
<sup>2</sup> عبد الرزاق محمد قاسم " تحليل وتقييم نظم المعلومات المحاسبية " دار الثقافة، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2004، ص: 13.

## الفصل الثاني: الإفصاح المحاسبي عن المعلومة المحاسبية في القوائم المالية

### جدول رقم (2-1): يوضح أوجه الاختلاف بين البيانات والمعلومات

الرقم	الاختلاف من حيث:	البيانات	المعلومات
01	طبيعتها	قيم وحقائق أولية	قيم وحقائق نهائية
02	مصدرها	المستويات التنفيذية داخل المؤسسة وخارجها	التقارير المالية المعدة من قبل المؤسسات
03	دلالتها	ذات دلالة تاريخية	ذات دلالة مستقبلية
04	قيمتها الاقتصادية	لها قيمة اقتصادية بسيطة	لها قيمة اقتصادية كبيرة
05	تأثيرها على القرارات	ليس لها تأثير على القرارات	ذات تأثير مباشر في اتخاذ القرارات
06	مكانها داخل النظام	مدخلات النظام	مخرجات النظام
07	العلاقة بين مفرداتها	مفرداتها مستقلة عن بعضها البعض	مفرداتها متشابكة مع بعضها بعلاقات تبادلية

المصدر: خليل محمد القصاص " دور البنك المركزي الأردني في تحسين وزيادة كفاءة وفعالية نظم المعلومات المحاسبية المطبقة في البنوك التجارية الأردنية " أطروحة دكتوراه ، جامعة عمان للدراسات العليا، الأردن ، 2006 ، ص: 52.

### 2. أنواع المعلومات: يمكن تصنيف المعلومات بعدة طرق ولكن يجب التأكد من مناسبة خصائص

المعلومات للموقف الذي سيتخذ فيه القرار، ومن أبرز تصنيف للمعلومات نذكر ما يلي<sup>1</sup>:

أ. **المعلومات التاريخية:** وهي معلومات يتم تجميعها عبر الزمن وتتعلق بفترات زمنية سابقة؛

ب. **المعلومات العلمية:** وهي المعلومات التي تخضع إلى تجارب واختبارات قبل تعميمها حول

الموضوع الذي تتعلق به؛

ت. **المعلومات الأدبية:** وهي المعلومات التي تعكس آراء وأفكار الأشخاص الذين قاموا بإعدادها؛

ث. **المعلومات الفنية:** وهي المعلومات التي توضح كيفية إعداد وانجاز وتنفيذ الأمور الفنية

والأعمال المتخصصة؛

ج. **المعلومات الوظيفية:** وهي المعلومات التي تتعلق بأي من الاتجاهات العامة مثل المعلومات

<sup>1</sup> سليمان مصطفى الدلاهمة " أساسيات نظم المعلومات المحاسبية وتكنولوجيا المعلومات " دارالوراق للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2008، ص: 32.

الاقتصادية والمعلومات الاجتماعية؛

ح. المعلومات الإدارية: وهي المعلومات التي تتعلق بكافة الأنشطة ووظائف المؤسسة.

3. عملية إنتاج المعلومات من البيانات<sup>1</sup>: نظرا لتنوع المعلومات التي ينتجها النظام ولمقابلة

الاحتياجات المتعددة للمستخدمين المختلفين، فإنه من المتوقع عن يجد المستخدم فقط بعض ما

ينتجه النظام كمعلومات مفيدة، والباقي بيانات من حيث أنها لاتهمه ولا تؤثر فيه، أي أن ما يعتبر

معلومات بالنسبة لمستخدم قد تكون بيانات لمستخدم آخر، وعليه تتعد الطرق التي يمكن استخدامها

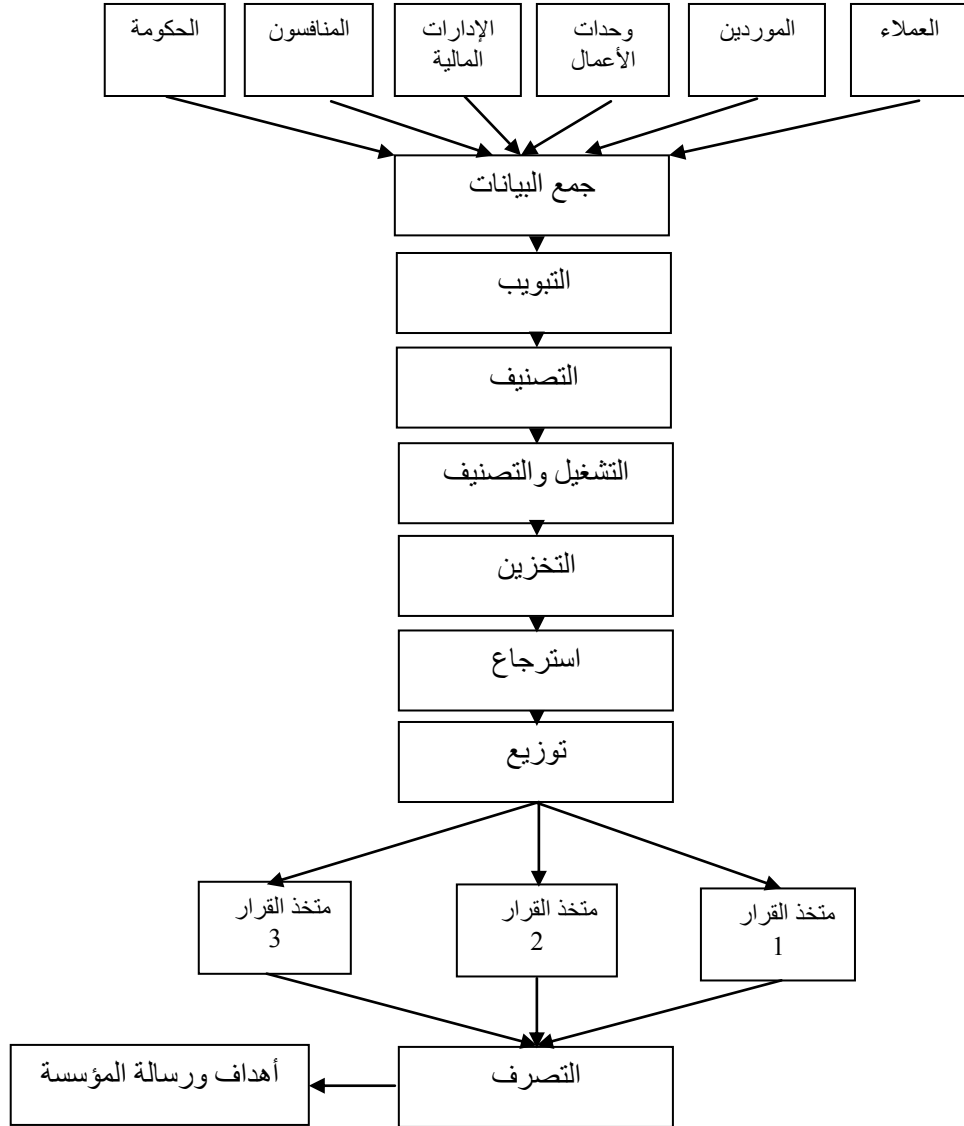
لإنتاج المعلومات، لكن تتفق كل الطرق على أن عملية إنتاج المعلومات ما هي إلا تحويل البيانات

إلى معلومات، ويمكن توضيح ذلك في الشكل التالي:

---

<sup>1</sup> ثابت عبد الرحمان إدريس " نظم المعلومات الإدارية في المنظمات المعاصرة " الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإبراهيمية، مصر، 2007، ص - ص: 68، 78.

شكل رقم(2-1): يوضح الخطوات العملية لجمع البيانات وتحويلها إلى معلومات تستخدم في اتخاذ القرارات.



المصدر: ثابت عبد الرحمن إدريس " نظم المعلومات الإدارية في المنظمات المعاصرة " مرجع سابق الذكر، 2007، ص: 87.

يتضح من خلال الشكل السابق أن أول خطوة لإنتاج المعلومات هي جمع البيانات من خلال عمليات الإستقصاء أو المقابلات أو الوثائق، ليتم تبويبها وتصنيفها لتكون أشكال ذات معنى ودلالة، ثم يتم تشغيل البيانات من خلال إجراء عمليات المعالجة أو التحليل، ثم في الأخير تتم عملية التلخيص لتصبح المعلومات ذات قيمة للمستخدم، ثم بعد ذلك يتم تخزين المعلومات

## الفصل الثاني: الإفصاح المحاسبي عن المعلومة المحاسبية في القوائم المالية

لإغراض الاستخدام في المستقبل، كما يمكن استرجاعها مرة أخرى في أي وقت لتعديلها أو تحديثها، ثم توزيعها في الوقت المناسب على متخذي القرارات.

4. الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية: قبل التطرق إلى الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية لابد من التعرف على جودة المعلومات المحاسبية والذي يعني ما تتمتع به هذه المعلومات من مصداقية وما تحققه من منفعة للمستخدمين، وأن تخلو من التحريف والتضليل وأن تعد في ضوء مجموعة من المعايير القانونية والرقابية والمهنية والفنية، بما يساعد على تحقيق الهدف من استخدامها<sup>1</sup>.

هذا وتعتبر الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية احد المكونات الأساسية للإطار النظري للمحاسبة المالية وهي الجسر الذي يربط بين أهداف الإفصاح المحاسبي من جهة ومفاهيم الاعتراف والقياس المحاسبي من جهة أخرى، كما أنها تعبر عن السمات أو الصفات التي يجب أن تتمتع بها المعلومات المحاسبية لكي تمثل بصدق واقع الحال في المؤسسات، وتتوقف هذه الأهمية على مقدار الإضافة التي تقدمها للمؤسسات ومتخذي القرار، وحتى تكون المعلومات أكثر فائدة لابد من توفرها على مجموعة من الخصائص تحدد جودتها، ويؤدي تحديد هذه الخصائص إلى مساعدة المسؤولين عند وضع المعايير المحاسبية أو عند إعداد القوائم المالية، ووفقاً لذلك صدر عن مجلس معايير المحاسبة الأمريكية توجيه بخصوص الخصائص الواجب توافرها في المعلومات المحاسبية يمكن ذكرها في التالي:

أ. الخصائص الرئيسية للمعلومات المحاسبية: تمتاز المعلومة المحاسبية بالخصائص الرئيسية

التالية:

<sup>1</sup> محمد أحمد إبراهيم خليل " دور حوكمة الشركات في تحقيق جودة المعلومات المحاسبية وانعكاساتها علي سوق الأوراق المالية" مداخلة ضمن فعاليات اليوم التكويني حول المعايير المحاسبية الدولية، 12/10 نوفمبر 2007، عنابة، الجزائر.

- **الملائمة:** تستمد المعلومات قيمتها من تأثيرها على القرارات، وحتى تكون المعلومات ملائمة فإنها تؤدي بالمستخدم إلى اتخاذ القرارات الأقل خطأً والأكثر نفعاً، وإجراء تنبؤات أكثر دقة حول الأحداث المستقبلية، بالتالي تعتبر خاصية الملائمة من أهم الخصائص الرئيسية للمعلومات المحاسبية لان استخدام المعلومات التي تتميز بهذه الخاصية يحدث فرقا في اتخاذ القرارات، وذلك بمساعدة المستخدمين لها على وضع تنبؤات عن الأحداث الماضية والحالية والمستقبلية، أو على تأكيد أو تصحيح التوقعات السابقة، ويمكن النظر إلى الملائمة من زاوية أخرى وهي التركيز على حالة إدراك وفهم مستقبل البيانات حيث يجب أن يتلاءم إنتاج وتوصيل المعلومات المحاسبية مع حاجة وإدراك وفهم متخذي القرار<sup>1</sup>.

وقد أشارت جمعية المحاسبة الأمريكية أنه لكي تكون المعلومات المحاسبية ملائمة يجب أن تكون ذات تأثير أو ذات صلة مفيدة بالأعمال التي تهدف هذه المعلومات إلى تسهيلها أو بالنتائج المرغوب تحقيقها، كما أشار مجلس مبادئ المحاسبة إلى أن ملائمة المعلومات المحاسبية تتمثل في مساعدة متخذ القرار على اتخاذ القرار الاقتصادي السليم، حيث يمثل اتخاذ القرار الاقتصادي السليم أحد أهداف المحاسبة.

ويمكن تحقيق خاصية الملائمة بتوفير الشروط التالية:

✓ **التوقيت المناسب:** يقصد بالتوقيت الملائم ، تقديم المعلومات في حينها بمعنى أنه يجب إتاحة المعلومات المحاسبية لمن يستخدمونها عندما يحتاجون إليها، وذلك لأن هذه المعلومات تفقد منفعتها إذا لم تكن متاحة عندما تدعو الحاجة إلى استخدامها، أو إذا تراخى تقديمها فترة طويلة بعد وقوع الأحداث التي تتعلق بها بحيث تفقد فعاليتها في اتخاذ قرارات على أساسها، وجدير بالملاحظة أن المعلومات لا تستمد منفعتها من مجرد إتاحتها في الوقت الملائم، فهناك عوامل أخرى إلى

<sup>1</sup> لطفى أمين السيد احمد " إدارة الأعمال باستخدام معلومات محاسبية" الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، 2007، ص: 47.

## الفصل الثاني: الإفصاح المحاسبي عن المعلومة المحاسبية في القوائم المالية

جانبا ذلك، إلا أن التباطؤ في إتاحة هذه المعلومات يؤدي إلى تقليل منفعتها أو ضياع تلك المنفعة.

✓ **القدرة التنبؤية:** يجب أن تساعد المعلومات المحاسبية المستخدمة على عمليات التقدير والتنبؤ التي تقوم بها المؤسسة، مثلا استخدامها في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية أو استخدامها في التنبؤ بأرقام المبيعات المتوقعة خلال الأشهر القادمة فهذه التقديرات والتنبؤات تساعد المؤسسة على رسم الخطط الإستراتيجية المناسبة في المستقبل.

✓ **التقييم:** يجب ان تساعد المعلومات المحاسبية المستخدم على تأكيد أو تصحيح التقديرات السابقة.

– **الموثوقية:** وهي الخاصية الثانية من الخصائص الأساسية للمعلومات المحاسبية، ويقصد بالموثوقية إمكانية الاعتماد على المعلومات المحاسبية في نقل الحقائق دون تحيز أو تسوية مع إمكانية التحقق منها مما يؤدي إلى اعتمادها عند اتخاذ القرارات.

ولكي تكون المعلومات المحاسبية دقيقة ويمكن الوثوق بها والاعتماد عليها يجب أن تتصف بمايلي<sup>1</sup>:

✓ **التحقق:** لكي تكون المعلومات المحاسبية تتصف بالموثوقية لابد أن تكون قابلة للتحقيق ويقصد بذلك أن تكون مثبتة بمستندات قانونية توصل إلى نتيجة واحدة مهما اختلفت طرق القياس المحاسبي، وبالتالي فقابلية المعلومات للتحقيق تؤدي إلى زيادة منفعتها – أو بعبارة أخرى – إذا كانت أساليب القياس والإفصاح التي استخدمت لإعداد تلك المعلومات من شأنها أن تؤدي إلى نتائج يستطيع التحقق منها أشخاص مستقلون عن الأشخاص الذين قاموا بأعداد تلك النتائج.

<sup>1</sup> محمد يوسف الحفناوي " نظم المعلومات المحاسبية " دار وائل للنشر والتوزيع ، عمان ، الأردن ، 2001 ، ص: 56.

## الفصل الثاني: الإفصاح المحاسبي عن المعلومة المحاسبية في القوائم المالية

✓ **الحيادية:** حتى تكون المعلومات المحاسبية تتصف بالموثوقية لابد أن تكون محايدة وخالية من أي تحيز لفئة معينة دون الأخرى، ويتحقق ذلك بوضع معايير موحدة لإعداد وعرض القوائم المالية وتتسم معلومات المحاسبة المالية بأنها معلومات نزيهة خالية من التحيز نحو أية نتائج محددة مسبقا وتضع خاصية حيادية المعلومات واجباً على عاتق المسؤولين عند وضع معايير المحاسبة المالية، كما تضع واجبا على عاتق المسؤولين عند إعداد القوائم المالية، وذلك فيما يتعلق باتخاذ قرارات منصفة بشأن الاختيار من بين الأساليب البديلة للقياس والإفصاح بحيث يكفل ذلك الاختيار تحقيق هدفين أساسيين هما: تقديم المعلومات ذات العلاقة الوثيقة بالأهداف التي تعد من أجلها وتحقيق أمانة تلك المعلومات.

✓ **التمثيل الصادق:** لكي تكون المعلومات المحاسبية تتصف بالموثوقية لابد أن تمثل بصدق وبدون زيادة أو نقصان العمليات المالية والأحداث الاقتصادية التي تعبر عنها تلك المعلومات.

ب. **الخصائص الثانوية للمعلومات المحاسبية:** بالإضافة إلى الخصائص الرئيسية المذكورة سابقا هناك خصائص ثانوية لا تقل عنها أهمية يمكن ذكرها في التالي:

– **الثبات:** بمعنى استمرار المؤسسة في تطبيق نفس الإجراءات والمبادئ للقيام بعملية القياس والإفصاح من دورة إلى أخرى لكن هذا لا يعني أن المؤسسة لا يمكنها تغيير الطرق المحاسبية المطبقة، حيث يمكن للمؤسسة إجراء تغييرات كلما اقتضت الحاجة لذلك مع ضرورة الإفصاح عن هذا التغيير وتقديم التبريرات المناسبة لذلك.

– **القابلية للمقارنة:** يقصد بهذه الخاصية أن تعد المعلومات المحاسبية بطرق يمكن من خلالها مقارنة الوضعية المالية للمؤسسة عبر عدة سنوات مختلفة، كما يمكن مقارنة وضعية المؤسسة مع مؤسسات أخرى في نفس القطاع.

## الفصل الثاني: الإفصاح المحاسبي عن المعلومة المحاسبية في القوائم المالية

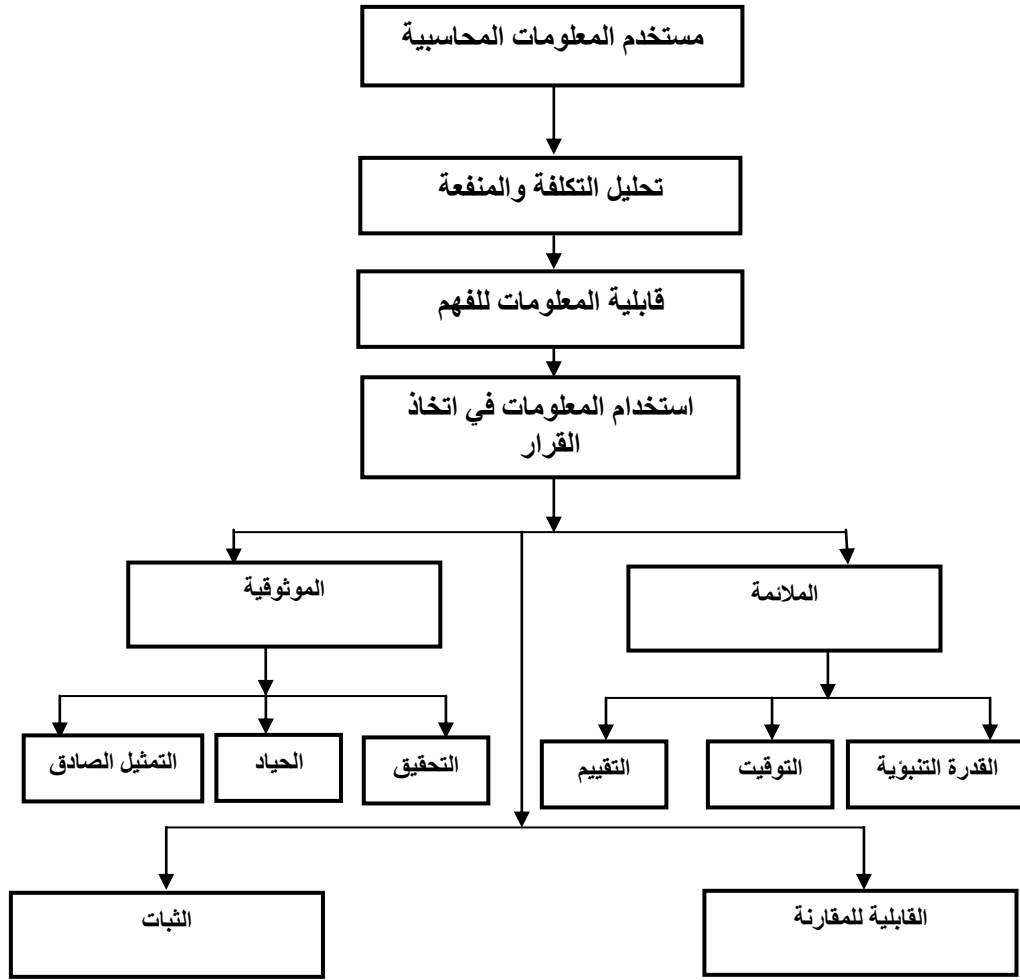
---

إن الموازنة بين الخصائص النوعية المذكورة سابقا ضروري بالنسبة للمؤسسة وذلك لتحقيق توازن مناسب بين جودة المعلومات المحاسبية من جهة ، وهدف التقارير المالية من جهة أخرى لكن هناك قيود تتحكم بالخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية وهي:

الموازنة بين المنفعة والتكلفة: تعتبر الموازنة بين التكلفة والمنفعة من أكثر القيود تأثيرا على المعلومة المحاسبية ويعني ذلك أن تكون منفعة المعلومة المحاسبية اكبر من تكلفة إنتاجها أو الحصول عليها.

الحيطة والحذر: ويقصد بذلك أن تكون هناك حيطة وحذر عند وضع التقديرات المطلوبة خاصة في ظل عدم التأكد ، ويكون ذلك باختيار طرق القياس المحاسبي المناسبة حتى تكون المعلومات المستخرجة تعكس العمليات المالية التي تمثلها

شكل رقم (2-2): يوضح الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية.



Source : kieso Donald " Intermedat Accounting" 12th Edition, New York, 2007,P: 32 .

5. قيمة المعلومة المحاسبية: تتحدد قيمة المعلومات باعتبارها موردا من موارد المؤسسة بمدى

الفائدة التي تقدمها هذه المعلومات للمؤسسة<sup>1</sup>، من خلال مساعدة المديرين على وضع

الاستراتيجيات المناسبة وتنفيذها بنجاح، واتخاذ القرارات السليمة في الوقت المناسب، وهناك خمسة

خصائص رئيسية للمعلومات تحدد قيمتها للمؤسسة وهي:

أ. الصلة: كلما كانت المعلومة أكثر صلة وعلاقة بالمشكلة المعالجة ازدادت قيمتها، وبعبارة أخرى

هي المعلومات التي تحتاجها المؤسسة لاتخاذ القرارات الإستراتيجية.

<sup>1</sup> ثابت عبد الرحمن إدريس " نظم المعلومات الإدارية في المنظمات المعاصرة " مرجع سابق الذكر، ص: 86.

ب. **نوعية المعلومة:** تتحدد نوعية المعلومة قياساً إلى دقتها في إظهار الواقع الفعلي، فكلما زادت دقتها ارتفعت نوعيتها وبالتالي زادت ثقة المؤسسة عند استخدام هذه المعلومات في اتخاذ القرارات.

ت. **كمية المعلومات:** الأساس هو توفى المعلومات بالقدر الكافي لمتخذ القرار لإصدار الحكم الصائب وعدم الإكثار من جمع المعلومات التي لا فائدة منها، حيث أن وجود فائض من المعلومات يعتبر تضییع للوقت وجهد أكبر من قبل متخذ القرار، كما أن نقص المعلومات يؤدي إلى اتخاذ قرارات غير سليمة.

ث. **توقيت المعلومات:** للمعلومات قيمة زمنية، وتزداد قيمتها كلما تمكنت المؤسسة من الحصول عليها عند الحاجة إليها وليس بعد انتفاء الحاجة إليها، لأن المعلومات الحديثة تكون أقرب إلى اتخاذ القرارات الجيدة والمناسبة لما تعيشه المؤسسة في الظروف الحالية والمستقبلية.

ج. **سهولة الحصول على المعلومات:** مما يزيد من قيمة المعلومات وفائدتها هو توافرها وإمكانية الحصول عليها ببسر وسهولة من قبل متخذ القرار.

6. **أهمية المعلومات المحاسبية في اتخاذ قرارات الاستثمار:** تمثل المعلومات المحاسبية الأداة التي ترفع من كفاءة المستفيدين عند اتخاذ قراراتهم الحالية والمستقبلية وذلك من خلال المحتوى الإعلامي لهذه المعلومات إذ تعمل المعلومات المحاسبية على تخفيض حالة عدم التأكد لدى المستثمر حيال تردده في اتخاذ القرارات، لذلك لا بد من الإفصاح الكافي في القوائم المالية لجميع الحقائق المالية التي تهم المستفيدين باعتبار أن القوائم المالية تمثل رسالة إعلامية من خلال ما تحتويه من معلومات تلعب دوراً هاماً في ترسيخ دعائم الاستثمار المختلفة<sup>1</sup>.

ومن المسلم به أن درجة جودة المعلومات المتاحة لمتخذ القرار لها تأثير كبير على درجة جودة

<sup>1</sup> محمد عبد الله على المهدي " اثر الإفصاح المحاسبي في التقارير المالية السنوية المنشورة على أسعار الأسهم" مرجع سابق الذكر، ص: 59.

القرار الذي يتخذه، فكلما زادت درجة جودة المعلومات كان اتخاذ متخذ القرار أفضل والعكس صحيح وهذا ما يجعل عملية البحث عن أفضل المعلومات من أولويات الإدارة، فالمعلومة المحاسبية تزيد رصيد المعرفة لمتخذ القرارات وتقلل جوانب المخاطرة المرتبطة باتخاذ القرارات وعليه فإن عملية اتخاذ القرار والمعلومات المحاسبية موضوعان مرتبطان لا يمكن فصلهما.

**7. مصادر الحصول على المعلومة المحاسبية:** وضعت التطورات الحديثة في مجال تكنولوجيا المعلومات وأنظمتها خلال العقدين الماضيين تحديات كبيرة أمام المؤسسات، سواءا تعلق الأمر بالأنشطة الداخلية للمؤسسة أو ما تعلق بعلاقة المؤسسة مع الأطراف الخارجية، وعليه تعتبر القدرة على توفير المعلومات من داخل المؤسسة او خارجها عاملا أساسيا في صنع القرار، كما تعتبر حداثة المعلومات ودقتها وارتباطها بالمشكلات امرا ضروريا لزيادة فعالية اتخاذ القرارات وبالتالي بقاء المؤسسة وثبات وجودها في ضوء المنافسة القوية والمنشودة.

**8. المعلومة المحاسبية وأخلاقيات العمل المحاسبي:** يشير المعنى اللغوي لأخلاقيات العمل الى الدلالة على الطبع والسجية والمروءة والدين الذي يجب أن يتسم به العامل<sup>1</sup>، أما اصطلاحيا فهي تتعلق بمجموعة المعايير التي تحكم مهنة المحاسبة كالعدالة، المساواة، الصدق، الحق، الحياد وعدم التحيز، هذه المعايير مصدرها السلوك الأخلاقي للمحاسبين، وتتعلق بالقدرة المهنية أو ما يسميه معهد المحاسبين القانونيين الأمريكيين قانون شرف المهنة<sup>2</sup>.

وللأخلاق أهمية بالغة باعتبارها من أفضل العلوم وأعلاها شرفا، وذلك لأنها تمثل سلوك أفضل خلق الله وتخلق أخلاقيات العمل المحاسبي الثقة التامة لدى مختلف الأطراف المتعاملة مع المؤسسة، لان اتخاذ القرارات المستندة الى معلومات محاسبية لا أخلاقية سوف يؤثر على نزاهة

<sup>1</sup> قاموس المعاني والمصطلحات العربية، الموقع الالكتروني: [www.almaany.com](http://www.almaany.com) بتاريخ 2013/04/14.

<sup>2</sup> نجم عبود نجم " أخلاقيات الإدارة ومسؤولية الأعمال في شركات الأعمال " مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2006، ص: 397.

<sup>3</sup> بلال خلف السكرانة " أخلاقيات العمل " دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009، ص: 22.

المحاسب المعد لهذه المعلومات المحاسبية بالدرجة أولى ثم تمس بصمعة المالية للمؤسسة بدرجة ثانية وذلك من خلال فقدان المستثمرين ثقتهم في التعاملات مع هذه المؤسسة، وعلية يجب ان يتصف المحاسب بأكبر درجة من الامانة والسرية والمشروعية والتعاون حتى تستفيد المؤسسة من المعلومات المحاسبية المعدة من قبله، وتزداد ثقة المتعاملين معها. وعليه هناك مجموعة من الوسائل التي يجب أن يتخذها المحاسب والتي تتبع من أخلاقه الشخصية، تساهم الى حد كبير في إرساء وترسيخ أخلاقيات العمل المحاسبي داخل المؤسسة نذكر منها تنمية الرقابة الذاتية للمحاسب، ووضع الأنظمة الدقيقة التي تمنع الاجتهادات الفردية الخاطئة<sup>2</sup>، التطبيق الصارم للقوانين التي تتماشى ومهنة المحاسبة، تصحيح الفهم الديني والوطني للوظيفة المحاسب، ان إتباع هذه الوسائل من شأنها أن ترسخ أخلاقيات العمل المحاسبي ويصبح المحاسب كقدوة حسنة لبقية عمال المؤسسة.

### ثانيا: نظام المعلومات المحاسبي:

#### 1. اساسيات نظم المعلومات:

أ. مفهوم نظم المعلومات<sup>3</sup>: تعرف النظم على أنها مجموعة من الأجزاء التي تتفاعل مع بعضها البعض لتحقيق هدف أو مجموعة من الأهداف، ويتكون النظام من مجموعة من النظم الفرعية يؤدي كل منها مهمة معينة تعتبر داعمة للنظام الأكبر منه.

من خلال هذا التعريف يمكن استخلاص المعومات الأساسية التي يركز عليها النظام<sup>4</sup>:

- عناصر مرتبطة: وهي عبارة عن مجموعة العلاقات المرتبطة والتي تشكل الهيكل العام للنظام؛
- المبادئ والقواعد: وهي عبارة عن القواعد والمبادئ التي يسير النظام بموجبها، كما يتم بناء

وتصميم النظام وفقا لهذه القواعد والمبادئ؛

<sup>1</sup> نبيهه جابر "الأخلاق و المحاسبة" الموقع الالكتروني: <http://kenanaonline.com> بتاريخ 2013/03/12

<sup>2</sup> بلال خلف السكارنة " أخلاقيات العمل" مرجع سابق الذكر، ص - ص: 65 ، 67.

<sup>3</sup> Turban Efraim and Ephraim McLean " **Information Technology for Management: Improving Quality and Productivity** " Edition: 1st, England, November 28, 1995,P:7.

<sup>4</sup> عودة احمد سليمان " اثر انعكاسات الأساليب الحديثة في نظم المعلومات المحاسبية على القرارات الاستثمارية والانتمائية في البنوك التجارية " أطروحة دكتوراه، جامعة عمان للدراسات العليا، الأردن، 2008، ص: 11.

## الفصل الثاني: الإفصاح المحاسبي عن المعلومة المحاسبية في القوائم المالية

- سلسلة من الإجراءات: وهي عبارة عن المراحل التي توضح سير العمليات المختلفة لنظام المعلومات وفقا للمبادئ والقواعد الموضوعة للتأكد من أن المعلومات وصلت إلى مستخدميها بالشكل المناسب؛

- هدف عام: فكل نظام لابد أن يكون له هدف يسعى إلى تحقيقه ويؤثر على هيكله وسياسته.

ويمكن أن يكون هذا النظام إما بشكل اعتيادي مرئي وملمس كما هو الحال في النظام المحاسبي الذي يعد على الأساس اليدوي، حيث تتوفر مجموعة من الملفات والدفاتر والسجلات، التي تستخدم في وضع وتصميم النظام، أو بشكل الكتروني غير ملموس غير مرئي كما هو الحال في النظام المحاسبي الآلي الإلكتروني، باستخدام الحاسوب في إدخال البيانات وتشغيلها، ومن ثم التقرير عنها.

وسواء كان النظام المحاسبي مرئي أم غير مرئي فإنه يستخدم نظام القيد المزدوج في إثبات وتسجيل العمليات والفعاليات التي تقوم بها المؤسسة.

ب. حدود نظم المعلومات: تتحدد إمكانية أي نظام بالحدود التي يتحرك ضمنها النظام والقيود المفروضة على عناصره والتي تتمثل في<sup>1</sup>:

- البيئة الداخلية للنظام: وتتمثل في العناصر والعوامل والعلاقات والنشاطات الملموسة وغير الملموسة التي يتعامل معها النظام وتكون ضمن سيطرة وتصرف النظام.

- البيئة الخارجية للنظام: وتتمثل في جميع العوامل التي تكون خارج سيطرة النظام فهي تمثل إمكانات صعبة للنظام كونها غير متوفرة ومتاحة ومذلة للنظام.

- قنوات الاتصال: تؤثر قنوات الاتصال في النظام فإمكانية النظام تتحدد من خلال تنوع وتعدد الاتصال بين عناصر النظام وانسيابية وتدفق المعلومات بشكل سهل وبسيط ومنظم بين عناصره.

<sup>1</sup> سليمان مصطفى الدلاهمة " أساسيات نظم المعلومات المحاسبية وتكنولوجيا المعلومات " مرجع سابق الذكر، ص: 27.

- **فعالية العمليات:** كلما كانت عمليات التشغيل والمعالجة لعناصر النظام وعملياته كفئة وفعالة كلما كان النظام ناجحاً والعكس وكلما كان توجيه عملياته بدقة ودراسة كلما استطاع النظام تقديم مخرجات مفيدة.

ت. **عناصر نظم المعلومات:** يتكون أي نظام للمعلومات من عديد العناصر التي ترتبط ببعضها البعض مع الهدف الذي يراد تحقيقه من النظام، ويمكن حصر العناصر التالية<sup>1</sup>:

- **المدخلات:** وتمثل جميع العوامل التي تؤثر على النظام، وهي المواد التي تدخل تمهيدا لتحويلها إلى شيء جديد، وقد تكون موارد مالية أو بشرية أو مادية، أو بيانات وغيرها.

- **العمليات:** وتمثل مجموعة النشاطات التشغيلية التي تجرى على المدخلات، بغرض تحويلها من صورتها الأساسية إلى صور جديدة.

- **المخرجات:** وتمثل النتائج النهائية المترتبة على إجراء العمليات والنشاطات التحويلية للنظام، فهي جميع المعلومات التي تنتج بعد إخضاع المدخلات إلى عملية المعالجة.

- **التغذية العكسية:** وتمثل مدى استجابة النظام لما هو مطلوب منه، ولمتطلبات البيئة المحيطة به، ولإياد أحداث مستجدة، وتمثل المعلومات العكسية في تلك المعلومات التي تعود إلى النظام بحيث تعكس ردود الفعل المتعلقة بمدى نجاح الخطط أو فشلها.

ث. **قيمة نظم المعلومات:** لم يتفق الباحثين حول تعريف محدد لقيمة نظام المعلومات نظراً لتعدد بيئة الأعمال المعاصرة، وتوسع المؤسسات وتعدد وظائفها، وعليه فيمكن النظر إلى قيمة نظام

المعلومات بمقدار المنفعة التي يضيفها إلى المؤسسة، والتي يجب أن تكون أكبر من تكلفة

انشاءه<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> عبد الناصر عبد الله خطاب " تحليل العوامل المؤثرة على كفاءة وفعالية نظم المعلومات المحاسبية في البنوك التجارية الأردنية" مذكرة قدمت لاستكمال الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة، جامعة آل البيت، الأردن، 2002، ص - ص: 28، 29.

## 2. نظام المعلومات المحاسبي:

أ. مفهوم نظام المعلومات المحاسبي: هو النظام الذي يقوم بدراسة البناء والتشغيل للعمليات

المخطط لها وعمليات السيطرة التي تسعى إلى<sup>2</sup>:

– توفير الظروف المناسبة لاتخاذ القرارات المنطقية؛

– حماية حملة الأسهم داخل المؤسسة؛

– ضمان عدم خروج العوائد خارج المؤسسة بشكل غير شرعي أو غير قانوني.

من خلال التعريف السابق إن نظام المعلومات المحاسبية يعتبر احد العناصر المنظمة للمؤسسة،

والذي يقوم بتشغيل البيانات الخاصة بعمليات المؤسسة بهدف إنتاج معلومات تستفيد منها مجموعة

من الأطراف داخل وخارج المؤسسة

ب. مقومات تصميم نظم المعلومات المحاسبية: هناك عدة جوانب تمثل مقومات أو أركان النظام

المحاسبي والتي يجب على المحلل المالي معرفتها لضمان تصميم نظم معلومات محاسبية فاعلة،

وتتمثل هذه المقومات في التالي<sup>3</sup>:

– دورة تجهيز البيانات في نظم المعلومات المحاسبية؛

– أهداف نظم المعلومات المحاسبية؛

– بيئة نظم المعلومات المحاسبية؛

– شبكة اتصال نظم المعلومات المحاسبية؛

– مكونات نظم المعلومات المحاسبية؛

<sup>1</sup> احمد على مساعدة" اثر استخدام التجارة الالكترونية على نظم المعلومات المحاسبية في شركة الاتصال الاردنية" مذكرة قدمت لاستكمال الحصول على درجة الدكتوراه في المحاسبة، جامعة آل البيت، الأردن، 2006، ص:26.

<sup>2</sup>Eddy Vaassen and Roger Meuwissen " Accounting Information Systems and Internal Control Paperback " December 21, 2009, 4th ed , Jhon wiley and sons , England , 2002 , P:3

<sup>3</sup> عبد المالك حجر " نظم المعلومات المحاسبية " مرجع سابق الذكر، ص- ص: 39، 58.

- جهاز الرقابة لنظام المعلومات المحاسبية؛
  - طرق إدارة نظم المعلومات المحاسبية؛
  - احتياجات المستفيدين من نظم المعلومات المحاسبية.
- ت. مكونات نظم المعلومات المحاسبية: إن نظام المعلومات المحاسبية كأى نظام آخر يتكون من مجموعة من العناصر التي تسعى إلى تحقيق الهدف الذي اعد من اجله، وتشمل هذه العناصر ما يلي<sup>1</sup>:

- المستندات والأوراق الاثباتية التي تؤيد عمليات المؤسسة؛
  - قواعد البيانات التي تخزن فيها البيانات المالية الخاصة بعمليات المؤسسة؛
  - البرامج التطبيقية الحاسوبية التي تعالج البيانات.
  - الإجراءات المحاسبية المكتوبة لتسلسل المعلومات المالية.
  - الأفراد والوسائل الالكترونية وتكنولوجيا الاتصال.
- ث. خصائص نظم المعلومات المحاسبية: يتميز النظام المحاسبي بعدة خصائص تجعله نظاما معلوماتيا حيويًا داخل المؤسسة نذكر منها<sup>2</sup>:
- يجب أن تحقق نظم المعلومات المحاسبية درجة عالية من الدقة والسرعة في معالجة البيانات المالية.

- يجب أن توفر نظم المعلومات المحاسبية المعلومات المحاسبية اللازمة في الوقت المناسب.
- يجب أن تزود نظم المعلومات المحاسبية الإدارة بالعمليات اللازمة لتحقيق الرقابة والتخطيط وتقييم الأنشطة الاقتصادية للمؤسسة.

<sup>1</sup> علي أحمد مساعدة " أثر استخدام التجارة الالكترونية على نظم المعلومات المحاسبية في شركات الاتصالات الأردنية" مرجع سابق الذكر، ص: 30.

<sup>2</sup> محمد يوسف الحنفاوي " نظم المعلومات المحاسبية " مرجع سابق الذكر، ص: 58.

## الفصل الثاني: الإفصاح المحاسبي عن المعلومة المحاسبية في القوائم المالية

- يجب أن تتصف نظم المعلومات المحاسبية بالمرونة اللازمة عندما يتطلب الأمر تحديثه وتطويره ليتلاءم مع التغييرات الطارئة.
- يجب ان يكون مناسب لاحتياجات المؤسسة التي صمم من اجلها، من حيث طبيعة النشاط الذي تقوم به، وحجم نشاطها وعملياتها، والظروف التي تحيط بها.
- يوفر المعلومات الكافية والضرورية للمستويات الادارية في الوقت المناسب لمختلف المستويات الادارية لمساعدتها في عمليات التخطيط.
- تكون مقبولة لدى العمال في المؤسسة، وتتوفر فيها درجة عالية ومقبولة من ناحية الإقناع بأهميتها وفائدتها.
- يجب أن تكون مرتبطة مع النظم الأخرى داخل المؤسسة، بما يحقق التكامل فيما بينها لخدمة وظائف التخطيط والتنفيذ والرقابة بحيث توفر كل ما يحتاج إليه متخذ القرار.
- ج.وظائف نظم المعلومات المحاسبية:** تحقق نظم المعلومات المحاسبية العديد من الوظائف

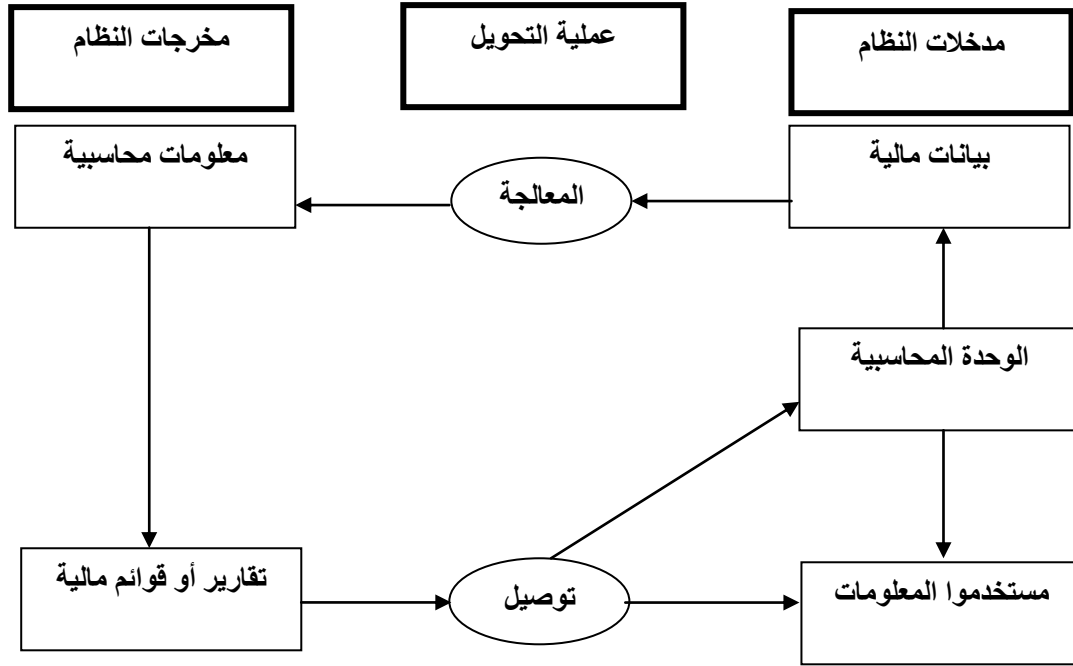
الأساسية يمكن ذكرها في ما يلي<sup>1</sup>:

- وظيفة تجميع البيانات المحاسبية؛
- وظيفة مراجعة وإدخال وتخزين البيانات المحاسبية الأولية؛
- وظيفة معالجة البيانات المحاسبية؛
- وظيفة تخزين المعلومات المحاسبية؛
- وظيفة عرض المعلومات المحاسبية بأسلوب كمي مختصر.

ويوضح الشكل التالي الوظائف الأساسية للنظم المحاسبية وعلاقتها المحاسبية بها:

<sup>1</sup> محمد يوسف الحنفاوي " نظم المعلومات المحاسبية " مرجع سابق الذكر، ص: 60.

الشكل (2-3): يوضح إن المحاسبة تعتبر نظام للمعلومات المحاسبية



المصدر: محمد مطر وآخرون "نظرية المحاسبة واقتصاد المعلومات" دار حنين للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 1996، ص: 22.

ح. أهمية تطوير نظم المعلومات المحاسبية: يجب أن يتسم نظام المعلومات المحاسبية بالمرونة اللازمة للتأقلم مع ما يطرأ من تغيرات في الأهداف، وما يحيط بالنظام من ظروف بيئية وتكنولوجية، وذلك من أجل التكيف مع التغيرات الطارئة على المؤسسة دون أن تفقد جوهرها وبالتالي يمكن حصر العوامل التي تساهم في تطوير نظام المعلومات المحاسبية في التالي<sup>1</sup>:

– العوامل البيئية المحيطة: يمكن تعريف البيئة المحيطة بالمؤسسة بأنها<sup>2</sup> "الظروف المحيطة بالمؤسسة والتي لها علاقة بعملياتها التشغيلية المختلفة، متمثلة في العوامل الاقتصادية والسياسية والاجتماعية والثقافية والبشرية التي تعتبر ذات تأثير على أداء وفعالية المؤسسة.

وبما أن النظام المحاسبي نظام مفتوح فإنه يتفاعل مع البيئة المحيطة به، فيؤثر فيها ويتأثر بها

<sup>1</sup> عبد الكريم محمد يحيى فاضل "مدى تأثير العوامل البيئية والسلوكية والتنظيمية والتكنولوجية على فاعلية نظم المعلومات المحاسبية" رسالة دكتوراه، جامعة آل البيت، الأردن، 2008، ص - ص: 98، 112، بتصرف.  
<sup>2</sup> محمود سليمان العميان "السلوك التنظيمي في منظمات الأعمال" دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة رقم 2، عمان، الأردن، 2004، ص: 115.

تأثيرا فعالا، لأنه يستمد منها مدخلاته الأساسية لاستمراره، ويطرح فيها مخرجاته التي تؤثر عليها، فلو تم عزل النظام المحاسبي عن البيئة التي يعمل فيها لزال وانهار بمعنى انه لا يعمل في فراغ، وبالتالي يجب على مصمم الأنظمة المحاسبية دراسة البيئة الداخلية والخارجية المحيطة بالنظام حتى يكتسي النظام المحاسبي الفعالية.

- **العوامل التنظيمية:** إن مزاوله المؤسسة لنشاطها لابد أن يتم في إطار تنظيم إداري معين، فالمعلومات لا تتحرك في فراغ بل لابد أن تكون ضمن هيكله معينة متمثلة بعناصر الهيكل التنظيمي للمؤسسة، لذلك تهدف كل المؤسسات إلى إجراء دراسات معمقة لهيكلها التنظيمي بهدف تحديد الوظائف الرئيسية والفرعية والأشخاص الذين يشغلونها وعلاقة ذلك بالإدارات المختلفة، لكي يستطيع النظام المحاسبي تقديم المعلومات التحليلية اللازمة لمساعدة مسؤولي الإدارة على اتخاذ القرارات المناسبة.

- **العوامل السلوكية لمستخدمي البيانات المحاسبية:** تعتبر دراسة سلوك العاملين داخل النظام أو سلوك مستخدمي مخرجاته من الأمور المهمة والحيوية لزيادة تطوير نظم المعومات المحاسبية ورفع فاعليتها، ذلك أن نظام المعلومات الجيد يتحدد وفق احتياجات مستخدميها.

- **أجهزة وبرامج الحاسوب:** نتيجة للتطور الكبير الذي حدث في العديد من المؤسسات من حيث كبر الحجم واتساع نشاطها الاقتصادي وما ترتب على ذلك من توليد كم هائل من البيانات المختلفة نشأت الحاجة لاستخدام الحاسوب بهدف تشغيل تلك البيانات وإنتاج معلومات منها، وعليه فقد تم استخدام الحاسوب في مجالات عمل نظام المعلومات المحاسبية وذلك للاستفادة من الخصائص العديدة التي يتمتع بها كالسرعة في تقييم المعلومات، والدقة وغيرها.

### ثالثاً: الإفصاح المحاسبي عن المعلومة المحاسبية:

يحتاج المستثمر الرشيد في سوق الأوراق المالية إلى معلومات مالية تتميز بالموثوقية والتمثيل الصادق وذلك لاتخاذ القرارات الاستثمارية السليمة ، وتلعب المحاسبة الدور الأكبر في ذلك، فبعد إن كان ينظر إليها كتقنية كمية للقياس المحاسبي تهتم بقياس العناصر المختلفة المكونة للقوائم المالية، أصبح ينظر إليها بأنها نظام متكامل للقياس والعرض والإفصاح المحاسبي، بحيث تقوم بالإفصاح عن نتائج القياس المحاسبي في شكل معلومات تتميز بخصائص نوعية محددة تساعد المستثمرين على تحسين نتائج استثماراتهم.

وحتى يؤدي الإفصاح أغراضه المختلفة فقد تم إصدار معايير المحاسبة الدولية كي تساعد على تحديد أسلوب العرض ونوع المعلومات المطلوب الإفصاح عن كميتها وغيرها من الضوابط اللازمة لجعل الإفصاح ملائم لحاجات المستفيدين من القوائم المالية.

### 1. الإفصاح المحاسبي وفق معايير المحاسبة الدولية:

أ. تعريف الإفصاح المحاسبي: لقد كان الإفصاح وليد الانفصال بين الملكية والإدارة، هذا الانفصال الذي اوجد بعدا بين المساهمين الذين يمتلكون المؤسسة، وبين الأرقام المحاسبية التي تمثل مركز المؤسسة المالي، ونتائج أعماله خلال فترة معينة، وعليه يمكن تعريف الإفصاح المحاسبي كما يلي:

– التعريف اللغوي<sup>1</sup>: يقصد بالإفصاح في اللغة العربية البيان، أفصح يفصح إفصاحا. ويقال أفصح أي تكلم، وأفصح عن الشيء إفصاحا أي بينه وكشفه، وأفصح الصبح أي بدا ضوءه واستبان .

– التعريف الاصطلاحي<sup>1</sup>: يقصد بالإفصاح على أنه إبلاغ الجمهور بالمعلومات المالية عن

<sup>1</sup> ابن منظور " لسان العرب " دار المعارف للنشر والتوزيع، الجزء الخامس ، مصر ، 1984 ، ص: 3419.

## الفصل الثاني: الإفصاح المحاسبي عن المعلومة المحاسبية في القوائم المالية

طريق القوائم المالية المقدمة من طرف المؤسسات، وهذا يقتضي أن تكون هذه القوائم شاملة لجميع الحقائق التي تجعلها تعبر بعدالة ومصداقية عن الوضع المالي للمؤسسة.

هذا وقد اختلفت آراء الكتاب والمحاسبين في إعطاء تعريف موحد للإفصاح المحاسبي، فمنهم من عرف الإفصاح بأنه " العملية والمنهجية الخاصة بتوفير المعلومات وجعل قرارات السياسة معلومة من خلال النشر في الوقت المناسب <sup>2</sup> ومنهم من عرفه بأنه " عرض المعلومات المهمة للمستثمرين والدائنين وغيرهم من المستفيدين بطريقة تسمح بالتنبؤ بمقدرة المشروع على تحقيق أرباح في المستقبل وقدرته على سداد التزاماته <sup>3</sup> ومنهم من عرفه بأنه " الكشف عن المعلومات المالية وغير المالية وبيانها في التقارير التي تقدم للمستفيدين والمهتمين بمنشآت الأعمال <sup>4</sup> وقد عرف المعهد الأمريكي للمحاسبين القانونيين الإفصاح بأنه <sup>5</sup> " عرض للقوائم المالية بكل وضوح طبقاً للمبادئ المحاسبية المقبولة ويتعلق ذلك بشكل وتصنيف المعلومات الواردة بالقوائم المالية ومعاني المصطلحات الواردة بها"

ورغم هذا الاختلاف بين المحاسبين حول صياغة تعريف محدد للإفصاح إلا أن هناك إجماع محاسبي على ضرورة الإفصاح باعتباره أداة محاسبية لتوصيل المعلومات لمستخدميها وان تظهر القوائم المالية للمؤسسة كل المعلومات التي تخدم كل الأطراف الخارجية المتعارضة المصالح ، وذلك لمساعدتهم في اتخاذ القرارات الاستثمارية المناسبة.

كما نلاحظ من التعاريف السابقة إنها ركزت على ضرورة إظهار المعلومات بشكل يعكس حقيقة

<sup>1</sup> محمد مطر " المحاسبة المالية ، الدورة المحاسبية ومشاكل القياس والإفصاح والتحليل " دار وائل للنشر والتوزيع، عمان ،الأردن ، 1993، ص: 43.

<sup>2</sup> طارق عبد العال حمادة " تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار ومنح القروض " الدار الجامعية للنشر والتوزيع، مصر، 2006 ، ص: 9.

<sup>3</sup>Eldon S : Hendrikson " Accounting theory" 4<sup>th</sup> ed , home wood , Richard D. Irwin , Anglais, 1982 , P: 504.

<sup>4</sup> أبو نصار وآخرون " أهمية تعليمات الإفصاح الصادرة عن هيئة الأوراق المالية ومدى كفايتها في تلبية احتياجات مستخدمي البيانات المالية " مجلة الدراسات ، العدد الاول ، 2005 ، ص: 117.

<sup>5</sup> Committee on Auditing Procectures of the AICPA " Stutement on Auditing Standards " N 1 , 1973 , P: 78 .

## الفصل الثاني: الإفصاح المحاسبي عن المعلومة المحاسبية في القوائم المالية

وضع المؤسسة دون تضليل بحيث يستطيع مستخدم هذه المعلومات الاعتماد عليها في اتخاذ القرار السليم إلا أنها اختلفت فيما بينها حول كمية ومقدار المعلومات المقدمة إلى مستخدميها.

والمستفيدون من القوائم المالية على اختلاف مستواهم الثقافي والاقتصادي والمحاسبي يتميزون بتفاوت قدراتهم في معالجة هذه المعلومات لذلك كان لابد من التمييز بين المستخدمين أي إن وجود مستخدمين داخليين يقود إلى إفصاح داخلي موجه بالدرجة الأولى إلى إدارة الوحدة الاقتصادية حيث يتم توصيل المعلومات إلى مستخدميها بدون أية صعوبة حيث يسهل ذلك الاتصال المباشر بين الإدارة والمحاسب.

كما أن وجود المستخدمين الخارجيين يقود إلى الإفصاح الخارجي الذي يتجلى بضرورة إعداد القوائم المالية الأساسية<sup>1</sup>.

ولكن عدم تجانس وعدم تطابق مصالح الأطراف المختلفة فيما يتعلق بشكل ومضمون القوائم المالية قاد إلى اختلاف الزاوية التي ينظرون من خلالها لهذه القوائم، فإدارة المؤسسة كطرف مسؤول عن إعداد البيانات ينظر إلى الإفصاح من زاوية قد لا تتطابق مع نظرة مدققي الحسابات، وينظر رجال الأعمال إلى الإفصاح المحاسبي من زاوية تختلف عن تلك التي تنظر من خلال جهات الرقابة والإشراف، وبالنهاية ينظر كل طرف يطالب بالإفصاح بحيث يحقق هدفه ومصالحته.

**ب. التطور التاريخي للإفصاح المحاسبي:** لقد بدا مفهوم الإفصاح المحاسبي يظهر بشكل واضح بعد الأزمة الاقتصادية العالمية ( أزمة الكساد ) 1929 ، الذي أدى إلى عجز المؤسسات عن

تسديد ديونها حتى ولو كانت تملك أصولاً عالية الثمن و كان السبب وراء ذلك التلاعب بالأرقام المحاسبية للشركات المساهمة بهدف تحقيق أكبر قدر من الأرباح<sup>1</sup>، وبالتالي ظهرت قوائم هذه

<sup>1</sup> لطيف زيود و عقبة الرضا " الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية للمصارف وفقاً للمعيار المحاسبي الدولي رقم (30) - حالة تطبيقية في المصرف التجاري السوري - " مجلة جامعة تشرين للدراسات والبحوث العلمية، سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية المجلد (28)، العدد رقم (2)، 2006، ص:44.

## الفصل الثاني: الإفصاح المحاسبي عن المعلومة المحاسبية في القوائم المالية

المؤسسات تحمل أرقاما وهمية لا تعبر عن الوضعية المالية الصادقة لهذه المؤسسات مما أدى إلى اضطرابات حادة في قيمة أسهمها المتداولة بالبورصة، وبالتالي إفلاس هذه المؤسسات وهذا ما استدعى السلطات إلى إنشاء هيئات مالية أوكل لها مهمة مراقبة تداول الأوراق المالية وحركة الأسعار بالسوق المالي، وفرضت هذه الهيئات على المؤسسات المدرجة بالأسواق المالية طرق ومبادئ محاسبية تكون أساسا للإفصاح المحاسبي ، وقد عزز ذلك المعهد الأمريكي للمحاسبين القانونيين سنة 1933 على ضرورة التزام مهنة المحاسبة بمبدأين أساسيين هما مبدأ الإفصاح الشامل ومبدأ الثبات.

هذا وكان للتطور الاقتصادي وكبر حجم المؤسسات في أواخر القرن الماضي دور كبير في التركيز على مبدأ الإفصاح والشفافية والقياس في إعداد ونشر المعلومات المحاسبية، حيث ألزمت كل المؤسسات التي لها أدوات مالية تتداول بالبورصة على ضرورة نشر تقارير سنوية مفصلة توضح وضعيتها المالية وهذا حماية للمستثمرين الحاليين والمرتقبين من جهة وحماية للأسواق المالية من جهة أخرى.

أما على المستوى العربي فقد برز الاهتمام بواجب الإفصاح المحاسبي والشفافية في اعداد وعرض القوائم المالية بظهور التشريعات المنظمة لبورصات الأوراق المالية العربية، وذلك كنتيجة للحاجة الملحة التي تمكن جميع الأطراف ذات المصالح من الاستفادة من الإفصاح المحاسبي، وللاطلاع على المعلومات المتعلقة بهذا النشاط الحيوي، لغرض زيادة كفاءة بورصة الأوراق المالية، ولمواجهة بعض الممارسات غير المبررة التي تؤثر سلبا على استقرار تلك البورصات<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> رضوان حلوة حنان " النموذج المحاسبي المعاصر من المبادئ الى المعايير - دراسة معمقة في النظرية المحاسبية " دار وائل للنشر ، عمان ، 2003 ، ص: 445 .

<sup>2</sup> جمال عبد العزيز العثماني " الإفصاح والشفافية في المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية المتداولة في بورصة الأوراق المالية - دراسة قانونية مقارنة" دار النهضة العربية للنشر والتوزيع، مصر، 2010، ص: 123.

ت. أنواع الإفصاح المحاسبي : تتعد أنواع الإفصاح المحاسبي التي يمكن للمؤسسات إن تتبعها بما يتوافق مع احتياجات الهيئات المشرفة على هذه المؤسسات ومستخدمي القوائم المالية أو التقارير المالية بمرور الزمن، ويمكن ذكر هذه الأنواع في الآتي:

- الإفصاح الكامل أو التام: يشير هذا المفهوم من الإفصاح إلى مدى شمولية التقارير المالية وأهمية تغطيتها للمعلومات ذات التأثير على قرارات المستخدمين، ويتطلب الإفصاح الكامل أن تعد القوائم المالية بحيث تصور بدقة الأحداث الاقتصادية التي قامت بها خلال السنة، وهذا يعني أن كمية المعلومات التي يجب الإفصاح عنها تكون كبيرة جدا وهذا من شأنه أن يشكل نوع من التضليل وإخفاء للمعلومات المفيدة نتيجة عرض كل المعلومات دفعة واحدة لكن مفهوم هذا النوع من الإفصاح يتعدى ذلك إلى<sup>1</sup>:

- ✓ أن تكون القوائم المالية المنشورة على درجة عالية من التفصيل.
- ✓ أن تكون أرقامها على درجة عالية من الدقة والمصادقية.
- ✓ أن يتم عرضها بالصورة وفي الوقت الذي يتناسب مع احتياجات ورغبات كل الأطراف ذات الصلة.

- الإفصاح العادل: يرتبط هذا النوع من الإفصاح أكثر بالنواحي الأخلاقية والأدبية ويعني الإفصاح العادل ضرورة تزويد المستخدمين بنفس القدر من المعلومات وفي نفس الوقت، وبالتالي إلغاء استفادت فئة معينة على حساب أخرى من المعلومات<sup>2</sup>.

- الإفصاح الكافي: يعني هذا النوع من الإفصاح تزويد المستخدمين بمعلومات مفيدة غير مضللة لاستعمالها في اتخاذ القرارات السليمة أي ضرورة أن تكون القوائم المالية المنشورة متضمنة

<sup>1</sup> محمد مطر " الإفصاح في ميزانيات البنوك " مجلة البنوك ، العدد الثامن ، عمان ، 1991 ، ص: 275.  
<sup>2</sup> Eldon S : Hendrikson "Accounting theory" op. cit . P: 505.

## الفصل الثاني: الإفصاح المحاسبي عن المعلومة المحاسبية في القوائم المالية

معلومات كافية غير مضللة وغير مكلفة، مع مراعاة الخصائص النوعية للمعلومات المفصح عنها حيث أن قيام المؤسسة بنشر معلومات تفصيلية وكثيرة بدون أن يكون لها معني من شأنه أن يؤدي إلى ضياع فرصة استخدام المعلومات المهمة.

- الإفصاح الوقائي<sup>1</sup>: يركز هذا النوع من الإفصاح على المستثمر الذي له خبرة محددة في استخدام المعلومات المالية، بحيث يقوم على ضرورة الإفصاح عن المعلومات المحاسبية في شكل مبسط وغير مضللة للمستثمرين والهدف من ذلك هو حماية المستثمرين والمجتمع المالي من المخاطر و التلاعبات الغير مشروعة، ويتطلب الإفصاح الوقائي الكشف عن السياسات والتطبيقات المحاسبية والتغيرات الحادثة في المؤسسة.

- الإفصاح الإعلامي أو التثقيفي<sup>2</sup>: ظهر هذا النوع من الإفصاح منذ بداية السبعينيات وذلك بعد تعاظم دور الأسواق المالية في الحياة الاقتصادية للدول الكبرى كالولايات المتحدة الامريكية، ونتيجة لذلك أصدرت هيئة الأوراق المالية الأمريكية بيان خاص حول أهمية عرض كل البيانات المالية المعدلة بالمستوى العام للأسعار، وكذلك التنبؤات بالأرباح والخسائر والبيانات القطاعية والتقارير المالية المرحلية.

ويشمل هذا النوع من الإفصاح المعلومات الملائمة لاتخاذ القرارات مثل الإفصاح عن هيكله الأصول والخصوم، السياسات المتبعة فيما يتعلق بتوزيع الأرباح، والهيكل التمويلي.... الخ، وهو بذلك موجه إلى المستثمرين الذين يكونون على دراية وخبرة في استخدام وتحليل المعلومات.

وعليه فالإفصاح الإعلامي يقوم على ما يلي:

- يجب أن لا يقتصر هدف المعلومات المحاسبية على مفهوم الرقابة التقليدية، وإنما يجب أن

<sup>1</sup> عباس الشيرازي " نظرية المحاسبة " دار السلاسل للنشر والتوزيع، الكويت ، 1990، ص: 325 .  
<sup>2</sup> رضوان حلوة حنان " مدخل النظرية المحاسبية الاطار الفكري والتطبيقات العملية" مرجع سابق الذكر، ص: 222.

## الفصل الثاني: الإفصاح المحاسبي عن المعلومة المحاسبية في القوائم المالية

يتخطاه إلى هدف تقديم معلومات تصلح أساسا لاتخاذ القرارات الاقتصادية وخاصة الاستثمارية والائتمانية.

- يستطيع المستثمرون الأفراد ذوو القدرة المحدودة على تفسير المعلومات المالية الاستعانة بالخدمات الاستشارية للمحللين الماليين.

- إن المستثمر العادي عادة ما يقوم بتنويع استثماراته في عدة مؤسسات، ولذا يصبح من الضروري توجيه المعلومات التي يفصح عنها في التقارير المالية بما يساعد المستثمر على تقدير المتغيرات اللازمة لتطبيق تلك النماذج الاستثمارية.

- الإفصاح الاختياري (الإضافي أو الطوعي)<sup>1</sup>: يقصد بهذا النوع من الإفصاح أن تبادر المؤسسة بنشر معلومات إضافية طوعا وبدون إلزام من شأنها أن تزيد في تحسين صورة المؤسسة عند المستثمرين ويعتمد الإفصاح الاختياري على سلوك الإدارة فالمديرون يتوفر لديهم معلومات عن الأداء الحالي والمستقبلي لمؤسستهم أكثر من غيرهم بالخارج، ويرى البعض أن لهؤلاء المديرون حوافز للإفصاح الاختياري عن المعلومات، من هذه الحوافز انخفاض تكلفة المعاملات، زيادة اهتمام المستثمرين بينما يرى البعض الآخر أن الإفصاح الاختياري قد يؤدي إلى التضليل، والتأثير على وضع المؤسسة التنافسي.

وتقوم المؤسسة بعملية الإفصاح الاختياري للأسباب التالية<sup>2</sup>:

- إعلام مستخدمي التقارير المالية بمعلومات مثل الظروف التشغيلية والتوقعات المستقبلية؛  
- ترك انطباع ذهني لدى المستثمرون الحاليون والمتوقعون وذلك من خلال الإفصاح عن المعلومات ذات المسؤولية الاجتماعية والبيئية؛

<sup>1</sup> صفوت علي حميدة ومحمد رأفت ورشاد " متطلبات ومعايير الإفصاح في منشآت التأمين " مجلة المحاسبة والإدارة و التأمين، العدد53، القاهرة، مصر، 1998، ص: 276 .

<sup>2</sup> لطفى أمين السيد احمد" المحاسبة الدولية والشركات المتعددة الجنسية " الدار الجامعية، القاهرة، مصر، 2004، ص: 516.

## الفصل الثاني: الإفصاح المحاسبي عن المعلومة المحاسبية في القوائم المالية

- تجنب التشريع أو الرقابة الحكومية المحتملة إذا كانت هناك مخاطر بان عدم القيام بتلك الافصاحات قد يؤدي إلى تدخل الرقابة الحكومية؛
- تخفيض تكلفة رأس المال وذلك إذا كان الإفصاح الاختياري يعمل على تقليل المخاطر المرتبطة بالمستقبل.
- الإفصاح الإلزامي (الإلزامي)<sup>1</sup>: ويتمثل بكمية المعلومات المفصح عنها والتي تفرضها الهيئات المنظمة لسوق الأوراق المالية من أجل إفصاح المؤسسات عن معلومات معينة حول نشاطها والعمليات التي تتم بها، وبما يضمن الحد الأدنى من المعلومات الواجب الإفصاح عنها لاتخاذ القرارات، فمعظم أنظمة الإفصاح يتم تصميمها لحماية المستثمرين وسلامة السوق، وبدون مستوى مرتفع من شفافية الإفصاح لا يستطيع المستثمر أن يطمئن أنه حصل على السعر العادل لأوامر الشراء والبيع بالسوق.
- و يحكم الإفصاح الإلزامي التشريعات والقوانين وتعليمات الجهات الرقابية التي تجبر المؤسسات على الإفصاح عن معلومات محددة لمنع التلاعب بالمستخدمين وحماية اموال المساهمين، ويمكن توضيح المستويات الاساسية للافصاح المحاسبي وفق الشكل التالي.

<sup>1</sup> Mansour I Saaydah " Corporate Social Disclosures In some Arab Countries Acompaion Amony Jordan , Bahrain and kuwait " Dirasat Vol 32 N 02 Amman , 2005 , P: 435.

شكل رقم (3-3): يوضح المستويات الأربعة للإفصاح المحاسبي عن المعلومات المحاسبية



المصدر: رضوان حلوه حنان " مدخل النظرية المحاسبية، الإطار الفكري والتطبيقات العلمية " دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى عمان، الأردن 2005، ص 221.

ث. أهمية الإفصاح المحاسبي: تظهر الأدبيات المحاسبية بأن أهمية الإفصاح المحاسبي تزايدت بعد أزمة الكساد الكبير الذي حل بالولايات المتحدة الأمريكية سنة 1929، أين أصبح الاهتمام بشكل كبير بالمعلومات المنشورة من قبل المؤسسات لاستعمالها في اتخاذ القرارات، إضافة إلى ظهور شركات متعددة الجنسيات.

ويعتبر الإفصاح المحاسبي من المفاهيم الأساسية في الفكر المحاسبي باعتباره الأداة الرئيسية للاتصال بين المؤسسات الاقتصادية والمالية والعالم الخارجي معاً، كما يعتبر من القضايا الراهنة التي تشغل اهتمام المحاسبين وغيرهم .

من أجل ذلك تم إصدار الكثير من التشريعات في معظم دول العالم تهتم بالإفصاح المحاسبي، وتحديد كمية ونوعية المعلومات المحاسبية التي يجب الإفصاح عنها، وذلك خدمة لجميع الأطراف ذات المصالح.

كما تبرز أهمية الإفصاح المحاسبي في مواجهة مشكلة عدم تماثل المعلومات في أسواق الأوراق المالية، ويحدث ذلك عندما تعتمد إدارة المؤسسات حجب معلومات معينة عن المستثمرين لاستخدامها في تحقيق عائد غير عادي من الأسهم التي يملكونها أو قد تحجب الإدارة معلومات تعتقد بأنها تضر بمركزها التنافسي.

وتأكيداً على ذلك فقد ورد في البيان الأساسي لنظرية المحاسبة الصادرة عن المجمع الأمريكي للمحاسبة سنة 1996 ما يلي: " تعتبر المعلومة المحاسبية الوسائل الأساسية للإقلال من حالة عدم التأكد لدى المستخدمين الخارجيين، إضافة إلى كونها وسائل أساسية للتقرير عن الممارسة<sup>1</sup> "

<sup>1</sup> عدنان بن عبد الله الملحم " معوقات وأسباب عدم الالتزام بالتطبيق الكلي لمتطلبات الإفصاح المحاسبي في الشركات المساهمة السعودية - دراسة ميدانية - " رسالة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، جامعة الملك فيصل، السعودية، 2006، ص:102.

## الفصل الثاني: الإفصاح المحاسبي عن المعلومة المحاسبية في القوائم المالية

وعليه فالإفصاح المحاسبي يمثل ركيزة أساسية للفئات ذات العلاقة مع المؤسسة عموماً وفئة المستثمرين خصوصاً، نظراً لما يقدمه من معلومات تفيدهم في اتخاذ القرارات الاقتصادية الملائمة ويتم ذلك من خلال إعداد قوائم مالية وفقاً للقواعد والمعايير المحاسبية الدولية.

كذلك أن مدى أهمية العنصر الذي يتم الإفصاح عنه ومدى كفاية الإفصاح الخاص به يكتنفه نوع من الصعوبة وكذلك في ما يتعلق بتقرير مادية المعلومة أو فيما يتعلق بتكاليف الإفصاح عنها، حيث يمكن أن يقوم مستخدمي البيانات المحاسبية بالكثير من المعلومات ولكن في بعض الأحيان قد تكون هذه المعلومات غير ضرورية أو غير مناسبة أو قد تكون تكاليفها أعلى من المنافع المتحققة منها، لذلك فإن الاهتمام بعملية الإفصاح من حيث كفاية المعلومة وأهميتها وملائمتها أمر في غاية الأهمية لخدمة كل الأطراف المهتمة.

ج. موقف إدارة المؤسسة من توسيع الإفصاح المحاسبي<sup>1</sup>: كان اتجاه الإدارة في عهد المنافسة يتميز بالابتعاد عن التوسع في نشر المعلومات حول المؤسسة وأنشطتها الاقتصادية، حفاظاً منها على السرية التي يمتاز بها النشاط الاقتصادي للمؤسسة، إلا أن تطور شركات المساهمة وظهور الاحتكارات الضخمة قد أدى إلى تضائل مسألة السرية في نشر المعلومات حول المؤسسة، ذلك أن حجم المؤسسة وضخامة رأسمالها وتعقيد الوسائل التكنولوجية المستخدمة في الإنتاج قد تحد من إمكانية الاستفادة من الأسرار الصناعية، ويلاحظ في الآونة الأخيرة تركيز إدارات المؤسسات على تطوير سياسات البيع و التوزيع لديها بالوسائل جميعها، و يعد الإعلان الأداة المهمة التي تلجأ إليها الإدارة في هذا المجال، ولا يقتصر الإعلان هنا على منتجات المؤسسة فقط بل تعدى ذلك الجوانب المختلفة للمؤسسة، وذلك من أجل تحسين مركزها التنافسي في الأسواق وجذب أنظار المستثمرين.

<sup>1</sup> حسين القاضي ومأمون حمدان "نظرية المحاسبة" مرجع سابق الذكر، ص - ص: 244، 245.

ومن ناحية أخرى فإن دخول عصر ثورة المعلومات والتوسع في استخدام التقنيات الحديثة في معالجة المعلومات، قد جعل المعلومات هي أداة هامة لاتخاذ القرارات المعقدة التي اقتضتها طبيعة التطور في العصور الراهنة، وان وقوف الإدارة ضد نشر المعلومات يجعلها تتعارض مع طبيعة تطور العصر.

ح. الجهات المهمة بالإفصاح المحاسبي<sup>1</sup>: يعتبر الإفصاح المحاسبي ضروري لمستخدمي المعلومات المحاسبية وذلك لاتخاذ القرارات الاقتصادية السليمة، ويقصد بمستخدمي المعلومات الأشخاص المهتمين بمراقبة أداء المؤسسة من الداخل والخارج، وهم الإدارة والمساهمين والمستثمرين والعاملون والدائنون بالإضافة إلى المحللون الماليون وغيرهم. ولا يتوقف الأمر عند ذلك بل لقي موضوع الإفصاح المحاسبي اهتمام المؤسسات والهيئات الدولية الكبرى كمنظمة الاقتصاد والتنمية، ذلك لان الإفصاح يعتبر ركنا أساسيا من منظومة حوكمة المؤسسات، وفي سبيل ذلك قامت هذه المؤسسات بصياغة مبادئ بشأن حوكمة المؤسسات من اجل إيجاد أسواق مالية متكاملة وتتسم بالشفافية والعدالة وتحقق أهدافها وتحمي المتعاملين فيها.

2. العوامل التي تؤثر على الإفصاح المحاسبي: تؤثر على درجة الإفصاح المحاسبي مجموعة من العوامل، منها ما يتعلق بالمعلومة المحاسبية المفصح عنها، ومنها ما يتعلق بالمؤسسة صاحبة الإفصاح، ومنها ما يتعلق بالمحيط الذي تنتمي إليه المؤسسة ويمكن توضيح ذلك فيما يلي:

أ. عوامل تتعلق بالمعلومة المحاسبية: تؤثر الخصائص النوعية للمعلومة المحاسبية المفصح عنها على درجة الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية والتقارير المالية، بحيث كلما كانت المعلومات تتميز بالصدق والموثوقية والملائمة، كانت الأساس الجيد لاتخاذ القرارات الرشيدة من

<sup>1</sup> احمد عبد الرحيم ناجي " اثر الإفصاح عن البيانات المالية والأداء المالي على أسعار أسهم الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية خلال الفترة 2007،2004" رسالة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، جامعة اليرموك، عمان، الاردن، 2009، ص: 15.

جهة، وزيادة ثقة مستعملي القوائم المالية من جهة ثانية<sup>1</sup>.

وفي هذا الصدد أشارت لجنة معايير المحاسبة الدولية إلى أن المعلومات التي تحتويها التقارير المالية تتميز بخصائص نوعية تجعلها مفيدة وتجعل هناك ثقة في هذه المعلومات عند الاستفادة منها<sup>2</sup>.

ب. عوامل تتعلق بالمؤسسة صاحبة الإفصاح: تتأثر درجة الإفصاح المحاسبي بمجموعة من العوامل المرتبطة بالمؤسسة صاحبة الإفصاح كالحجم، نوع النشاط درجة الربحية وعدد المساهمين فيها.

ت. عوامل تتعلق بمحيط المؤسسة: تؤثر الظروف الاقتصادية والاجتماعية والسياسية التي تحيط بالمؤسسة على مستويات الإفصاح المحاسبي بين المؤسسات، ويتضح ذلك في الاختلاف الحاصل عند مقارنة التقارير المالية المعدة من قبل المؤسسات في بلدان مختلفة.

3. المقومات الأساسية للإفصاح المحاسبي: يركز الإفصاح المحاسبي على مجموعة من المقومات الأساسية يمكن ذكرها في التالي:

أ. تحديد المستخدم وأغراض استخدام المعلومة المحاسبية<sup>3</sup>: يمكن تقسيم مستخدمي المعلومات المحاسبية إلى فئتين أساسيتين هما مستخدم داخلي متمثل في الإدارة والموظفين ، حيث يتم توصيل المعلومات المحاسبية إليه من خلال التقارير المالية المنشورة والتي يمكن الحصول عليها مباشرة عن طريق الاتصال المباشر ما بين معدي البيانات ( المحاسب) والإدارة، مستخدم خارجي متمثل في أطراف عديدة ذات مصالح متباينة كالمستثمرين والمقرضين والمحللين الماليين والجهات

<sup>1</sup> تركي محمود ابراهيم " تحليل التقارير المالية " مرجع سابق الذكر، ص: 30.

<sup>2</sup> FASB.Statement of Financial Accounting Concept " Qualitative Characteristics of Accounting Informative " Journal of Accountancy, Aug , 1980 , p120.

<sup>3</sup> لطيف زيود وآخرون " دور الإفصاح المحاسبي في سوق الأوراق المالية في ترشيد قرارات الاستثمار " مجلة جامعة تشرين للدراسات ، العدد الأول، 2007.

## الفصل الثاني: الإفصاح المحاسبي عن المعلومة المحاسبية في القوائم المالية

الحكومية ..... الخ، ويقتضي إيصال المعلومات إلى هذه الفئات بواسطة إعداد القوائم المالية الأساسية.

هذا ويعتبر تحديد الجهة المستخدمة للمعلومات المالية ركن أساسي من أركان تحديد الإطار العام للإفصاح المحاسبي، وذلك أن تحديد الجهة المستخدمة يساعد على تحديد كمية ونوعية المعلومات المحاسبية المطلوبة وهو أمر مهم نظرا لتفاوت حاجة المستخدمين وقدرتهم على تفسير المعلومات بشكل سليم وفهمها على الأساس الصحيح.

ب. تحديد طبيعة ونوع المعلومات التي يجب الإفصاح عنها<sup>1</sup>: يتم تحديد المعلومات المحاسبية التي يجب الإفصاح عنها من القوائم المالية المعروفة كالميزانية ، جدول حسابات النتائج جدول حركة رؤوس الأموال، جدول تدفقات الخزينة، التفسيرات الملحقة بالقوائم المالية.

ونظرا لكون هذه القوائم تعد بموجب قوانين ومبادئ محاسبية متعارف عليها فان ذلك مجموعة من القيود والمحددات على المعلومات المحاسبية المستخرجة من تلك القوائم ، كمبدأ التكلفة التاريخية الذي يعتبر الأساس لتقييم أصول المؤسسة، وهذا ما يجعل المعلومة المحاسبية التي تقدمها تلك القوائم في موضع تساؤل خاصة في فترات التضخم.

وعليه لا بد من تحديد الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية حتى تكون هناك صلة وثيقة بين طريقة إعداد القوائم المالية والإفصاح عن المعلومات المحاسبية من جهة ، والغرض الرئيسي لاستخدام هذه المعلومات من جهة أخرى .

ت. تحديد توقيت الإفصاح عن المعلومات المحاسبية<sup>2</sup>: يعتبر توقيت الإفصاح عن المعلومات

المحاسبية من الأمور الجد مهمة في سرعة وكفاءة اتخاذ القرارات الاستثمارية ، ذلك إن الإفصاح

<sup>1</sup> معتز برهان جميل العكر "أثر الإفصاح المحاسبي في البيانات المالية المنشورة على تداعيات الأزمة المالية في القطاع المصرفي الأردني" أطروحة ماجستير، جامعة الشرق الأوسط، عمان، الأردن، 2010، ص: 19.

<sup>2</sup> فراج عثمان ياسين "التقارير المالية الفترية كأداة لتحقيق الإفصاح المحاسبي في وحدات قطاع الأعمال العام الصناعي" المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة ، مصر ، العدد 1 ، 1995 ، ص: 456.

## الفصل الثاني: الإفصاح المحاسبي عن المعلومة المحاسبية في القوائم المالية

المناسب يتطلب إيصال المعلومات المحاسبية الى مستخدميها قبل أن تفقد قدرتها على أحداث فرق في اتخاذ القرارات ، كذلك هناك فجوة زمنية بين الطلب على المعلومات المحاسبية وعرض هذه المعلومات في التقارير المالية السنوية وهذا ما استدعى بناء تقارير مالية مرحلية يمكن من خلالها سد هذه الفجوة وتغطية الحاجة إلى المعلومات المحاسبية.

4. المعوقات التي تحد من الإفصاح المحاسبي: تتأثر مستويات الإفصاح المحاسبي بدرجة الحاكمية المؤسسية الموجودة في المؤسسة، والمعايير التي تتبناها المؤسسات في إعداد القوائم المالية، بالإضافة إلى العوامل الخارجية كالقوانين والجهات الحكومية ونوعية الصناعة التي تمارس بها المؤسسة نشاطها، هذا ويمكن تحديد معوقات أخرى يمكن أن تحد من عملية الإفصاح المحاسبي كالتالي<sup>1</sup>:

أ. قد يساعد الإفصاح المنافسين من الحصول عن معلومات تخص المؤسسة، الأمر الذي قد يضر بالمؤسسة والمساهمين فيها، لكن لا يمكن اعتبار هذا السبب محدد لعملية الإفصاح لان المنافسين يمكن أن يحصلوا على هذه المعلومات من مصادر أخرى غير المؤسسة.

ب. عدم قدرة بعض المستثمرين على فهم السياسات والإجراءات المحاسبية المتبعة من قبل المؤسسة وبالتالي الإفصاح الكامل سيؤدي إلى تضليل المستثمرين، لكن قد لا يكون لهذا السبب مبرر لان هناك محللين ماليين يملكون من الخبرة ما تساعد كل المستثمرين مهما كانت درجة ثقافتهم المالية.

ت. قد يؤدي الإفصاح المحاسبي الكامل إلى زيادة القدرة التفاوضية للعمال حول الأجور والرواتب.

ث. افتقار المؤسسة إلى معرفة حاجات المستثمرين ومستخدمي المعلومات المحاسبية، الأمر الذي يزيد من الفجوة بين معدي المعلومات المحاسبية ومستخدميها في تحديد أهميتها وقيمتها، إلا انه

<sup>1</sup> جمعة فلاح محمد حميدات " مدى التزام الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان بمعايير الإفصاح الواردة في معايير المحاسبة الدولية وتعليمات هيئة الأوراق المالية " أطروحة دكتوراه، جامعة عمان العربية للدراسات العليا، عمان، الاردن، 2004، ص-ص: 98، 99.

في ظل العالم المعاصر والتقدم التكنولوجي الكبير أدى إلى زيادة النماذج الاستثمارية التي تحد من هذه الفجوة.

ج. قد يؤدي الإفصاح عن بعض النواقص والعيوب في تسيير المؤسسة إلى فقدان الثقة فيها.

### 5. متطلبات الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية وفق معايير المحاسبة الدولية:

أ. متطلبات الإفصاح المحاسبي في قائمة الميزانية: يجب على المؤسسة الإفصاح في الميزانية أو في الإيضاحات المرفقة على الأمور التالية<sup>1</sup>:

- يجب الإفصاح عن ما إذا كان سيتم عرض الأصول المتداولة وغير المتداولة والخصوم المتداولة وغير المتداولة كفات منفصلة في صلب الميزانية أم لا ( بناء على طبيعة عمليات المؤسسة)، وإذا لم يتم اختيار هذا التصنيف فيجب على المؤسسة الإفصاح عن ذلك؛
- يجب الإفصاح عن التصنيفات الجزئية لعناصر الممتلكات والمصانع والمعدات إما حسب نموذج التكلفة أو نموذج إعادة التقييم وفق المعيار المحاسبي الدولي رقم (16)؛
- يجب الإفصاح عن التصنيفات الجزئية لعناصر الذمم المدينة التجارية والذمم المدينة الأخرى المدفوعة مسبقاً والتي يتوقع استنفادها خلال السنة؛
- يجب الإفصاح عن التصنيفات الجزئية لعناصر المخزون حسب المعيار المحاسبي الدولي رقم (2) وذلك كالمواد الأولية وبضاعة قيد الانجاز أو تحت التشغيل وبضاعة جاهزة؛
- يجب الإفصاح عن التصنيفات الجزئية لعناصر الاستثمارات في المؤسسات الزميلة والتي تم المحاسبة عنها باستخدام طريقة حقوق الملكية كأصول طويلة الأجل؛
- يجب الإفصاح عن التصنيفات الجزئية لعناصر المخصصات والاحتياطات وعلاوة الإصدار

<sup>1</sup> محمد مطر وموسى السويطي " التأصيل النظري للممارسات المهنية المحاسبية في مجالات القياس والعرض والإفصاح " دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008، ص: 368.

ووصف طبيعة وغرض كل احتياطي ضمن حقوق الملكية.

- يجب الإفصاح بشكل منفصل عن المبالغ الدائنة والمدينة للمؤسسة الام والمؤسسات التابعة؛
  - يجب الإفصاح عن عقود الايجار طويلة الاجل؛
  - يجب الإفصاح عن الاصول التي تم شراؤها بالتقسيط؛
  - يجب الإفصاح عن عدد الأسهم المصرح بها والمصدرة؛
  - يجب الإفصاح عن عدد الأسهم المصدرة والمدفوعة بالكامل، وعدد الأسهم المصدرة وغير المدفوعة بالكامل؛
  - يجب الإفصاح عن القيمة الاسمية لكل سهم؛
  - يجب الإفصاح عن الحقوق والامتيازات والقيود الخاصة بكل فئة بما في ذلك القيود على توزيع أرباح الأسهم وإعادة تسديد رأس المال؛
  - يجب الإفصاح عن الاسهم التي تملكها المؤسسة نفسها أو فروعها؛
  - يجب الإفصاح عن حقوق الاقلية؛
  - يجب الإفصاح عن عدد الاسهم التي يملكها اعضاء مجلس الادارة؛
  - يجب الإفصاح عن نوعية القروض، والضمان المقدم للحصول عليها؛
  - يجب الإفصاح عن نوع الذمم الدائنة؛
- ب. متطلبات الإفصاح المحاسبي في قائمة حسابات النتائج: يجب على المؤسسة الإفصاح في جدول حسابات النتائج أو في الإيضاحات المرفقة به على الأمور التالية<sup>1</sup>:

<sup>1</sup> محمد مطر " تقييم مستوى الإفصاح الفعلي في القوائم المالية المنشورة للشركات المساهمة العامة الاردنية في ضوء قواعد الإفصاح المنصوص عليها في اصول المحاسبة الدولية " دراسات العلوم الانسانية، المجلد 20، العدد 2، 1993، ص - ص: 102، 103.

## الفصل الثاني: الإفصاح المحاسبي عن المعلومة المحاسبية في القوائم المالية

- يجب ان يتم الافصاح عن أساس الذي تم بواسطته تصنيف المصروفات اما حسب طبيعتها او وظيفتها ضمن المؤسسة؛
- يجب ان يتم الافصاح عن المبيعات؛
- يجب الافصاح عن الايرادات الناتجة من الفوائد؛
- يجب الافصاح عن عائد الاستثمارات؛
- يجب الافصاح عن كل المصاريف العادية وغير العادية التي صرفت من المؤسسة؛
- يجب الافصاح عن قيمة الممتلكات والمصانع والمعدات إلى القيمة القابلة للاسترداد؛
- يجب الافصاح عن انخفاض قيمة المخزون إلى صافي القيمة القابلة للتحقيق؛
- يجب الافصاح عن إعادة الهيكلة والقيود العاكسة لمخصصات تكاليف إعادة الهيكلة؛
- يجب الافصاح عن الضريبة على ارباح الشركات؛
- يجب الافصاح عن النتيجة الصافية التي حققتها المؤسسة؛
- يجب الافصاح عن النتيجة المحققة من خلال تعامل المؤسسة مع المؤسسات التابعة او الزميلة؛
- يجب الافصاح عن فرق تحويل العملات الاجنبية؛
- يجب أن يتم الإفصاح عن حصة المستثمر من صافي الأرباح أو الخسارة من المؤسسات الزميلة أو المشاريع المشتركة؛
- يجب الافصاح عن حصة نصيب المستثمر من العناصر الغير عادية، او الفترات السابقة؛
- يجب الافصاح عند تصنيف المصاريف حسب وظيفتها عن معلومات اضافية حول طبيعة المصروف بما في ذلك الاهتلاك وتكاليف الموظفين؛

## الفصل الثاني: الإفصاح المحاسبي عن المعلومة المحاسبية في القوائم المالية

- يجب الإفصاح عن الربح أو الخسارة قبل الضريبة والمعتزف بها عن العمليات غير المستمرة كالتخلص من الموجودات او تسوية بعض الالتزامات؛
- يجب الإفصاح عن حصة السهم من الارباح او الخسائر الاساسية او المخفضة لكل فئة من الاسهم العادية؛
- يجب الإفصاح عن المبالغ المستخدمة كبسط في حساب حصة السهم من الارباح الاساسية والمخفضة؛
- يجب الإفصاح عن المعدل الموزون لعدد الاسهم العادية المستخدمة كمقام في حساب حصة السهم من الارباح الاساسية والمخفضة.
- ت.متطلبات الإفصاح المحاسبي في قائمة تغيرات الأموال الخاصة: يجب على المؤسسة الإفصاح في قائمة تغيرات الاموال الخاصة أو في الإيضاحات المرفقة به على الأمور التالية<sup>1</sup>:
- يجب أن يتم الإفصاح عن مبلغ ربح السهم المعترف به كتوزيعات الفترة، وكذلك عن مقدار العائد على كل سهم؛
- يجب الإفصاح بشكل منفصل عن المبالغ التي حملت او اضيفت الى حقوق المساهمين مباشرة مثل اجمالي الضريبة الجارية والمؤجلة؛
- يجب الإفصاح بشكل منفصل فائض اعادة التقييم عند ادراج عناصر الاستثمارات المادية بمبالغ اعادة التقييم؛
- يجب الإفصاح عن مبالغ المكاسب او الخسائر التي تعود الى اعادة قياس الادوات المالية المتوفرة للبيع بمقدار القيمة العادلة؛

<sup>1</sup>جمعية فلاح محمد حميدات " مدى التزام الشركات الصناعية المدرجة ببورصة عمان بمعايير الإفصاح الواردة في معايير المحاسبة الدولية وتعليمات هيئة الأوراق المالية" مرجع سابق الذكر، ص- ص: 235-234 .

## الفصل الثاني: الإفصاح المحاسبي عن المعلومة المحاسبية في القوائم المالية

- يجب الإفصاح عن مبالغ تخفيض حقوق المالكين الناتجة عن اسهم الخزانة المحتفظ بها من قبل المؤسسة؛
- ث. متطلبات الإفصاح المحاسبي في قائمة تدفقات الخزينة: يجب على المؤسسة ان تفصح عن بعض الشروط وقواعد الإفصاح في قائمة تدفقات النقدية تجملها في النقاط التالية<sup>1</sup>:
- يجب الإفصاح عن مبلغ العمليات وسعر الصرف المستخدم إذا قامت المؤسسة بعمليات بعملة أجنبية خلافا للعملة المحلية التي تزاوّل فيها المؤسسة نشاطها؛
- يجب أن يتم الإفصاح بشكل منفصل عن كل التدفقات النقدية المقبوضة والمدفوعة من الفوائد وتوزيعات الأرباح، وان يصنف كل منها بأسلوب ثابت من فترة إلى أخرى على أنها نشاطات تشغيلية أو استثمارية أو تمويلية؛
- يجب على المؤسسة الإفصاح بشكل منفصل عن التدفقات النقدية الناشئة عن ضرائب الدخل المدفوعة وتصنيفها كتدفقات نقدية من الأنشطة التشغيلية، ما لم يتم تعريفها بشكل محدد على انها أنشطة استثمارية أو تمويلية؛
- يجب على المؤسسة الإفصاح بشكل تفصيلي عن عمليات بيع وشراء الشركات التابعة وغيرها من وحدات الأعمال الأخرى خلال الفترة عن كل مما يلي:
  - ✓ القيمة الإجمالية للشراء أو الاستبعاد؛
  - ✓ الجزء المدفوع بالنقد أو ما يعادله من قيمة الشراء أو الاستبعاد؛
  - ✓ مبلغ النقدية وما يعادلها في المؤسسة التابعة أو الوحدات التجارية التي تم شراؤها أو استبعادها؛
  - ✓ مبلغ الموجودات والالتزامات غير النقدية وما يعادلها في المؤسسة التابعة أو وحدات الأعمال

<sup>1</sup> محمد مطر وموسى السويطي " التأصيل النظري للممارسات المهنية المحاسبية في مجالات القياس والعرض والإفصاح" مرجع سابق الذكر، ص - ص: 371،372.

## الفصل الثاني: الإفصاح المحاسبي عن المعلومة المحاسبية في القوائم المالية

الأخرى التي تم شراؤها أو استبعادها؛

- يجب الإفصاح عن العمليات الاستثمارية والتمويلية غير النقدية التي تستبعد من قائمة التدفقات النقدية والتي لا يكون لها اثر نقدي؛
- يجب الإفصاح عن التدفقات النقدية المقبوضة والمدفوعة من الفوائد وارباح الاسهم؛
- يجب الإفصاح عن التدفقات النقدية الناتجة عن ضرائب الدخل المدفوعة؛
- يجب الإفصاح عن مكونات النقدية التي تملكها المؤسسة وما يعادلها؛
- يجب الإفصاح عن مبالغ الأرصدة النقدية الهامة وما يعادلها التي تحتفظ بها المؤسسة.

ج.متطلبات الإفصاح المحاسبي في ملحق الكشوفات المالية: بالإضافة إلى الإفصاحات السابقة

في القوائم المالية يجب على المؤسسة أن تفصح كذلك في الإفصاحات المرفقة بالقوائم المالية عن ما يلي<sup>1</sup>:

- مقر المؤسسة وشكلها القانوني وبلد التأسيس، المكان الأساسي للأعمال، ووصف لطبيعة نشاطها؛

- المعلومات التي تمكن مستخدمي القوائم المالية من تقييم أهدافها وسياساتها وأساليب إدارة رأس مالها؛

- السياسات المحاسبية المتبعة: يجب على ادارة المؤسسة ان تفصح عن<sup>2</sup>:

✓ طرق القياس المستخدمة في إعداد القوائم المالية، مثل التكلفة التاريخية او التكلفة الجارية؛

✓ طريقة اهتلاك الاصول الثابتة؛

✓ طريقة تقييم المخزون السلعي.

<sup>1</sup> جمعة فلاح محمد حميدات " مدى التزام الشركات الصناعية المدرجة ببورصة عمان بمعايير الإفصاح الواردة في معايير المحاسبة الدولية وتعليمات هيئة الأوراق المالية" مرجع سابق الذكر، ص: 238.

<sup>2</sup> محمد مطر وموسى السويطي " التأصيل النظري للممارسات المهنية المحاسبية في مجالات القياس والعرض والإفصاح" مرجع سابق الذكر، ص: 374.

## الفصل الثاني: الإفصاح المحاسبي عن المعلومة المحاسبية في القوائم المالية

• يجب الإفصاح عن السياسات المحاسبية المتبعة في المؤسسات التابعة أو الزميلة، والطرق المستخدمة للمحاسبة عن الاستثمارات؛

• يجب على المؤسسة الإفصاح عن أسماء الشركات الزميلة ونسبة الملكية؛

• يجب الإفصاح عن تصحيح الأخطاء المحاسبية لفترات مالية سابقة<sup>1</sup>؛

• يجب الإفصاح عن التغيير في السياسة المحاسبية والآثار الناجمة عن هذا التغيير.

• يجب الإفصاح عن أي تغيير يحدث في التقديرات المحاسبية إذا كان لهذا التغيير آثار مادية

مهمة؛

• يجب الإفصاح عن الطرق والفرضيات الرئيسية المطبقة عند تحديد القيمة العادلة للعقارات

المستثمرة وتحديد ما إذا كانت القيمة العادلة مدعومة بإثباتات سوقية للقيمة؛

• يجب الإفصاح عن الأرباح والخسائر الطارئة؛

• يجب الإفصاح عن الأحكام التي تصدرها إدارة المؤسسة، والمتعلقة بتطبيق السياسات المحاسبية

للمؤسسة، والتي يكون لها تأثير على المبالغ الموجودة في القوائم المالية مثل ما إذا كانت هناك

استثمارات مالية تمثل استثمارات محتفظ بها لتاريخ الاستحقاق؛

• يجب الإفصاح عن مبلغ أرباح الأسهم المقترحة أو المعلن عنها، ومبلغ أي أرباح لحملة الأسهم

ال ممتازة؛

6. طرق وأساليب الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المحاسبية: بما أن البدائل المختلفة من

أساليب عرض المعلومات في القوائم المالية تترك آثارا مختلفة على متخذي القرارات، لذلك يتطلب

الإفصاح المناسب أن يتم عرض المعلومات فيها بطرق يسهل فهمها، وعملية اختيار الطريقة

<sup>1</sup> محمد الشريف توفيق " قياس متطلبات العرض والإفصاح العام وتقييم مدى توافرها في التقارير المالية للشركات المساهمة وفي معيار العرض والإفصاح العام بالملكة السعودية" مرجع سابق الذكر، ص:195.

## الفصل الثاني: الإفصاح المحاسبي عن المعلومة المحاسبية في القوائم المالية

الأفضل للإفصاح في كل حالة يتوقف على طبيعة المعلومات ونوعها ومدى أهميتها النسبية،

والطرق الشائعة للإفصاح يمكن تبويبها على النحو التالي<sup>1</sup>:

أ. شكل وترتيب القوائم المالية؛

ب. المصطلحات الفنية والعرض التفصيلي؛

ت. المعلومات التي توضع بين أقواس؛

ث. الملاحظات والإيضاحات؛

ج. القوائم والجداول المرفقة؛

ح. التعليقات في تقرير المدقق؛

خ. تقرير رئيس المؤسسة أو رئيس مجلس إدارتها.

وفي هذا الصدد أشارت معايير المحاسبة الدولية إن هناك ثلاثة طرق للإفصاح عن المعلومات

المحاسبية الخاصة بالقوائم المالية هي<sup>2</sup>:

أ. الإفصاح يكون في صلب القوائم المالية: تعتبر القوائم المالية العمود الفقري لعملية الإفصاح

ويتم إعدادها وفق المعايير المحاسبية التي تتطلب عرض المعلومات والإفصاح عنها بطريقة يسهل

فهمها، وتتطلب المعايير المحاسبة ترتيب وتنظيم المعلومات بصورة منطقية بحيث يتم التركيز على

الأمر الجوهري وبشكل يمكن متخذي القرارات من قراءتها بسهولة.

ب. الإفصاح ضمن الإيضاحات المتممة للقوائم المالية: تلزم المعايير المحاسبية المؤسسات

الإفصاح عن المعلومات المهمة في صلب القوائم المالية، على أن يتم الإفصاح عن المعلومات

الأخرى الأقل أهمية ضمن الإيضاحات المتممة للقوائم المالية، ونظرا لأهمية الإفصاح في

<sup>1</sup> دهمش نعيم "القوائم المالية والمبادئ المحاسبية المتعارف عليها والمقبولة قبولا عاما" مرجع سابق الذكر، ص: 48.

<sup>2</sup> احمد محمد أبو شمالة "معايير المحاسبة الدولية والإبلاغ المالي" مرجع سابق الذكر، ص: 65.

## الفصل الثاني: الإفصاح المحاسبي عن المعلومة المحاسبية في القوائم المالية

الإيضاحات المرفقة بالقوائم المالية التي تصدرها المؤسسات، هناك عدة نقاط يجب مراعاتها:

– الطرق والإجراءات المحاسبية: وذلك لان كل تغيير مهم في المبادئ والإجراءات المحاسبية يكون له اثر كبير على القوائم المالية لذلك يجب الإفصاح عنه وتوضيح أسباب التغيير وأثاره على البيانات المالية.

– الالتزامات الطارئة: يجب أن تكشف في البيانات المالية عن الالتزامات التي قد تطرأ في المستقبل مثل الالتزامات الناتجة عن الأوراق المالية.

– الأحداث المهمة التي تلي تاريخ إعداد الحسابات الختامية: يجب أن يكشف عن الأحداث التي لها اثر مهم على البيانات المالية التي حصلت أو عرفت بعد إقفال الحسابات وقبل نشرها.

– التغييرات في التقديرات المحاسبية: عادة ما يتم تقدير بعض الظروف وأثارها على عمليات المؤسسة عند إعداد القوائم المالية مثل إجراء المخصصات والاحتياطات وغيرها ونظرا لان هذه الظروف تكون غير معلومة وقت التقدير، فقد يكون التقدير خاطئ أو غير مطابق للوقائع لذلك يجب إعادة النظر في هذه التقديرات عند معرفة الوقائع الفعلية لها وعليه فان مثل هذه التغييرات في التقديرات يجب الإفصاح عنها في الفترة التي تم فيها التغيير.

ت. الإفصاح في القوائم المالية الإضافية المرفقة للقوائم المالية الأصلية: تتمثل القوائم المالية الإضافية في الجداول والمرفقات الأخرى التي تبين بعض الإجراءات والسياسات المحاسبية بالمؤسسة كطريقة استهلاك الأصول، وطرق تقييم المخزون وغيرها.

7. دور مدقق الحسابات في رفع مستوى الإفصاح المحاسبي<sup>1</sup>: يلعب مدقق الحسابات دورا هاما في رفع مستوى الإفصاح المحاسبي وذلك من خلال مراجعة القوائم المالية المنشورة وإضفاء الثقة

<sup>1</sup> محمد عبد الله على المهدي" اثر الإفصاح المحاسبي في التقارير المالية السنوية المنشورة على أسعار الأسهم" مرجع سابق الذكر، ص: 55.

## الفصل الثاني: الإفصاح المحاسبي عن المعلومة المحاسبية في القوائم المالية

في المعلومات الواردة بها والتحقق من أن الإفصاح عن المعلومات المحاسبية تم وفقا لمعايير المحاسبة الدولية وكذا سلامة العرض من حيث حجم التفاصيل وأسلوب العرض وغيرها من الأمور المكلف بتنفيذها مدقق الحسابات عند مراجعة القوائم المالية للمؤسسات، وتأتي مسؤولية مدقق الحسابات في الإفصاح عن المعلومات المنشورة تطبيقا لمعايير المراجعة وكذا متطلبات القوانين النافذة.

ووفقا لذلك فقد أشارت معايير التدقيق الدولية إلى الصفات التي يجب أن تتوفر في مدقق الحسابات حتى يقوم بدوره على أكمل وجه.

### خلاصة:

من خلال ما تم ذكره سابقا نجد أن الإفصاح المحاسبي يستخدم في المحاسبي ليعبر عن عملية أظهار وتقديم المعلومات المحاسبية الضرورية عن الوحدات الاقتصادية للأطراف التي لها مصالح حالية أو مستقبلية بتلك الوحدات الاقتصادية، ومن ثم اعتبر الإفصاح المحاسبي بأنه احد أدوات الاتصال الرئيسية وانه بدون الاتصال لن تكون هناك فائدة من مخرجات النظام المحاسبي، وان عملية الاتصال وتقديم معلومات لا تتم فقط من خلال القوائم المالية ولكن أيضا من خلال التقارير المالية بكاملها، وفي إطار ذلك تعتبر عملية الإفصاح المحاسبي خاضعة بشكل كبير لتأثيرات العوامل البيئية السائدة بكل دولة، وهذا من شأنه أن يترك اختلافات في الممارسات ومعايير الإفصاح من دولة لأخرى.

## الفصل الثالث:

القيمة السوقية للسهم ومحدداتها

**تمهيد:**

ينقسم رأس مال شركات المساهمة إلى أسهم متساوية القيمة، وقابلة للتداول في سوق الأوراق المالية و تنحصر مسؤولية المساهم فقط في عدد الأسهم التي أكتتب فيها و هناك نوعين من شركات المساهمة شركات مساهمة مغلقة و أخرى مفتوحة، حيث إذا اقتصر اكتتاب رأسمالها في حدود المؤسسين وحدهم أو على مجموعة معينة من الأشخاص دون غيرهم فتكون شركة مساهمة مغلقة، أما إذا تم طرح رأس مال الشركة للاكتتاب العام فإنها شركة مساهمة مفتوحة، وفي هذه الحالة يتولى إدارة الشركة مجلس الإدارة للشركة الذي يتم انتخابه وتحدد اختصاصاته. وبالتالي يمكن تعريف شركات المساهمة العامة بأنها الشركة التي ينقسم رأس مالها إلى أسهم و تتكون من شركاء يحصلون على عوائد ويتحملون الخسارة بقدر حصصهم المساهمين بها في المؤسسة، وفي الوقت الحالي تعتبر شركة المساهمة النموذج الأمثل لشركة الأموال، إذ تهدف لتجميع الأموال قصد القيام بمشاريع اقتصادية و تجارية.

**أولاً: تحليل وتقييم الأسهم العادية:**

تمثل الأسهم بشكل عام ملكية الشركة المساهمة، والسهم هو وثيقة تثبت ملكية صاحبه لحصة من أصول المؤسسة، ويتمتع حامل السهم بحقوق أهمها الحصول على عائد ناتج عن استثمار أمواله وحقه في التصويت في جمعية المساهمين. كما يعد إصدار الأسهم واحدة من أحسن طرق تمويل المؤسسات خاصة في الدول المتقدمة، وذلك بعد اختراع صيغة الشركة المساهمة، التي تتميز بجمع رؤوس الأموال الضخمة من خلال مساهمات المدخرين.

**1. تعريف الأسهم العادية: يمكن تعريف الأسهم العادية كالتالي:**

تعرف الأسهم العادية بأنها "المشاركة في الملكية، وتمثل حصة محدودة في ملكية المؤسسة، مثبتة

## الفصل الثالث: القيمة السوقية للسهم ومحدداتها:

بصكوك قانونية يمكن تداولها بيعا أو شراء في أسواق الأوراق المالية<sup>1</sup>.

كذلك يمكن تعريف الأسهم العادية بأنها "صك ملكية يمثل حصة معينة في رأس مال شركة المساهمة و يتميز بخصائص معينة تتمثل في تساوي قيم الأسهم من النوع الواحد، المسؤولية المحدودة لمالكة قابلية التداول، وغيرها من الخصائص الأخرى<sup>2</sup>.

يعرف السهم العادي كذلك بأنه " أداة ملكية ذات صفة مالية قابلة للتداول، تمنح لحاملها عائدا غير ثابت، إلى جانب حصته برأس مال الشركة والمثبتة بشهادة السهم<sup>3</sup> .

كما يعرف السهم العادي كذلك على أنه " سند ملكية يمثل حصة من رأس مال الشركة ، يمنح لحامله أربعة حقوق أساسية: حق الإدارة، حق الحصول على جزء من الأرباح إذا تقرر توزيعها، حق الحصول على موجودات الشركة عند التصفية وحق الإطلاع<sup>4</sup>

كما تعبر الأسهم العادية عن تقسيم رأس مال شركة المساهمة إلى أجزاء متساوية القيمة، وتسمى أوراق مالية وهي مهمة بالنسبة للمؤسسة صاحبة الإصدار أو للمستثمر، فإذا كانت تشكل مصدرا دائما للتمويل بالنسبة للمؤسسة صاحبة الإصدار، فإنها تشكل مصدرا للدخل بالنسبة للمستثمر<sup>5</sup>.

من خلال التعاريف السابقة نجد أن الأسهم العادية عبارة عن أوراق مالية تمثل حق الملكية لحاملها في رأس مال المؤسسة المساهمة، و لحاملها حق إدارة الشركة من خلال التصويت في الهيئة العامة، وله حق الحصول على الأرباح، و له الحق فيما تبقى من المؤسسة عند التصفية بعد دفع التزامات الشركة لبقية الأطراف الأخرى.

<sup>1</sup> ناظم محمد نوري الشمري و آخرون " أساسيات الاستثمار العيني والمالي دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 1999، ص: 208.

<sup>2</sup> أحمد بسيوني أبو الروس " الموسوعة التجارية الحديثة" الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2006، ص - ص: 145، 150.

<sup>3</sup> أرشد فؤاد التميمي و آخرون " الاستثمار في الأوراق المالية " دار المسيرة، عمان، الأردن، 2006، ص: 30 .

<sup>4</sup> Philippe Spisser "information économique et marches financière" economica, paris, 2000, P: 27.

<sup>5</sup> منير إبراهيم هندي " الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل" الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 1999، ص: 17.

2. خصائص الأسهم العادية: بما أن الأسهم العادية عبارة عن سند يثبت الملكية حامله في رأس

مال المؤسسات المساهمة أو شركات التوصية بالأسهم، وتعد الأسهم بصفة عامة من الأصول

المالية طويلة الأجل و تتميز هذه الأسهم بالخصائص التالية<sup>1</sup>:

أ. تتساوى قيمة الأسهم حسب ما يحددها القانون، والحكمة من تساويها تسهيل تقدير الأغلبية

المشاركة في الجمعية العامة، وتسهيل عملية توزيع الأرباح علي المساهمين، وتنظيم سعر الأسهم

في البورصة؛

ب. تساوي قيمة الأسهم يقتضي تساوي الحقوق بين المساهمين، وهي خاصية توفر تساوي

المساهمين في الالتزامات و الحقوق بالنسبة لحصتهم في الأسهم أي في رأس مال المؤسسة<sup>2</sup>، إلا

أن بعض القوانين تجيز إصدار أسهم ممتازة بقرار من الهيئة العامة غير العادية، تمنح أصحابها

حق الأولوية في الأرباح، أو في أموال الشركة عند تصفيتها، أو كليهما، أو أية ميزة أخرى؛

ت. تكون مسئولية الشركاء بحسب قيمة السهم، فلا يسأل عن ديون الشركة إلا بمقدار أسهمه التي

يملكها؛

ث. عدم قابلية السهم للتجزئة، فإذا توفى الشريك أصبحت ملكية السهم مشاعة بين الورثة،

ويختارون ممثلاً عنهم في الجمعية العمومية للمساهمين، لكي يباشر الحقوق المتصلة بالأسهم؛

ج. قابلية الأسهم للتداول وهي أهم خاصية للأسهم العادية، فإذا نص على خلاف ذلك فقدت

الشركة صفة المساهمة؛

ح. يعطي تملك السهم حقوقاً أساسية للمساهم بصفته شريكاً فلا يجوز حرمانه منها، أو المساس بها

مثل حق البقاء في الشركة وحق التصويت في الجمعية وحق الرقابة على أعمال الشركة وحق رفع

<sup>1</sup> عاطف وليد اندراوس " الأسواق المالية بين ضرورات التحول الاقتصادي والتحرير المالي ومتطلبات تطويرها " دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، الطبعة الأولى، مصر، 2006، ص: 66.

<sup>2</sup> إلياس ناصيف " موسوعة الشركات التجارية " منشورات الحلبي الحقوقية، الجزء الثالث، لبنان، 1998، ص: 80.

دعوى المسؤولية على المديرين بسبب أخطائهم في الإدارة والحق في نصيب من الأرباح والإحتياطات والأولوية في الإكتتاب وحق التنازل عن السهم وحق اقتسام موجودات الشركة عند حلها.

3. أنواع الأسهم العادية: تصنف الأسهم العادية بموجب معايير ومؤشرات عديدة تبعا لأدائها ولسلوكتها في مختلف الظروف الاقتصادية إلى ما يلي:

أ. الأسهم المتميزة<sup>1</sup>: إن السهم المميز ببساطه مطلقه هو نوع السهم الذي لا يعطى لصاحبه الحق في التصويت في مجلس السادة المساهمين في الشركة أو المصنع أو المشروع التجاري أو الإستثمارى محل الشراكة عموما أيا كان نوع أو نشاط هذا المشروع، وهو في تلك الجزئية عكس السهم العادي الذي يعطى هذا الحق لحامله في أغلب الأحوال، إلا أنه ورغم عدم توافر الحق للمساهم الحامل للسهم المميز في التصويت في قرارات الشركة أو مجلس المساهمين، فهو له كامل الحق في المشاركة في اكتساب حصص الأرباح قبل أن يتم صرفها لمساهمين آخرين، بل وقد يكون نصيبه من تلك الأرباح أعلى أيضا من نصيب المساهمين الآخرين من حملة الأسهم من نوع السهم العادي.

ومن الجدير بالذكر أن في السهم المميز، حامل السهم هو من يملك الخيار والميزة الكاملة لتحويل عدد من أسهمه المميزة إلى عدد من الأسهم العادية، إلا أنها قد تحمل شروط قانونية مختلفة كونها إصدارات جديدة من الأسهم تختلف عن الإصدارات السابقة من الأسهم العادية الماضية.

كذلك الأسهم المميزة هي أسهم خاصة بشركات قوية و معروفة، تتولى شركات مالية متخصصة تقييمها من خلال تحليل مؤشرات هذه الشركة المصدرة لها خلال دورات معينة و منحها التصنيف

<sup>1</sup> بوابة تداول الأسهم، الموقع الإلكتروني: <http://www.arabstockinfo.com> الساعة 10:30، بتاريخ 2011/03/24

حيث تتميز بسمعتها الجيدة ، و مركزها المالي الجيد و تكون أسعار أسهمها مرتفعة جدا AAA .

ب. **أسهم النمو:** وهي أسهم شركات تنمو مبيعاتها وأرباحها بسرعة تفوق نمو الاقتصاد عامة ومعدل نمو الصناعة التي تنتمي إليها وتكون هذه الشركات رائدة في مجالها وهما الأكبر النمو فهي تستثمر كل أرباحها في عملية دفع نموها فلا توزعها وذلك في محاولة لتمويل توسعها من الداخل إلا نادرا ولكن قيمتها وسعرها قد يرتفعان مع الزمن بشكل كبير وهذا الازدياد في القيمة يعوض المساهم أحيانا أضعاف ما فاتته من توزيع الأرباح، وهذه الأسهم كثيرة النقلب وهي متطرفة في تحركاتها فإذا ارتفعت سبقت أكثر الأسهم بصعودها ولكنها إذا هبطت كان هبوطها شديدا.

ويختلف المستثمرون حسب سياستهم الاستثمارية في تحديد الشركات ذات النمو الكبير الذين يحبذون الاستثمار فيها فأصحاب النظرة المحافظة يفضلون الشركات التي تتصف بالأمان والاستقرار والتي تظهر نموا مع مكانتها المالية، أما غيرهم من الذين يتحلون بروح المغامرة والرغبة في المخاطرة فيختارون شركات عادة تكون أصغر حجما ولكن إمكانيات النمو فيها أكبر ويجب الملاحظة إن أكثر الشركات تمر بفترة من النمو الكبير ثم تتوقف لأنه لا يمكن أن يستمر النمو الكبير إلى ما لا نهاية وعليه يجب على المستثمر معرفة مرحلة تطور نمو الشركة ونمو الصناعة التي تنتمي إليها الصناعة.

ومن الصناعات التي يتفق أكثر الخبراء أنها ستبقى على درب النمو الكبير لعدة سنوات قادمة: صناعة الكمبيوتر، صناعة الإلكترونيات، صناعة الأجهزة الطبية، وصناعة الرعاية الطبية.

ت. **الأسهم الموسمية:** هي أسهم ذات صلة وثيقة بالشركات التي تنتج سلعا تكون أكثر عرضة لتغير الدورات الاقتصادية، وفي هذه الحالة يمكن للمستثمرين استخدام البيانات الإحصائية لتحديد الاتجاهات الحالية في سوق الأوراق المالية، وقد كشفت تحاليل البيانات الإحصائية أن سوق

الأوراق المالية في سلوك اتجاه معين صعودا أو هبوطا خلال المواسم المختلفة، وبذلك صيغة نظرية تدعى " موسمية الأسهم اتجاه السوق " مفادها أن الاتجاهات السائدة في السوق تشير إلى زخم الإرتفاع أو الإنخفاض العام في السوق، ويمكن للمستثمرين في هذه الحالة استخدام هذه الاتجاهات لصالحها عند اتخاذ قراراتهم الاستثمارية.

ث. **أسهم الدخل:** إن هذه الأسهم تحقق عادة أرباحا منتظمة وتوزع قسما كبيرا منها على المساهمين فهي تعطي دخل مرتفع وبصورة منتظمة ويرغب بها عادة المتقاعدين وبعض المؤسسات الخيرية والمستثمرين طويلي الآجل، وتجدر الإشارة إلى إن اختيار تلك الأسهم عملية دقيقة لأن هناك العديد من الأسهم التي توزع أرباح فوق المعدل لتحاول جذب المساهمين نحوها ولتغطية مشاكلها الحالية التي قد تؤثر على أرباحها المستقبلية، فيجب البحث عن شركات جيدة و متينة وتوزع أرباح بصورة منتظمة ووصلت إلى مرحلة النضج واكتمل نموها فهي تعوض عن عدم ارتفاع قيمة أسهمها بتوزيع الأرباح الوفرة وتعتبر أسهم الطاقة والشركات التي تصنع أساسيات الحياة من مأكّل ومشرب وشركات الأدوية من الأسهم ذات الدخل المرتفع وهي تعتبر أسهم وقاية لأنها نادرا ما تتأثر بالتقلبات الاقتصادية وتوزع أرباحها دائما وقد تتعدى الأرباح 10% سنويا.

ج. **أسهم المضاربة:** وهي الأسهم التي لها أرباح جارية ضعيفة أو معدومة، لكن من المحتمل أن تحقق أرباح رأسمالية ضخمة، والأمثلة على ذلك تتضمن شركات التقنية الحيوية مع شركات العقاقير أو التغذية الجديدة التي تبلغ عن اكتشاف ضخم، وهذه استثمارات خطيرة ومن المحتمل أن تفقد تلك الافتراضات إذا لم تحقق الشركة ما تطمح إليه.

ح. **الأسهم الناجحة<sup>1</sup>:** تعود هذه الأسهم لشركات كبيرة وعريقة ومعروفة، أي أنها أسهم أصدرتها

شركات قائمة في ميدان صناعتها، وتتسم بكفاءة وبفاعلية أدائها وتقديمها لمنتجات مختلفة وذات

<sup>1</sup> هشام طلعت عبد الحكيم، و أنوار مصطفى " تقييم الأسهم العادية باستخدام نموذج الخصم (نموذج جوردن) دراسة تطبيقية لعينة مختارة من الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية" مجلة الإدارة والاقتصاد، العدد الحادي والثمانون، 2010، ص: 52.

جودة عالية.

خ. **الأسهم لحاملها**<sup>1</sup>: وهي الأسهم العادية التي تحمل على وثيقة السهم عبارة لحاملها دون ذكر

الأسماء.

**4. الإتجاهات الحديثة للأسهم العادية:** عملت الهندسة المالية على تقديم إبداعات جديدة في

مختلف أدوات الاستثمار وهذه الإبداعات لم تقتصر على ابتكار أدوات استثمارية جديدة بل امتدت

لتشمل تطوير أوراق مالية تقليدية حملت في طياتها العديد من المزايا التي تشجع المستثمرين على

اقتنائها، وبطبيعة الحال ككل الأوراق المالية تتميز الأوراق المالية المستحدثة بالعديد من المزايا

وأیضا فإنها لا تخلو من العيوب والمخاطرة، وتشمل صكوك الملكية المستحدثة ما يلي:

أ. **الأسهم العادية للأقسام الإنتاجية**<sup>2</sup>: وهي الأسهم التي ترتبط فيها التوزيعات التي يحصل عليها

حاملها بالأرباح التي يحققها أحد الأقسام في المؤسسة، وظهر هذا النوع من الأسهم في الثمانينات،

وكان أول ما أصدرته شركة "جنرال موتورز" فحسب ما هو معروف يكون للمنشأة الواحدة مجموعة

واحدة من الأسهم العادية وترتبط فيها التوزيعات بالأرباح التي تحققها المنشأة ككل، إلا أن هذه

الشركة أصدرت مجموعة من الأسهم أطلق عليها إسم الفئة "إي" أو "E class" وربطت توزيعاتها

بالأرباح التي يحققها قسم إنتاج أنظمة المعلومات، كما أصدرت مجموعة أخرى أسمتها "H class"

ربطت فيها التوزيعات بالأرباح التي يحققها قسم إنتاج الطائرات.

توفر هذه الأسهم فرصة استثمارية جيدة، ولاسيما في الشركات التي تتفاوت كفاءة أقسامها الإنتاجية

فبدل أن تخسر الشركة الإقبال على أسهمها نتيجة فشل أحد أقسامها أو على الأقل انخفاض

ربحيته والذي يؤثر سلبا على ربحية الشركة ككل، توفر هذه الأسهم إمكانية الاستثمار في الأقسام

المربحة وذات الكفاءة الجيدة الأمر الذي ينعكس على بقية أسهم الشركة، إلا أن هذا النوع من

<sup>1</sup> منير إبراهيم هندي " الأوراق المالية و أسواق رأس المال " ، دار المعارف، الإسكندرية، مصر، 1999 ، ص: 90.  
<sup>2</sup> عبد الغفار حنفي ورسمية قرياقص " أسواق المال" الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2000، ص: 247.

## الفصل الثالث: القيمة السوقية للسهم ومحدداتها:

الأسهم خلق تضاربا في المصالح بين المستثمرين فقد تكون هذه الأقسام الإنتاجية معتمدة على بعضها البعض وبشكل أدق قد تكون مخرجات أحد الأقسام هي مدخلات لقسم آخر وبالتالي فإن ارتفاع سعر مخرجات القسم الأول يعتبر في صالح حملة أسهم هذا القسم، وعلى العكس في غير صالح حملة أسهم القسم الآخر ويلحق الضرر بهم بسبب ارتفاع تكلفة مدخلاته.

ب. **الأسهم العادية ذات التوزيعات المخصصة<sup>1</sup>**: وهي الأسهم التي لا تكون فيها التوزيعات التي يحصل عليها حملتها خاضعة للضريبة بحيث تخصم إيراداتها قبل حساب الضريبة. بدأ استعمال هذه الأسهم في الثمانينات عقب إصدار تشريع ضريبي في الولايات المتحدة يسمح للمؤسسات التي تبيع حصة من أسهمها العادية للعاملين فيها في ظل خطة معينة لمشاركتهم في ملكية المؤسسة بالاستفادة من مزايا خصم إيرادات هذه الأسهم من الضرائب.

ت. **الأسهم العادية المضمونة<sup>2</sup>**: وهي الأسهم التي تعطي لحاملها الحق في مطالبة المنشأة بالتعويض في حالة ما اذا انخفضت قيمتها السوقية إلى حد معين خلال فترة محددة عقب الإصدار، وعليه فإن عدم انخفاض سعر السهم إلى الحد المتفق عليه أو انخفاضه ولكن بعد انتهاء الفترة الزمنية المتفق عليها، لا يكون للمستثمر الحق في المطالبة بأي تعويض. وقد ظهرت هذه الأسهم لأول مرة عام 1984 في الولايات المتحدة الأمريكية، وفي هذا النوع من الأسهم يحصل المستثمرون عادة على عدد من الصكوك يطلق عليها "حقوق التعويض Rights" مقابل الأسهم المشتراة، كما يطلق على الأسهم والحقوق معا تسمية الوحدات Units، وأما المستثمر حامل الوحدة فيدعى Unit holder، علما انه بإمكان المستثمر بيع السهم والحق منفصلين عن بعضهما خلال الفترة المحددة للمطالبة بالتعويض، وتتمثل الميزة الرئيسية في ذلك أن المستثمر يستطيع خلال فترة التعويض أن يحقق أرباحا رأسمالية ناتجة عن ارتفاع القيمة السوقية

<sup>1</sup> عبد الغفار حنفي ورسمية قرياقص " أسواق المال" مرجع سابق الذكر، ص: 247.

<sup>2</sup> منير إبراهيم هندي " أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية" الدار الجامعية الاسكندرية، مصر، 1999، ص: 19.

## الفصل الثالث: القيمة السوقية للسهم ومحدداتها:

للسهم وهذا الارتفاع ليس له حد أقصى، أما في حالة انخفاض سعر السهم فإن الخسائر الرأس مالية تحدث فقط في حال كان الانخفاض لم يصل إلى الحد الأدنى الذي تضمنه المؤسسة، وبالتالي تتمثل الخسائر بالفرق بين سعر شراء السهم والحد الأدنى للقيمة السوقية الذي تضمنه المؤسسة أي أن الخسارة محدودة.

**5. حقوق حملة الأسهم العادية:** يتمتع حملة الأسهم العادية بصفتهن مالكن للشركة بمزايا وحقوق متعددة مصدرها القانون الحاكم لمكان تسجيل الشركة بالدرجة الأولى، ثم عقد تأسيسها ونظمها الداخلية بالدرجة الثانية، وبالقدر الذي لا يتعارضان فيه مع القانون، وتتمثل أهم حقوق حملة الأسهم العادية في ما يلي<sup>1</sup>:

أ. **الحق في الأرباح الموزعة:** يمنح المساهمين بصفتهن ملاك الشركة حق الحصول على جزء من الأرباح المحققة التي تقرر الشركة سواء توزيعها في صورة نقدية أو في صورة أسهم، هذا الحق يعتبر المسعى الأساسي لأي مستثمر بحيث تتميز هذه الأرباح بالتغير و التذبذب، زيادة على أن الشركة غير ملزمة بتوزيع الأرباح سنويا جزئيا أو كليا، إذ يحق لها الاحتفاظ بجزء منها لتمويل نشاطاتها خاصة التوسعية، و هذا على عكس فوائد الديون التي تكون الشركة ملزمة بدفع فوائدها بصفة دورية و بغض النظر عن النتيجة المحققة، وتميل الشركات إلى إتباع سياسة توزيع منتظمة على المدى الطويل حيث يتم الإتفاق على توزيعات منخفضة نسبيا تلتزم بها الشركة و عند تحققها فعلا يتقرر إجراء المزيد من التوزيعات.

ب. **حق التصويت في الجمعية العامة:** من بين الحقوق الممنوحة للمساهمين العاديين حق التصويت في الجمعية العمومية، بحيث تتحدد قدرة المساهم على التأثير في قرارات الشركة بعد الأسهم التي يمتلكها إذ يتم التصويت لاختيار الطاقم الإداري، التعديل في القانون الأساسي للشركة

<sup>1</sup> طالبة أميرة " أثر الإفصاح المالي و المحاسبي على القيمة السوقية للسهم - دراسة حالة بعض الشركات المدرجة في البورصة " مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في الاقتصاد و المناجنت، جامعة منتوري قسنطينة، 2009 ، ص - ص: 25 ، 27.

و كذا كيفية توزيع الأرباح و اتخاذ القرارات الإستراتيجية كزيادة رأس مال الشركة و غيرها من المسائل الأخرى، و يعتبر التصويت وسيلة من وسائل السيطرة، لذا طرحت فكرة أحقية المساهم العادي في الاكتتاب لكي يحافظ على نسبة تصويته، و كلما كانت الشركة صغيرة كلما سمح ذلك بحضور جميع المساهمين و ممارسة حقهم في التصويت بصفة شخصية، و هذا على عكس الشركات الكبرى التي يكون فيها عدد المساهمين كبير حيث يتعذر عليهم ممارسة هذا الحق فقد يتم إحالته إلى فئة معينة من المساهمين أو الإدارة.

**ت. حق الإطلاع على وثائق الشركة:** يحظى حملة الأسهم بصفته مالكين بحق الإطلاع على وثائق و دفاتر شركتهم متى أرادوا و متى كان ذلك ضروري، حيث إذا لم يسمح لهم بممارسة هذا الحق أمكنهم اللجوء إلى المحكمة و المطالبة بذلك.

**ث. حق الأولوية في الإصدارات المستقبلية:** بموجب القانون الأساسي للشركة يمنح حامل الأسهم العادية حق الأولوية في شراء الإصدارات الجديدة من الأسهم العادية، حيث يسمح هذا الحق بالإبقاء على نسبة المساهمة كما هي، و كذا القدرة على المراقبة و السيطرة التي يملكونها قبل هذا الإصدار أي المحافظة على ثقتهم من حيث التصويت الذي يتناسب و عدد الأسهم المملوكة إلى إجمالي عدد الأسهم و كذلك المحافظة على نفس نسبة الاحتياطي من الأرباح المحتجزة في السنوات التي سبقت الإصدار

**ج. حق بيع الأسهم:** يتمتع حامل السهم العادي بحق نقل ملكية السهم بالتنازل أو البيع سواء في البورصة إذا كانت الشركة مدرجة بها أو بيعها إلى مساهم جديد بصورة مباشرة حيث أن شركة المساهمة غير ملزمة بإرجاع المبالغ المستثمرة للمساهمين، و الأسهم عبارة عن أموال دائمة في الشركة تبقى فيها مادامت الشركة قائمة.

ح. حق المساهم في موجودات الشركة بعد التصفية: يأتي المساهمون العاديون في مؤخرة قائمة ذوي الحقوق عند تصفية شركة المساهمة، و التي تكون لعدة أسباب، إذ تقوم ببيع أصولها لتسديد التزاماتها أولاً اتجاه أصحاب الديون ثم دفع نصيب أصحاب الأسهم الممتازة و ما يتبقى يقسم بين المساهمين العاديين، و بطبيعة الحال و حتى في أسوأ الأحوال و إن لم يتم استثناء كل هذه الالتزامات فإن المساهم العادي مسئول مسؤولية محدودة بالمبلغ المساهم به فقط.

6. الأسهم العادية من وجهة نظر المؤسسة صاحبة الإصدار<sup>1</sup>: تعتبر الأسهم العادية مصدراً دائماً للتمويل، كما أن هذه الأسهم لا تشكل التزام مالي على المؤسسة، فإذا ما ربحت المؤسسة كان لها الخيار في توزيع الأرباح، أما إذا خسرت فلا يشكل السهم العادي عبئاً. كذلك إصدار المزيد من الأسهم العادية يؤدي إلى تخفيض نسبة الأموال المقترضة في هيكل رأس المال، و بالتالي يزيد من القاعدة الافتراضية للمؤسسة، و بما أن الأسهم ليس لها تاريخ استحقاق محدد إذا ما تم مقارنتها بأدوات استثمارية أخرى، و بالتالي فليس من الضروري على المؤسسة تخصيص مبالغ إطفاء لها.

و على الجانب الآخر يشكل إصدار الأسهم فقدان السيطرة على الإدارة خاصة إذا كان هناك عدد كبير من المساهمين، كذلك إصدار المزيد من الأسهم يؤدي إلى ارتفاع تكلفة الأموال<sup>3</sup> و ذلك لأن معدل العائد المطلوب من طرف المستثمر يكون أعلى من بقية الأدوات الاستثمارية الأخرى، و أخيراً أرباح الأسهم لا تخصم من الوعاء الخاضع للضريبة و بالتالي لا يترتب عليه أية وفورات ضريبية.

كما لا يجوز لحامل السهم الرجوع الى المؤسسة صاحبة الإصدار لاسترداد قيمة أمواله فإلسبيل الوحيد أمامه إذا ما أراد الحصول على أموال سائلة سوى عرضه في السوق الثانوي، و في هذه

<sup>1</sup> ناظم محمد نوري " الاستثمار العيني و المالي " مرجع سابق الذكر، 1999، ص: 209.  
<sup>3</sup> منير إبراهيم هندي " الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل " مرجع سابق الذكر، ص: 17.

الحالة ليس هناك ضمان أكيد لحصول المستثمر على قيمة الأسهم التي دفعها عند الشراء. كذلك لحامل السهم العادي الحق في الأفضلية في الإكتتاب عند زيادة رأس مال المؤسسة<sup>4</sup> و ذلك لأنه يترتب عند إصدار أسهم جديدة دخول مساهمين جدد، وهذا يعني تشتت أكبر في الجمعية العمومية، و بالتالي إضعاف لمركز المساهمين القدامى، و عليه فهذا الحق يحمي المساهمين القدامى ويحافظ على درجة تأثيرهم في القرارات.

**7. تحليل الأوراق المالية:** البيانات والمعلومات التي قد تتاح للجمهور قد تكون في صورة خام، وحتى يتمكن المستثمر من اتخاذ القرار السليم بشأن شراء أو بيع ورقة مالية معينة فإن هذا يحتاج إلى تحليل عميق للمعلومات وهذا التحليل يساعد على استخلاص النتائج والعبر، وبالتالي تساهم في إعطاء رؤية مستقبلية، وتمهد السبيل أمام المستثمر لاتخاذ قرار استثماري سليم.

لكن كيف يمكن تحليل هذه المعلومات وذلك لاختيار المجال الاستثماري الصحيح ؟

يحدثنا الفكر الحديث في مجال الاستثمار في الأوراق المالية عن وجود نوعين التحليل:

✓ التحليل الأساسي والذي يطلق على أصحابه بالأساسيين.

✓ التحليل الفني والذي يطلق على أصحابه بالفنيين.

**أ. التحليل الأساسي<sup>1</sup>:** يعني التحليل الأساسي بتحليل البيانات والمعلومات الاقتصادية والمالية

وذلك بهدف التنبؤ بما ستكون عليه ربحية المؤسسة، وكذلك التعرف على درجة المخاطر التي تتعرض لها تلك الربحية.

وبالتالي ينصرف التحليل الأساسي إلى دراسة الظروف المحيطة بالمؤسسة سواء كانت ظروف

اقتصادية عامة أو ظروف الصناعة التي تنتمي إليها المؤسسة صاحبة الإصدار أو ظروف

<sup>4</sup> إلياس الناصيف " موسوعة الشركات التجارية " مرجع سابق الذكر، ص: 87.

<sup>1</sup> Bertrand Jacquillat et Bruno Solint " Les marchés financiers et la gestion de portefeuille " dunod , paris ,1981, P:29.

## الفصل الثالث: القيمة السوقية للسهم ومحدداتها:

المؤسسة صاحبة الإصدار ذاتها، وفي هذا الإطار يوجد مدخلين للتحليل الأساسي:

**المدخل الأول:** التحليل الكلي فالجزئي، وهو يعني أن تكون نقطة البداية هي دراسة الظروف الاقتصادية العامة مروراً بتحليل ظروف الصناعة، وتكون نقطة النهاية هي تحليل ظروف المؤسسة والاستدلال على ذلك أنه بمجرد معرفة الصناعة الواعدة نكون قد قطعنا أكثر من نصف الطريق لتحقيق الهدف المرجو و ما تبقى فقط هو البحث عن أفضل المؤسسات داخل الصناعة الواعدة، ومقابل ذلك يوجد مدخل آخر.

**المدخل الثاني:** التحليل الجزئي فالكلي: في هذا المدخل تكون نقطة البداية هي دراسة ظروف المؤسسة صاحبة الإصدار ومروراً بتحليل ظروف الصناعة وتكون المرحلة النهائية دراسة الظروف الاقتصادية العامة، والاستدلال على ذلك إن إتباع المدخل الأول في التحليل قد يؤدي إلى تخطي مؤسسات ما تكون أكثر ملائمة للاستثمار، ويحدث ذلك عندما تكون هذه المؤسسات لا تنتمي إلى الصناعة الواعدة التي كشف فيها التحليل السابق.

لكن إذا كان لكل مدخل سماته المميزة إلا أن الواقع العملي يشير إلى أنهما متكاملان فعادة ما يتم تحليل الظروف الاقتصادية العامة وظروف الصناعة (المدخل الأول) في ذات الوقت الذي يتم فيه تحليل ظروف المؤسسة الفردية (مدخل ثاني)، وإذا ما اتضح أن النتائج متطابقة ومنسجمة تزداد الثقة في مدى الاعتماد على تلك المعلومات في اتخاذ القرار الاستثماري أما إذا كانت نتائج المدخلين غير منسجمة فيعاد النظر في المدخلين، وفي إطار الكشف عن مراحل التحليل الأساسي سوف نعتمد في تحليلنا على المدخل الأول:

✓ **تحليل الظروف الاقتصادية<sup>1</sup>:** تعتبر الظروف الاقتصادية أول مرحلة من التحليل الكلي

فالجزئي، ويكون الهدف من ذلك هو التعرف على التغيرات المحتملة في الظروف الاقتصادية

<sup>1</sup> طارق عبد العال حمادة " التحليل الفني والأساسي للأوراق المالية " الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2000، ص - ص: 41 ، 73.

## الفصل الثالث: القيمة السوقية للسهم ومحدداتها:

للدولة والتأثير المحتمل لتلك المتغيرات على أسواق الأوراق المالية.

وفي هذا الصدد هناك العديد من المتغيرات الاقتصادية الأساسية التي لها تأثير مباشر على مستوى الأسعار في السوق، وفي مقدمة تلك المتغيرات السياسة المالية، والسياسة النقدية، إضافة إلى المعلومات المتوفرة عن التضخم، وعن حجم الإنتاج القومي.

ففي إطار السياسة المالية إذا ما لجأت الحكومة إلى تخفيض معدل الضريبة على أرباح الشركات، أو إصدار تشريعات ضريبية كإعفاء بعض المؤسسات التي تمارس نشاطها في مناطق معينة، سوف يترك هذا أثراً إيجابياً على أرباح هذه الشركات وهو ما يترتب عليه ارتفاع في أسعار الأسهم بصفة عامة، أما إذا ما قررت الحكومة تخفيض الإنفاق الحكومي على بعض المشروعات فهذا سوف يترك أثراً سلبياً على إيرادات الشركة وبالتالي انخفاض أسعار الأوراق المالية لهذه الشركة.

أما السياسة النقدية فإذا ما اتبعت الدولة سياسة توسعية وذلك من أجل تحسين مستوى النشاط الاقتصادي، فإن ذلك سوف يترك أثراً إيجابياً على أسعار الأوراق المالية بمعنى إذا زاد عرض النقود وثبات المطلوب منها يتبعها مباشرة تحسن في مستوى الأداء الاقتصادي، وذلك عن طريق انخفاض أسعار الفائدة وهو الأمر الذي يشجع على الاستثمار وبالتالي زيادة في أسعار الأسهم لهذه الشركات.

لكن هناك تأثير عكسي للزيادة في عرض النقود وهو حدوث التضخم والذي يؤدي إلى زيادة الحد الأدنى لمعدل العائد الذي يطلبه المستثمر وبالتالي انخفاض القيمة السوقية للأوراق المالية، ويمكن استدراك هذا الخطر وذلك بإتباع الحكومة سياسة نقدية انكماشية وذلك للحد من عرض النقود، وهو ما يترتب عليه انخفاض في التدفقات النقدية وذلك بسبب انخفاض في الطلب على منتجاتها وبالتالي عودة استقرار أسعار الأوراق المالية مرة أخرى.

أما إذا ما أشارت التقارير إلى معلومات عن حجم الناتج القومي فإن هذا سوف يترك أثرا على أسعار الأوراق المالية المتداولة في البورصات، فإذا كانت هذه التقارير تحمل زيادة غير متوقعة في نشاط الاقتصادي الحقيقي يكون هناك تفاعل بالنسبة للمستقبل ، وهذا ما يزيد من حركة التعامل على الأسهم، أما إذا كانت هذه التقارير تشير إلى تراجع في وتيرة النشاط الاقتصادي. فإن هذا يلقي بضلاله على حركة التبادل وحركة أسعار الأوراق المالية المتداولة في الأسواق المالية.

✓ **تحليل ظروف الصناعة<sup>1</sup>**: ثاني خطوة في التحليل الأساسي هي تلك الخاصة بتحليل ظروف الصناعة وذلك كمدخل لتحليل الأسهم، حيث يهتم المستثمر بالصناعات لمعرفة أي منها الأفضل، وتكمن أهمية تحليل ظروف الصناعة في وجود تباين بين عائد الصناعات المختلفة، غير أن عدد من الباحثين يميل إلى الاعتقاد أنه طالما أن أداء الصناعات غير مستقر عبر الزمن، وأنه طالما لا يوجد تأكيد على أن عائد كافة المؤسسات داخل الصناعة الواحدة متماثل فإن تحليل ظروف الصناعة يصبح لا جدوى من وراءه.

لكن بصرف النظر عن التباين الملحوظ في عائد المؤسسات المكونة للصناعة الواحدة، فإن التحليل الجيد لظروف الصناعة يزيد من احتمال اختيار المؤسسات الجيدة التي يوجه إليها المستثمر جزءا من مخصصات محفظة الأوراق المالية، و ذلك أن أسوأ أداء لمؤسسة في صناعة واحدة يحتمل أن يكون أفضل من أداء معظم المؤسسات في الصناعات التي لم يكشف عنها التحليل.

و ينصرف تحليل ظروف الصناعة إلى تحديد السمات المميزة لكل صناعة و بالتالي التطرق إلى التوقعات المستقبلية و ذلك من خلال:

– **الأداء التاريخي**: إن التحليل التاريخي للمبيعات و الأرباح يمكن أن تساعد في تحديد المرحلة

الحالية و المستقبلية في دورة حياة الصناعة و بالتالي التعرف على مدى استفادة الصناعة من

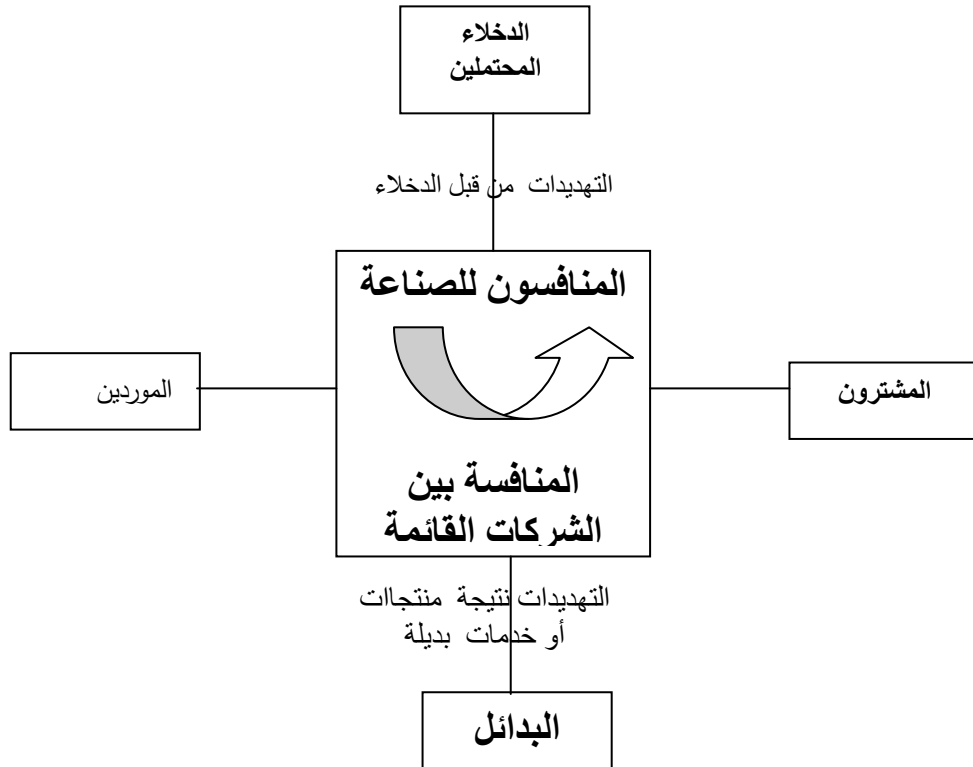
<sup>1</sup> منير إبراهيم هندي "أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية" مرجع سابق الذكر، ص - ص: 351، 315.

## الفصل الثالث: القيمة السوقية للسهم ومحدداتها:

فترات الازدهار، و مدى قدرتها على مواجهة فترات الكساد.

- **ظروف المنافسة:** تساعد المعلومات الخاصة بظروف المنافسة داخل الصناعة على توفير معلومات تفيد في المستقبل، و بالتالي إذا كانت هناك موانع تحد من دخول مؤسسات جديدة كالتميز في المنتجات الصناعية، المزايا مطابقة في التكاليف، أو مزايا الحجم الكبير فإن الصناعة في هذه الحالة تعتبر محمية من دخول منافسين جدد، لكن شدة المنافسة داخل صناعة معينة تحدد مدى قدرة هذه الصناعة على تحقيق أرباح أعلى من المتوسط و يمكن في هذا الصدد تشخيص خمسة عوامل تعكس شدة المنافسة و هو ما يوضحه الشكل التالي.

### الشكل رقم (3 - 1): يوضح العوامل المحددة لربحية الصناعة



**المصدر:** عبد الغفار حنفي " الاستثمار في بورصة الأوراق المالية " الدار الجامعية الإسكندرية، مصر، 1999، ص: 248.

يلاحظ أن هذه القوى أو العوامل التنافسية تختلف من حيث قوة تأثيرها من صناعة لأخرى، لهذا نجد أن الصناعات تختلف حسب درجة الربحية، هذا و تفيد العوامل الخمسة المحددة لربحية

الصناعة من حيث كونها تؤثر على مكونات العائد على الاستثمار و بالتالي تؤثر على أسعار الأوراق المالية المتداولة في السوق المالي.

– **تدخل الدولة:** يقصد بتدخل الحكومة مدى تأثر الصناعة بالقوانين و الأنظمة والإجراءات الحكومية، و بالتالي فالمستثمر عليه أن يعرف هذه الآثار أو على الأقل عليه أن يعرف أن لهذه الإجراءات تأثير مستمر على الصناعة .

كما يقصد أيضا بتدخل الحكومة قدرة الحكومة على تنمية علاقات دولية مثمرة تساهم في النهوض بالصناعة لأن بناء علاقات قوية بين دولة ما و غيرها من الدول لها تأثير على حجم السوق الأجنبي المتاح أمام منتجات تلك الدولة.

– **تكنولوجيا الصناعة و طبيعة المنتج:** تعتبر التكنولوجيا من أهم الجوانب التي يعني بها في تحليل الصناعة و ذلك للتعرف على قدرة الصناعة على ملاحقة التطور التكنولوجي للمحافظة على قدرتها و مكانتها من بين المنافسين، كما أن طبيعة المنتج تعكس المستوى التكنولوجي ، فإذا كانت الصناعة تعتمد أكثر على الآلات يكون حجم مبيعاتها أكبر و منتجاتها ذات جودة عالية و بالتالي ينعكس على ربحية و عائد المؤسسات المكونة للصناعة، أما إذا كانت الصناعة تعتمد على العمالة أكثر فهناك تأثير سلبي على ربحية المؤسسات المكونة للصناعة إذا ما تم مقارنتها بالمؤسسات التي تعتمد على الآلات و ذلك بسبب ضخامة الأعباء الثابتة.

✓ **تحليل المركز المالي و تقدير ربحية المؤسسة<sup>1</sup>:** يعتبر تحليل ظروف المؤسسة آخر مرحلة من التحليل الأساسي، و يتناول التحليل الأساسي للمؤسسة تحليل و دراسة الاختلافات و التباينات المالية الأساسية و ذلك لتقدير القيمة الحقيقية للمؤسسة و في إطار تحليل المركز المالي سوف نبدأ بأدوات تحليل القوائم المالية ثم نتعرض لتقدير ربحية المؤسسة .

<sup>1</sup> منير إبراهيم هندي "أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية" مرجع سابق الذكر ، ص - ص: 189، 194.

– أدوات تحليل المركز المالي للمؤسسة: من أشهر أدوات تحليل المركز المالي هي تحليل القوائم المالية المقارنة، و النسب المالية.

• **القوائم المالية المقارنة:** يهدف تحليل هذه القوائم إلى الكشف عن التطورات التي حدثت في كل بنود القوائم المالية خلال فترة معينة، و في هذا الصدد يوجد نوعين من التحليل هما : التحليل الرئيسي و الذي يهدف إلى الكشف عن نسبة كل بند من بنود القائمة المالية إلى مجموع كل البنود أما التحليل الأفقي فهو يأخذ بعين الاعتبار عامل الزمن و يهدف إلى الكشف عن تطور كل بند من القوائم المالية خلال فترات زمنية متعاقبة.

• **النسب المالية :** يمكن تقسيم النسب المالية إلى خمسة مجموعات اساسية نذكرها في التالي:

❖ **نسب السيولة:** و توضح قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل و تعتبر مؤشرا لمدى قدرة المؤسسة على التعرف المبكر عن خطر الإفلاس و ذلك عند فشلها في سداد ما عليها من التزامات.

❖ **نسب النشاط:** تعكس هذه النسب كفاءة الأصول، أي تقيس مدى قدرة الأصول على توليد المبيعات و من أمثلة هذه النسب معدل دوران الأصول مثل دوران الاستثمارات، معدل دوران المخزونات.

❖ **نسب الاقتراض:** و تفسر هذه النسب مدى اعتماد المؤسسة في تمويل استخداماتها على القروض و هذه النسبة مهمة لكل من المساهمين، و البنوك و حتى للمقرضين أنفسهم، و من أمثلة عن هذه النسب نجد نسبة القروض إلى مجموع الأصول و نسبة هيكل رأسمال.

❖ **نسب التغطية:** تقيس هذه النسب قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزامات الثابتة مثل فوائد القروض و أقساط القروض، و من أبرز هذه النسب نجد معدل تغطية الفوائد و معدل تغطية الأعباء الثابتة.

## الفصل الثالث: القيمة السوقية للسهم ومحدداتها:

❖ **نسب الربحية:** تقيس هذه النسب قدرة المؤسسة على توليد الأرباح من الأموال المستثمرة، ومن أبرز هذه النسب نجد هامش مجمل الربح، معدل العائد على الاستثمار و معدل العائد على حقوق الملكية و غيرها.

بالطبع معرفة تغير النسبة من وقت لآخر أو تباين النسبة عن نسبة أخرى للمؤسسة تمارس نشاطها في نفس القطاع يكون له أهميته كما أن معرفة السبب الحقيقي لارتفاع وإنخفاض في تلك النسبة يكون له أثر على القرار الاستثماري .

– **تقدير الربحية المستقبلية للمؤسسة:** تعتبر ربحية السهم محصلة للعديد من العوامل و لذلك سوف نعتمد دراسة مكونات الربحية و ذلك للتوصل إلى المكونة الرئيسية التي تؤدي إلى تحسين هذه الربحية أو التي تؤدي إلى تحقيقها.

ويمثل العائد على حقوق الملكية المتغير الأساسي في تقدير معدل نمو الربحية التي يحصل عليها المستثمر أي ربحية السهم، و يعطى هذا العائد وفق العلاقة التالية:

$$\text{معدل العائد على حقوق الملكية} = \left[ \frac{\text{الأصول/حقوق الملكية}}{\text{المبيعات/الأصول}} \right] \times (\text{صافي الربح بعد الضريبة/المبيعات})$$

يتضح من المعادلة السابقة أن معدل العائد على حقوق الملكية يتأثر بالعوامل التالية:

❖ **الأصول/حقوق الملكية:** فهو مؤشر لحجم الرفع المالي أي مدى اعتماد المؤسسة على أموال الغير في تمويل الأصول.

❖ **المبيعات/الأصول:** مدى قدرة الأصول على توليد المبيعات أي درجة استخدام الأصول.

❖ **صافي الربح بعد الضريبة/ المبيعات:** يعبر عن زيادة هامش الربح إما بتخفيض التكاليف أو بزيادة أسعار المنتجات.

## الفصل الثالث: القيمة السوقية للسهم ومحدداتها:

و يفضل المستثمر أن تكون الزيادة في معدل العائد ترجع إلى زيادة كفاءة الأصول أما زيادة هذا المعدل من خلال الأموال المقترضة يجب أخذه بنوع من الحذر وذلك لأن هناك أثارا إيجابية للأموال المقترضة و التي تتمثل في الوفورات الضريبية لكن زيادة هذه الأموال عادة ما يصاحبه مخاطر كبير قد تؤدي إلى الإفلاس.

**ب. التحليل الفني أو التقني:** ينصرف التحليل الفني إلى تتبع حركة أسعار الأسهم في الماضي على أمل صياغة نمط تلك الحركة و بالتالي يساهم في اختيار التوقيت المناسب للاستثمار في الأسهم، و على هذا الأساس يقوم الفنيين بدراسة المعلومات المتاحة عن السوق بغرض بناء خرائط لإظهار أنماط معينة لحركة الأسهم ككل أو لكل ورقة مالية على حدا، و يمتاز التحليل الفني بعدة مزايا كسهولة و سرعة تطبيقه لدى المستثمر العادي مهما كانت درجة ثقافته المالية كذلك توفر المعلومات بصفة مستمرة من خلال الصحف و التقارير المالية.

يقوم التحليل الفني على عدة فروض كما صاغها روبرت ليفي سنة 1966 و هي<sup>1</sup>:

- تحدد القيمة السوقية لأية ورقة مالية على أساس تفاعل قوى العرض و الطلب و بالتالي أصبحت الورقة المالية شأنها شأن أي سلعة مادية أخرى تتحد على أساس قوانين السوق؛
- تتحكم عوامل عديدة في العرض و الطلب منها عوامل رشيدة كالمعلومات المالية الخاصة بالسهم و التي تنعكس أثارها على سلوك المستثمر بالسوق، وأخرى غير رشيدة كالآراء و الأمزجة و التخمين، ويقوم السوق في هذه الحالة بالموازنة بين هذه العوامل بشكل تلقائي؛
- باستثناء التقلبات الطفيفة التي تحدث للأسعار من وقت لآخر فإن أسعار الأسهم تميل إلى التحرك في اتجاه معين و يستمر ذلك لفترة طويلة؛
- يؤدي التغيير في علاقة العرض و الطلب إلى تغيير في اتجاه الأسعار و يمكن ملاحظة التغيير

<sup>1</sup> Bertrand Jacquillat et Bruno Solint " Les marché financiers et la gestion de portefeuille " opcit .P:30.

## الفصل الثالث: القيمة السوقية للسهم ومحدداتها:

أجلا في السوق دون الحاجة إلى معرفة أسباب ذلك.

وفي إطار ذلك توجد ثلاثة نظريات تفسر لنا اتجاه الأسعار والعلاقة بينها وبين حجم التعامل و

هي نظرية "داو" و نظرية الموجات، و نموذج السوق أو تحديد الاتجاه.

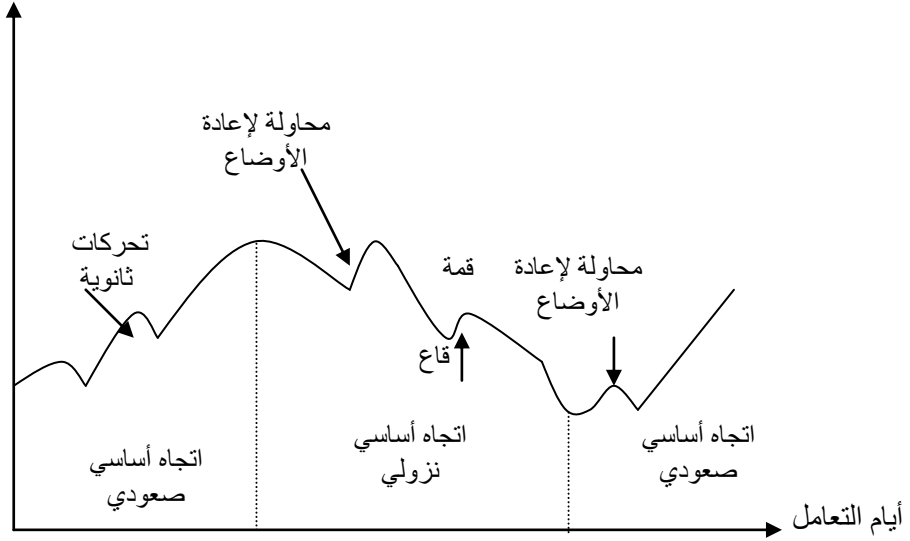
✓ نظرية " داو " <sup>1</sup>: تعتبر نظرية "داو" من أقدم و أشهر أدوات التحليل الفني و تنتسب هذه

النظرية إلى الباحث CHARLES DOW و الذي ينتسب إليه مؤثر داو جونز لمتوسط

الصناعة، و مفاد هذه النظرية أنها تستخدم لتوصيف تحركات الأسعار الماضية بحيث تعتمد على

وجود ثلاثة أنواع من تحركات الأسعار كما يوضحه الشكل التالي:

الشكل رقم (2-3): يوضح الكيفية التي تتغير بها الأسعار في ظل نظرية "داو"  
أسعار الإقبال



المصدر: منير إبراهيم هندي " الأوراق المالية وأسواق رأس المال " الدار الجامعية الإسكندرية، مصر، ص: 429.

من خلال هذا الشكل نجد أن تحركات الأسعار تنقسم إلى ثلاثة أقسام و هي:

✓ تحركات أساسية حيث تعبر عن الاتجاه العام صعودي أم نزولي للأسعار و تدوم لبضع

سنوات.

✓ تحركات ثانوية تحدث خلال التحركات الأساسية و تدوم إلى عدة أسابيع أو شهور.

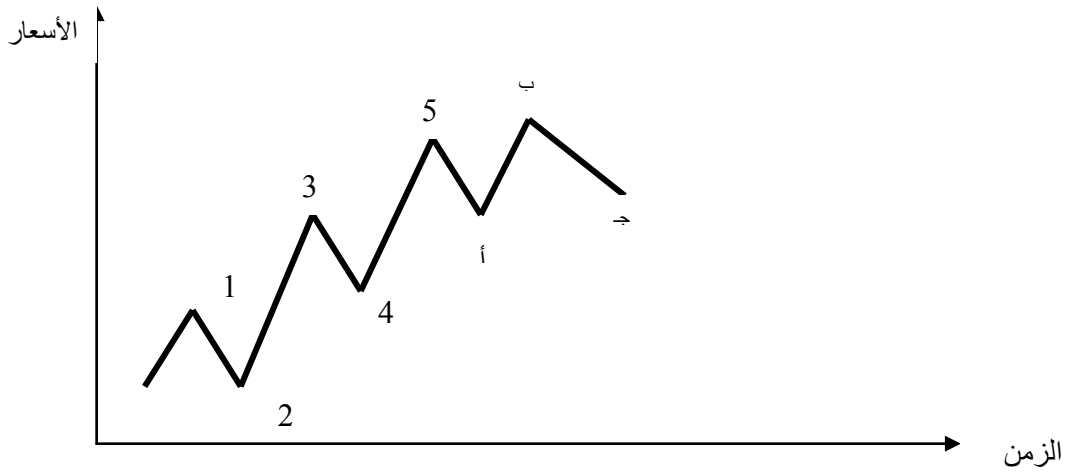
<sup>1</sup> Bertrand Jacquillat et Bruno Solint " Les marchés financiers et la gestion de portefeuille " opcit,P : 30

### الفصل الثالث: القيمة السوقية للسهم ومحدداتها:

✓ تحركات يومية و هي تحركات عشوائية تحدث خلال التحركات الثانوية أو الأساسية و تدوم ليوم واحد أو بضع أيام.

✓ **نظرية الموجات** : ترجع نظرية الموجات إلى الباحث " رالف ينسلون اليوت " و مفاد هذه النظرية أن تحركات الأسعار في سوق الأسهم يمكن التنبؤ بها من خلال ملاحظة و تحديد أمواج للأسعار ذات أنماط متكررة و هو ما يوضحه الشكل التالي

الشكل رقم (3-3): يوضح تغيرات الأسعار بدلالة الزمن



**المصدر:** منير إبراهيم هندي " الأوراق المالية وأسواق رأس المال " الدار الجامعية الإسكندرية، مصر، ص: 449.

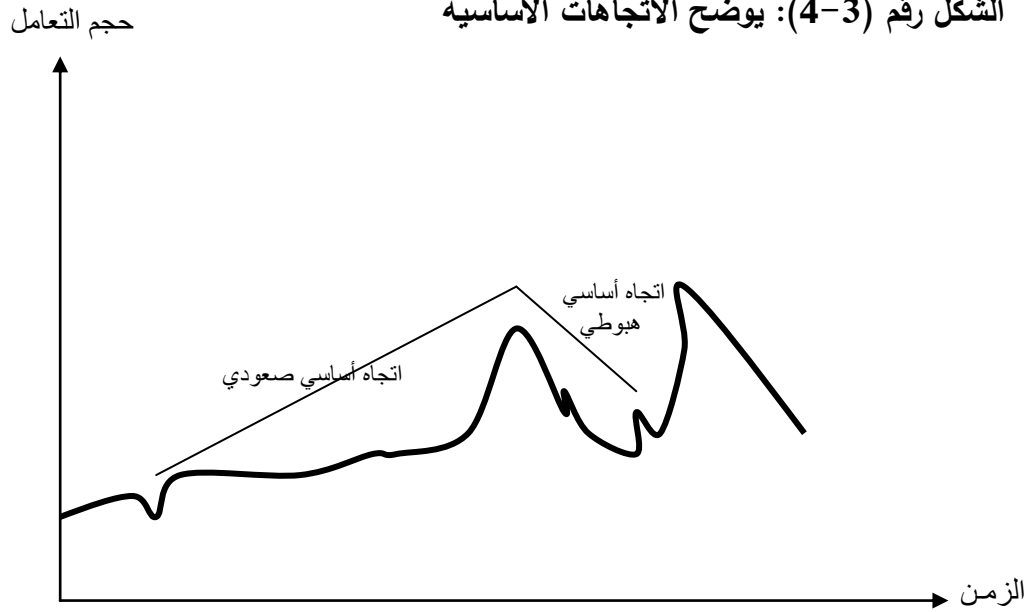
من خلال هذا الشكل نجد أن تحركات الأسعار 1 و 2 و 3 و 4 و 5 تعبر عن خمسة موجات في نفس الاتجاه الأساسي، أما الموجات الباقية ( أ . ب . ج ) فتعتبر موجات تصويبية و يطلق عليها نمط ( 3 - 5 حركة ) كما إن الموجات 1 و 3 و 5 يطلق عليها موجات الدفاع أما 2 و 4 يطلق عليها موجات تصويبية أما ( أ . ب . ج ) يطلق عليها موجات تصويبية الإتجاه.

✓ **نموذج دورة السوق أو تحديد الإتجاه:** تفيد الاتجاهات في تحديد نمط الأسعار و بالتالي يهتم المستثمرين بالاتجاهات الأساسية للأسعار سواء القصيرة أو طويلة الأجل، و ذلك لأن الاتجاهات الأساسية طويلة الأجل تخرج عن اهتمام معظم الأفراد نظرا لطول الفترة الزمنية التي تغطيها، و

### الفصل الثالث: القيمة السوقية للسهم ومحدداتها:

بالتالي يفضل المستثمر تملك هذا الأصل، أما إذا كانت الاتجاهات قصيرة الأجل فإن المستثمر تكون له فكرة عامة عن تحركات الأسعار و بالتالي يمكن المتاجرة في هذه الحالة و تحقيق أرباح رأسمالية و هو ما يوضحه الشكل التالي :

الشكل رقم (3-4): يوضح الاتجاهات الأساسية



المصدر: منير إبراهيم هندي " الأوراق المالية وأسواق رأس المال " الدار الجامعية الإسكندرية، مصر، ص: 459.

ت. المقارنة بين التحليل الأساسي والفني: بما أن اتخاذ القرار السليم يقاس بمدى المنفعة التي يقدمها، لذلك يسهر كل من المستثمرين والمحللين الماليين والأساسيين على أن تكون الأسعار أقرب ما يمكن إلى الواقع العملي، لكن يحتاج ذلك إلى كل من التحليليين معا أم لا؟ إن الإجابة عن التساؤل السابق تقودنا إلى بناء مقارنة بين التحليلين، وفق الجدول المقابل.

## الفصل الثالث: القيمة السوقية للسهم ومحدداتها:

جدول رقم (3 - 1): يوضح المقارنة بين التحليل الأساسي والفني.

أوجه المقارنة	التحليل الأساسي	التحليل الفني
المفهوم	هو التحليل الذي ينصب على الظروف العامة وظروف الصناعة وظروف المؤسسة	هو التحليل الذي ينصب على ظروف السوق مثل أسعار الأوراق المالية وحجم التداول.
الهدف	تقييم العوائد والمخاطر لاتخاذ قرارات الاستثمار والاقتراض	دراسة متغيرات السوق في الماضي والدورات وذلك لأغراض التنبؤ باتجاهات السوق في المستقبل في مرحلة مبكرة لاتخاذ قرارات الاستثمار في الأوراق المالية.
الاقتراضات	أ. إن سوق رأس المال كفاء على الأقل في شكله الضعيف. ب. يمثل هذا النوع من التحليل ضمانة لعدم الوقوع في أخطاء استثمارية فادحة عند اتخاذ قرارات الاستثمار.	أ. تتحدد القيمة السوقية للأوراق المالية من خلال تفاعل قوى العرض والطلب. ب. العوامل التي تحكم العرض والطلب بعضها منطقية والبعض الآخر غير منطقي. ت. أن السوق افضل متنبئ لنفسه. ث. ان التحرك من سعر الى آخر يستغرق بعض الوقت. ج. ان سوق رأس المال غير كفاء.
مصادر البيانات الخاضعة للتحليل	أ. عوامل اقتصادية عامة مثل الناتج القومي، اسعار الفائدة، اسعار الصرف، النفقات الراسمالية. ب. عوامل متعلقة بالصناعة مثل دورة حياة المنتج، اتجاهات الصناعة، المنافسة، الجونب الاقتصادية والتكنولوجية. ت. عوامل متعلقة بالمؤسسة مثل القوائم المالية وتقارير مجلس الادارة وتقرير مراقب الحسابات.	عوامل السوق نفسه مثل: أ. اسعار الاوراق المالية. ب. حجم التداول. ت. عدد الصفقات وحجمها. ث. سلوك المستهلك. ج. عمليات البيع المكشوف. ح. التوقيت الزمني. خ. اتساع السوق.
ادوات التحليل الرئيسية	أ. المؤشرات الاقتصادية العامة. ب. دورة حياة الصناعة. ت. دورة حياة المنتج. ث. التنبؤ بحالات النمو. ج. تحليل ظروف المنافسة. ح. تحليل التطورات التكنولوجية. خ. القوائم المالية المقارنة. د. تحليل السلاسل الزمنية. ذ. التحليل الراسي للقوائم المالية. ر. تحليل النسب. ز. التحليلات الخاصة.	أ. مؤشر ميول المستثمرين. ب. مؤشر تتبع تدفقات الاموال. ت. مؤشر هيكل السوق.
حدود استخدامها	أ. تحتاج الى تكلفة مجهد نسبيًا مقارنة بالتحليل الفني. ب. توجد بعض التحفضات التي تحد من منفعة القوائم المالية التي تعدها المؤسسة.	أ. وفرة عدد المحللين الماليين الفنيين يحد من منفعة هذا الاسلوب. ب. يحتاج الامر في بعض الحالات الى استخدام اكثر من قاعدة فنية للتأكد من سلامة التنبؤ. ت. تحتاج القواعد الفنية باستمرار الى تطوير لتناسب الظروف البيئية المتغيرة.

المصدر: طارق عبد العال حمادة " دليل المستثمر الى بورصة الاوراق المالية " الدار الجامعية، مصر، 2003، ص:305.

ث. أسس اختيار الورقة المالية المناسبة: إن اختيار الورقة المالية المناسبة (أسهم، سندات) هي

عملية مرتبطة أساساً بالمؤسسة التي أصدرت الورقة المالية، وبالتالي فإن اختيار ورقة مالية معينة

يعني اختيار للمؤسسة التي أصدرتها ومن ثم يتعين إجراء تقييم بهذه المؤسسة والذي يتم من خلال

معرفة ما يلي<sup>1</sup>:

- موقف منتجات المؤسسة في الأسواق المحلية أو الأسواق الدولية وهل تتجه نحو الزيادة ام النقصان؛
- الطلب على منتجات المؤسسة واتجاهاتها المستقبلية؛
- تأثير مبيعات المؤسسة بالتقلبات الحادثة في السوق وبتغيرات أذواق المستهلكين؛
- مقدار خضوع الصناعة التي تنتمي إليها المؤسسة للمتغيرات المحلية والدولية؛
- مدى توفر عناصر الإنتاج التي تستخدمها المؤسسة؛
- مدى نجاح إدارة المؤسسة والمؤهلات التي يتمتع بها عمالها؛
- أوضاع المنافسة في السوق؛
- مقدار توفر المعلومات عن موقف المؤسسة للاستثمار في الورقة المالية وذلك للحكم عن مقدرة هذه المؤسسة في إدارة الأوراق المالية بالكفاءة المطلوبة.

بالإضافة الى العناصر السابقة الذكر ولكي يتم الحكم الجيد واختيار الورقة المالية المناسبة لا بد أن يتبع ذلك بمعرفة كاملة عن أوضاع السوق، وتوفر القدرة على تحليل البيانات المالية وذلك للوقوف على أهم المؤشرات المالية التي تتميز بها المؤسسة صاحبة الإصدار.

**ج. العوائد والمخاطر في الاستثمار:** الاستثمار في الأوراق المالية هو عبارة عن التضحية بمبالغ مالية مؤكدة على أمل الحصول على مبالغ مالية أكبر مستقبلا ولكنها غير مؤكدة وبالتالي فإن قرار الاستثمار في الأوراق المالية يتم اتخاذه بناء على العائد والمخاطر.

✓ **العائد:** يمثل العائد القيمة المضافة التي يحصل عليها المستثمر نتيجة استثماراته والتي تتحدد

<sup>1</sup> محمود عبد الله الموعد " العوامل المؤثرة على أسعار الأسهم بالتطبيق على بوصة عمان للأوراق المالية " رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في المحاسبة والتمويل، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، كلية الدراسات العليا، 2005 ، ص: 80.

### الفصل الثالث: القيمة السوقية للسهم ومحدداتها:

على أساس الزيادة في ثروته، ويقاس هذا العائد بالتغير النسبي في ثروة المستثمر منذ بداية

العام وحتى نهايته وبالتالي يمكن حسابه وفقا للعلاقة التالية:

$$A = \frac{S_1 - S_0}{S_0} \times 100$$

حيث:

A : معدل العائد المحتمل

$S_1$  : الثروة في نهاية الفترة.

$S_0$  : الثروة في بداية الفترة.

والثروة في نهاية الفترة تتكون من السعر في نهاية العام للورقة المالية مضافا إليه قيمة التوزيعات

الممكنة في نهاية العام، أما الثروة في بداية الفترة فتتمثل السعر الابتدائي للورقة المالية، وعلية

تصبح العلاقة كما يلي<sup>1</sup>:

$$A = \frac{D + (P_1 - P_0)}{P_0} \times 100$$

حيث:

A : معدل العائد المحتمل

$P_1$  : السعر في نهاية الفترة.

$P_0$  : السعر في بداية الفترة.

<sup>1</sup> Bertrand Jacquillat et Bruno Solint " Les marché financiers et la gestion de portefeuille "

opcit, P : 52.

D : التوزيع المتوقع.

تعتبر هذه العلاقة على أن شراء الأسهم الآن وافترض أنه سوف يحتفظ بها لمدة سنة ثم يقوم ببيعها فإنه من المحتمل أن يحصل على دخل دوري هو عبارة عن توزيعات متوقعة بالإضافة إلى أرباح رأسمالية والتي تعتبر عن الفرق بين سعر الشراء وسعر بيع السهم.

وبما أن العائد المحتمل غير مؤكد فإنه من الأفضل للمستثمر عمل توزيع احتمالي يقدر من خلاله العائد المحتمل في ظل عدة ظروف اقتصادية واحتمالات حدوثها ثم بعد ذلك تقدير هذا العائد والذي يجب ترجيحه بالاحتمالات وهو ما سمي بمعدل العائد المتوقع، وهذا يتم التوقع الظروف الاقتصادية واحتمالات حدوثها والعائد المحتمل في كل ظرف من خلال خبراء يعملون في نشاطات مختلفة وفي شركات متنوعة التي تصدر الأسهم .

وأخيرا يوجد نوع آخر من العوائد وهو معدل العائد المطلوب وهو معدل العائد الذي يطلبه المستثمر أو الذي يأمل في تحقيقه حتى يقبل على شراء السهم ويتكون هذا العائد من جزئين، العائد الخالي من الخطر وهو سعر الفائدة الخالي من الخطر .

أما بدل المخاطر فهو جزء من العائد يحصل عليه المستثمر لكي يعوضه عن المخاطر وفي هذا الصدد إذا تساوى معدل العائد المطلوب مع معدل العائد المتوقع سيؤدي إلى سوق متوازنة وهذا نادرا ما يحدث لجميع الأوراق المالية في وقت واحد، فإذا كان العائد المتوقع أكبر من العائد المطلوب فإن ذلك يدعو إلى الشراء والعكس إذا كان العائد المتوقع أقل من المطلوب فهذا يدعو إلى البيع.

✓ **المخاطر:** يمثل العائد ما يحصل عليه المستثمر من أموال في وقت لاحق مقابل تضحيته بالاحتفاظ الآني بالأموال وذلك من خلال توظيفه لهذه الأموال بالعملية الاستثمارية لفترة زمنية، فلو أن متخذ القرار الاستثماري يعمل في ظل التأكد التام لكن من الممكن أن يحدد بدقة متناهية العائد

المتوقع الحصول عليه من الاستثمار، وذلك بدون مخاطر لكن الواقع يؤكد أننا نعمل في عالم يتسم بقدر من عدم التأكد بشأن المستقبل.

ومن هنا يصعب أن نحدد بدقة درجة مخاطر أي مشروع استثماري نظرا لعدة عوامل مثل طبيعة نوع الاستثمار، لذلك فهناك من يقسم الأوراق المالية إلى أوراق ذات المخاطر العالية وأوراق قليلة المخاطر لكن من المسلم به أن العائد و المخاطر مفهومان مرتبطان بعلاقة طردية. فإذا كان المستثمر يطلب عائد أكبر تطلب الأمر تحمل درجة مخاطر أكبر، أما إذا كان المستثمر غير مستعد أو قادر على تحمل درجة مخاطر عالية فعليه أن يوجه موارده إلى استثمارات أقل مخاطر . و يعرف وبيستر المخاطر بأنها<sup>1</sup> " فرصة تكبد أذى أو تلف أو ضرر أو خسارة " بينما مخاطر الأدوات المالية تعني المخاطر عدم التأكد بشأن التدفقات النقدية وبالتالي تعبر عن الخسائر والأضرار التي تصيب المستثمر نتيجة عدم التأكد والتنبؤ بعوائد الأداة الاستثمارية كالأسهم العادية مثلا والتي يختلف مردودها من عام لآخر تبعا لعدة ظروف وتأثيرات، إذن فالمخاطر هي مقياس لمدى تقلب العائد الذي سيتم الحصول عليه مستقبلا.

ويعكس اتساع التوزيع الاحتمالي للعائد حجم المخاطر الكلية التي ينطوي عليها هذا العائد فكلما كان التوزيع الاحتمالي أكبر كلما كانت المخاطر الكلية أكبر<sup>2</sup>.

وخلاصة القول أن المخاطر مرتبطة باحتمال حدوث خسائر فكلما ارتفع احتمال حصول الخسائر كان الاستثمار أكثر مخاطرة.

8. القيمة الحقيقية للأسهم العادية: يتمثل الهدف الأساسي لأي مؤسسة مساهمة في تعظيم ثروة المساهمين وهذا الهدف يتحقق من خلال تعظيم قيمة المؤسسة والذي ينعكس في أسعار أسهمها، وهذا ما يفرض على المؤسسة أن تركز في اختياراتها الاستثمارية على الفرص التي تخلق وتعظم

<sup>1</sup> طارق عبد العال حمادة " دليل المستثمر إلى بورصة الأوراق المالية " مرجع سابق الذكر، ص: 261.  
<sup>2</sup> منير إبراهيم هندي " أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية" مرجع سابق الذكر، ص: 250.

## الفصل الثالث: القيمة السوقية للسهم ومحدداتها:

قيمة الأسهم، ويختلف مصطلح القيمة عن السعر فالسعر ما يجب أن يدفع عند الشراء والقيمة هي ما يجب أن يحصل عليه المستثمر عند استثمار أمواله في مجال معين، كما ويختلف مفهوم القيمة عن مفهوم الثروة، فالثروة بالنسبة لشخص ما تضم فضلاً عن الأسهم الكلية التي يمتلكها أشياء مادية كالعقارات أو السيارات أو غير مادية مثل الصحة والسعادة أما القيمة فهي تمثل فضلاً عن الأسهم المملوكة للاستثمارات المالية والتي تتأثر عادة بقرارات الإدارة المالية.

بما أن السهم العادي يعتبر مستند ملكية فان له قيمة اسمية وقيمة دفترية وقيمة سوقية وقيمة حقيقية فإذا كانت القيمة الاسمية<sup>1</sup> هي القيمة المبينة والمثبتة في قسيمة السهم وبالتالي يحسب رأس المال الاسمي المصرح به وفقاً لهذه القيمة، فان القيمة الدفترية تمثل حقوق الملكية التي لا تتضمن الأسهم الممتازة بل تتضمن فقط الاحتياطات والأرباح المحتجزة وعلاوة الإصدار فضلاً عن القيمة الاسمية مقسوماً على عدد الأسهم العادية المصدرة، أما القيمة السوقية فهي قيمة السهم في البورصة.

أ. مفهوم القيمة الحقيقية للأسهم العادية<sup>2</sup>: تعرف القيمة الحقيقية للأسهم العادية بأنها تلك القيمة التي تبررها الحقائق الثابتة بالنسبة للمؤسسات مثل أصولها وأرباحها وتوزيعاتها النقدية وغيرها، وهذه الحقائق تتحقق من فترة لأخرى، ويطلق عليها أيضاً بالقيمة المحورية أو المركزية على اعتبار أنها المركز الذي تدار حوله القيم السوقية للسهم، بمعنى إن القيمة الحقيقية والقيمة السوقية للسهم مفهومان متداخلان بحيث كلما اقتربا من بعضهما البعض كلما تميز سوق الأوراق المالية بالكفاءة.

ب. العوامل المؤثرة في تقدير القيمة الحقيقية للأسهم العادية: تمثل القيمة الحقيقية لأي أصل مالي وفقاً للمفهوم الاقتصادي القيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقعة، وفقاً لهذا الأساس فان القيمة الحقيقية للأصل المالي تتوقف على عدة عوامل منها نوع الأصل المالي والصناعة التي تنتمي

1 منير إبراهيم هندي " أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية" الطبعة الثانية، مؤسسة المعارف، الإسكندرية، 2006، ص: 5.  
2 يحي محمد القضاة " دور الإفصاح المحاسبي في إظهار القيمة السوقية الحقيقية لأسهم الشركات المدرجة في بورصة عمان" أطروحة ماجستير، تخصص محاسبة، جامعة عمان للدراسات العليا، 2004، ص: 68.

## الفصل الثالث: القيمة السوقية للسهم ومحدداتها:

إليها المؤسسة وعوامل أخرى ترتبط بالسياسات الاقتصادية الكلية، وعليه حتى يمكن للمستثمرين

تقدير القيمة الحقيقية للسهم لابد من الأخذ بالعوامل التالية<sup>1</sup>:

✓ الأرباح النقدية الموزعة: تعتمد على سياسة المؤسسة في توزيع الأرباح بحيث نجد أن هناك

مؤسسات تقوم بتوزيع جزء من أرباحها على المساهمين في نهاية السنة المالية، وهناك مؤسسات

توجه كل الأرباح المحققة لتمويل علمياتها؛

✓ مستوى القوة الإيرادية للمؤسسة والأرباح المحققة: بحيث تجد أن المؤسسات تهتم بتقييم القوة

الإيرادية لأنها تستخدم للحكم على نجاح إدارة المؤسسة ومدى كفاءتها في استخدام الموارد المتاحة؛

✓ مدى الاستقرار الذي تتميز به العوامل المؤثرة على القيمة الاقتصادية للمؤسسة: بحيث كلما

كانت العوامل الخارجية التي تؤثر على المؤسسة تتميز بالاستقرار فإن ذلك سيشترك أثره على التقدير

الجيد للأسهم العادية.

ت. تقدير القيمة الحقيقية للأسهم العادية: يعتبر شراء الأسهم العادية توظيف للأموال لذلك

فالمستثمر يتوقع حصوله مقابل هذا التوظيف على عائد مجزي يعوضه عن تنازله عن الاستخدام

الحالي لأمواله و يغطي المخاطر المرتبطة بهذا الاستثمار، لذلك يهتم المستثمرون بشكل كبير

بقياس معدلات العائد الناتج عن التوظيفات التي يقومون بها و ذلك لمقارنتها مع كل المجالات

الأخرى المتاحة للاستثمار (فرص بديلة) والمخاطر المرتبطة بها حتى يتمكنوا في النهاية من إيجاد

أنسب استثمار لتطلعاتهم وهكذا فأول خطوة يقوم بها المستثمر في تقييم الاستثمار هي ما إذا كان

سعره السوقي يتناسب مع العائد المطلوب و في حالة الأوراق المالية يتم ذلك عن طريق تقدير قيمة

الورقة المالية بناءً على التدفقات النقدية المتوقعة و معدل العائد المطلوب و بعد أن ينتهي من

<sup>1</sup> محمد فهد نادر العجمي " دور الإفصاح المحاسبي في تحديد القيمة الحقيقية لأسهم الشركات المتداولة في سوق الكويت للأوراق المالية "دراسة مقدمة للحصول على درجة الماجستير في المحاسبة، جامعة عمان العربية للدراسات العليا، كلية الدراسات الإدارية والمالية العليا قسم المحاسبة والتمويل، 2006، ص: 55.

## الفصل الثالث: القيمة السوقية للسهم ومحدداتها:

تقدير قيمة هذه الورقة المالية يقوم بمقارنة هذه القيمة المقدرة بالسعر السوقي السائد لتحديد ما إذا كان يريد شراء هذه الورقة المالية أم لا.

وهناك طريقتان لتقدير القيمة الحقيقية للسهم العادي يمكن ذكرهما في التالي:

أ. نموذج خصم التوزيعات النقدية<sup>1</sup>: يقوم نموذج الخصم على قاعدة أساسية تتمثل في أن القيمة

الحقيقية للسهم هي القيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقعة المستقبلية، مخصومة بمعدل خصم

ملائم، وبما أن الأسهم العادية ليس لها تاريخ استحقاق محدد، فإن التدفقات النقدية المستقبلية

سوف تمثل التوزيعات النقدية التي يحصل عليها مالك السهم في نهاية كل سنة.

ويتمثل النموذج العام لخصم التوزيعات النقدية بالمعادلة التالية:

$$V = \frac{D_1}{(1+K)^1} + \frac{D_2}{(1+K)^2} + \frac{D_3}{(1+K)^3} + \dots + \frac{D_\infty}{(1+K)^\infty}$$
$$= \sum_{i=1}^{\infty} \left( \frac{D_i}{(1+K)^i} \right)$$

حيث:

V : تمثل القيمة الحقيقية للسهم، وهي القيمة الحالية للتوزيعات المتوقعة في المستقبل.

D : التوزيعات النقدية المتوقعة في نهاية كل سنة.

K : معدل العائد الذي يطلبه المستثمر.

يقوم هذا النموذج على فرضية أساسية وهي أن المؤسسة سوف تستمر في نشاطها وبالتالي تقوم

في نهاية كل سنة بإجراء توزيعات نقدية على المساهمين، وهو نموذج عام يصلح للتطبيق أياً كان

نمط تغيير التوزيعات على الأسهم العادية من فترة لأخرى، إن كانت قيمة التوزيعات ثابتة من سنة

<sup>1</sup> طارق عبد العال حمادة " التحليل الفني والأساسي للأوراق المالية " مرجع سابق الذكر، ص: 51.

لأخرى كما أنها تتناقص أو تترادى لكن يبقى النموذج صالح للتطبيق في جميع الحالات.

التوزيعات النقدية المتوقعة نهاية كل سنة (D) تساوي ربحية السهم مضروبة في نسبة التوزيعات النقدية و من الضروري في هذا المجال الإشارة إلى موضوع مهم قام على أساسه جدل كبير بين الدارسين وهو مدى ملائمة التعبير عن التدفقات النقدية بالتوزيعات واستخدامها كأساس لتقييم الأسهم العادية، بعبارة أخرى لماذا نركز على التوزيعات و نتجاهل الأرباح الرأسمالية التي يمكن أن تتحقق خاصة وأن التوزيعات التي يحصل عليها صاحب السهم العادي ليست إلا قسما من العوائد التي يحققها السهم لأن القسم الثاني هو نصيب السهم من الأرباح المحتجزة والتي تنعكس على القيمة السوقية وعند بيع السهم يحصل المستثمر عليها في شكل أرباح رأسمالية، و بذلك يكون استخدام ربحية السهم أنسب من استخدام التوزيعات كتدفقات لحساب قيمته الحقيقية و يشير جونز إلى أنه عندما تحتجز الأرباح و يعاد استخدامها فإنها لا بد وأن تنعكس على السهم على أساس التوزيعات إضافة إلى الأرباح المحتجزة فإننا نكون بذلك قد احتسبنا تأثير مزدوج للتوزيعات، تأثير مباشر بقيمة التوزيعات و تأثير غير مباشر بقيمة الأرباح المحتجزة التي لا بد أن تكون جزء من التوزيعات المستقبلية حيث يقرر المستثمر التخلي عن السهم بعد مدة زمنية معينة وعندما يحسب القيمة التي يبيع بها السهم على أساس التوزيعات المتبقية وبذلك فهو يدخل تأثير الأرباح المحتجزة في الحساب.

أما بالنسبة لمعدل العائد المطلوب على الاستثمار (K) فهو ادني عائد يعوض به المستثمر مقابل تحمله المخاطر ويعتمد هذا المعدل على درجة المخاطرة التي تصاحب هذا العائد، والمخاطرة هنا هي المخاطرة النظامية التي لا يمكن تجنبها بالتنوع، لذلك يتركز اهتمام المالىين على هذه المخاطرة وكلما ازدادت المخاطرة النظامية يزداد معها معدل العائد المطلوب على الأموال

## الفصل الثالث: القيمة السوقية للسهم ومحدداتها:

المستثمرة، ويتحدد على أساس العناصر التالية<sup>1</sup>:

- معدل العائد الحقيقي الخالي من المخاطر الاقتصادية؛
- معدل التضخم المتوقع أثناء فترة الاحتفاظ؛
- علاوة مخاطرة تتحدد على ضوء عدم تأكد العوائد و تتأثر كل الاستثمارات بالمعدل الخالي من المخاطرة ومعدل التضخم المتوقع لأن هذين المتغيرين يحددان المعدل الاسمي الخالي من

المخاطرة

ويمكن قياس معدل العائد المطلوب على الاستثمار باستخدام نموذج تسعير الأصول الرأسمالية، والذي يوضح العلاقة بين العائد والمخاطرة المقاسة بمعامل بيتا، ويمكن حساب معدل العائد على الاستثمار وفقا للعلاقة التالية:

$$K_i = K_f + \beta_i (K_m + K_f)$$

حيث:

$K_i$  : تمثل معدل العائد الذي يطلبه المستثمر على السهم  $i$  .

$K_f$  : تمثل معدل العائد الخالي من المخاطر .

$\beta_i$  : تمثل معامل بيتا للسهم  $i$  .

$K_m$  : تمثل معدل العائد على محفظة السوق .

أما معامل بيتا فيعتبر المتغير الأساس لنموذج تسعير الموجودات الرأسمالية ويعرف بأنه " مقياس للمخاطرة النظامية، ومؤشر لمدى استجابة عائد سهم معين للتغيرات الحاصلة في عائد محفظة

<sup>1</sup> العامري محمد علي إبراهيم " اثر الهيكل المالي في المخاطرة والعائد بإطار نظرية المحفظة - دراسة تطبيقية في عينة من الشركات الصناعية العراقية -"، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة بغداد، 1990، ص: 51.

## الفصل الثالث: القيمة السوقية للسهم ومحدداتها:

ويتم قياس معامل بيتا لأية ورقة مالية وفق المعادلة الآتية: ويمكن حساب معامل بيتا للسهم  $i$  وفقا

للعلاقة التالية<sup>1</sup>:

$$\begin{aligned} \text{beta}_i = \beta_i &= \frac{\text{covariance}(K_i K_m)}{\text{variance}_m} \\ &= \frac{r_{im} \cdot \sigma_i \sigma_m}{\sigma_m^2} \end{aligned}$$

حيث:

$\beta_i$  : تمثل معامل بيتا للسهم  $i$ .

$r_{im}$  : معامل الارتباط بين السهم  $i$  ومحفظة السوق  $m$

$\sigma_i$  : الانحراف المعياري للسهم  $i$ .

$\sigma_m$  : الانحراف المعياري لمحفظة السوق  $m$ .

ويمكن تقسيم الأسهم وفقا لمعاملات بيتا إلى ثلاثة أنواع رئيسة وكما يأتي<sup>2</sup>:

**المرتفعة:** وهي الأسهم التي لها معاملات بيتا أكبر من واحد وهذا يعني بأن مخاطرتها أعلى من

معدل مخاطرة محفظة السوق، كما أن أداء هذه الأسهم يكون بشكل جيد عندما يكون السوق في

حالة انتعاش.

**المعتدلة:** وهي الأسهم التي لها معاملات بيتا مساوية لواحد وهذا يعني بان معدل عوائد الأسهم

ومخاطرها تتحرك بشكل متجانس ومتطابق تماما مع معدل ومخاطرة محفظة السوق.

**المنخفضة:** وهي الأسهم التي لها معاملات بيتا اقل من واحد وهذا يعني بان مخاطرتها اقل من

<sup>1</sup> نايف قاسم علوان " استخدام نموذج تسعير الأصول الرأسمالية في تقييم المشاريع الاستثمارية" مجلة الإداري، العدد 105، 2006، ص: 94

<sup>2</sup> Jim McMnamin " **Financial Management: An Introduction** " the Bath press,1999, P : 216.

### الفصل الثالث: القيمة السوقية للسهم ومحدداتها:

مخاطرة محفظة السوق، كما أن أداء الأسهم لا يكون بشكل جيد عندما يكون السوق في حالة انتعاش، وبالعكس فإنه لا يهبط كثيرا عندما يكون السوق في حالة هبوط كبير أو ما يعرف بسوق الدب.

– تقدير القيمة الحقيقية للأسهم في حالة ثبات الأرباح الموزعة: يمكن التعبير عن ثبات الأرباح الموزعة بالنمو الصفري للتوزيعات ومعنى ذلك أن حامل السهم سوف يحصل على مقدار ثابت من التوزيعات عبر مرور الزمن، وبالرجوع إلى النموذج العام لخصم التوزيعات النقدية نجد:

$$D_1 = D_2 = D_3 = \dots = D_\infty = D$$

أي

$$\begin{aligned} V &= \frac{D}{(1+K)^1} + \frac{D}{(1+K)^2} + \frac{D}{(1+K)^3} + \dots + \frac{D}{(1+K)^\infty} \\ &= \sum_{i=1}^{\infty} \left( \frac{D}{(1+K)^i} \right) \\ &= \frac{D}{K} \end{aligned}$$

يعتبر ثبات الأرباح الموزعة من الحالات النادرة في الواقع العملي، نظرا للوضع المالي للمؤسسة والظروف المحيطة بها.

✓ تقدير القيمة الحقيقية للأسهم في حالة التوزيعات ذات النمو الثابت: يسمى أيضا بنموذج مايرون قوردن، ومعنى ذلك أن المساهم سوف يحصل على توزيعات تتزايد بمقدار ثابت كل سنة

## الفصل الثالث: القيمة السوقية للسهم ومحدداتها:

ويعد نموذج جوردن طريقة لتقييم التدفقات النقدية ( مقسوم الإرباح ) السنوية المتولدة عن السهم والتي تنمو بمعدل ثابت لفترة المستقبلية مؤثرة بذلك على القيمة الحقيقية للسهم العادي، ووفقا لهذا لنموذج فإنه إذا قيم سهم معين فإن سعره يمثل القيمة الحقيقية للسهم من وجهة نظر المستثمر للسهم الذي يملكه، فإذا كان السعر المتداول للسهم المعني أي القيمة السوقية له أكبر من سعره الحقيقي فهذا يعني أن السهم مقيم بأعلى من قيمته الأمر الذي يجعله فرصة مغرية للبيع.

ويمكن التعبير عن هذا النموذج بالصيغة الآتية:

$$D_T = D(1 + g)^T$$

وعليه فالنموذج العام لخصم التدفقات النقدية يأخذ الشكل التالي:

$$V = \frac{D(1+g)^1}{(1+K)^1} + \frac{D(1+g)^2}{(1+K)^2} + \frac{D(1+g)^3}{(1+K)^3} + \dots + \frac{D(1+g)^\infty}{(1+K)^\infty}$$

- **تقدير القيمة الحقيقية للأسهم في حالة التوزيعات ذات النمو الغير الثابت:** تعتبر هذه الحالة اقرب إلى الواقع إذا ما تم مقارنتها بالطرق السابقة، حيث أن العوامل التي تتحكم في التوزيعات النقدية متغيرة من سنة إلى أخرى، وهو ما يفسر اختلاف التوزيعات النقدية من سنة إلى أخرى، وفي هذه الحالة سوف يأخذ نموذج خصم التدفقات النقدية الشكل التالي:

$$V = \frac{Dg_1}{(1+K)^1} + \frac{Dg_2}{(1+K)^2} + \frac{Dg_3}{(1+K)^3} + \dots + \frac{Dg_\infty}{(1+K)^\infty}$$

✓ **نموذج مضاعف الربحية:** إلى جانب نموذج خصم التوزيعات النقدية هناك طريقة أخرى لتقدير القيمة الحقيقية للسهم وهو نموذج مضاعف الربحية أو ما يسمى نسبة سعر السهم إلى ربحيته أو مكرر ربحية السهم، ويعتبر هذا النموذج من أكثر النماذج شيوعا في تقييم الأسهم، لأنه يوضح

## الفصل الثالث: القيمة السوقية للسهم ومحدداتها:

عدد السنوات التي يسترجع فيها المستثمر أمواله الأصلية، ويستخدم هذا المؤشر لتقييم مدى التغيير الحاصل في القيمة السوقية للسهم وبالتالي يفيد في التنبؤ بالأسعار السوقية للسهم في المستقبل، ويمكن حساب مضاعف الربحية من خلال العلاقة التالية:

$$PER = \frac{P}{EPS}$$

حيث: PER : تمثل مضاعف سعر السهم.

P : عبارة عن السعر السوقي للسهم.

EPS : تمثل نصيب السهم من الأرباح الموزعة.

وتكمن أهمية مضاعف ربحية السهم في الاستدلال على وجود من عدم وجود مغالاة في السعر السوقي للسهم، وهي تشير إلى عدد وحدات النقد أو الديناير التي يدفعها المستثمر أو المتداول لقاء حصوله على وحدة نقدية واحدة أو دينار واحد من صافي الأرباح المتحققة. ويؤخذ على هذه النموذج بأنه<sup>1</sup>:

- لا يأخذ بعين الاعتبار النمو المتوقع في أرباح المؤسسة.
- يتأثر بالأرباح غير المتكررة بشكل مباشر.
- ليس له مدلول قوي إلا إذا تم مقارنته بنفس النموذج للمؤسسات التي تعمل في نفس القطاع.
- لا يصلح هذا النموذج في تقييم أسهم المؤسسات التي حققت خسائر.

<sup>1</sup> دليل تكثر تشارت للتحليل الفني، مقال مأخوذ من الموقع الإلكتروني: <http://www.tickerchart.com> الساعة 12:00، بتاريخ 2011/09/04.

ثانياً: القيمة السوقية للسهم العادية: تعتبر القيمة السوقية للسهم من الأمور الهامة التي يتطلع إليها المتعاملين بالأوراق المالية لأنها تشكل جزءاً مهماً من العائد الذي يحصلون عليه على شكل أرباح رأسمالية والتي تأخذ اهتمام أكبر من التوزيعات الدورية بسبب قيمتها التي عادة ما تتجاوز قيمة الأرباح الموزعة.

**1. مفهوم القيمة السوقية للسهم العادي:** تعرف القيمة السوقية للسهم العادي بأنها<sup>1</sup> السعر الذي يتم التعامل به في سوق الأوراق المالية، والتي لا تتسم بالثبات بل بالتقلب من وقت لآخر، وتحدد القيمة السوقية للسهم في ضوء الظروف الاقتصادية العامة وأداء الشركة المتوقع

و تعرف كذلك بأنها<sup>2</sup> " قيمة السهم العادي في السوق المالية وتحدد من خلال تفاعل قوى العرض والطلب على السهم المعروض للتداول في السوق، وتتميز هذه القيمة بعدم الاستقرار، فهي تتقلب باستمرار أو تبعاً لتغير توقعات المستثمرين بشأن عائد ومخاطرة الأسهم والحالة الاقتصادية للبلد وعادة ما يداخل هذه التوقعات عنصر الإشاعات وعدم اعتمادها على التحليل السليم".

تكون التنبؤات حول قيم الأسهم السوقية عادة مبنية على الأحكام الشخصية للأفراد المتعاملين في السوق كما تختلف هذه التنبؤات من شخص لآخر، وعليه فإن هذا الاختلاف يكون سبباً في عدم ثبات سعر السوق بالنسبة للأسهم العادية، لذا تكون القيمة السوقية للسهم أعلى أو معادلة أو أقل من القيمة الحقيقية، ويتوقف هذا على تقديرات حملة الأسهم والمتعاملين بالأوراق المالية لمدى ربحية الشركة في المستقبل ولمقدار الأرباح المتوقع توزيعها، وللحالة الاقتصادية العامة، ومعدلات التضخم وأسعار الفوائد، حيث يتوقع أن ترتفع أسعار الأسهم مع انخفاض أسعار الفوائد على الودائع.

<sup>1</sup> الشنطي أيمن وشقر عامر " مقدمة في الإدارة والتحليل المالي " دار البداية للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2007، ص: 69.  
<sup>2</sup> المشهداني عبد الرحمان حمود " تحليل وتقويم الاستثمار بالأسهم العادية - دراسة تطبيقية في سوق بغداد للأوراق المالية"، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة بغداد، 1995، ص: 14.

## الفصل الثالث: القيمة السوقية للسهم ومحدداتها:

وتتغير هذه القيمة كذلك من وقت لآخر وفي العادة تزداد القيمة السوقية للسهم كلما حققت الشركة نجاحات في مستوى إنتاجها ومبيعاتها وكلما وزعت الشركة أرباحا جيدة على المساهمين مقارنة بالشركات الأخرى، وأيضا تزداد القيمة السوقية لأسهم الشركة كلما كانت هناك مؤشرات المستقبلية ايجابية حول تقدم الشركة وتطورها

وعليه فالقيمة السوقية هي القيمة التي يتم التعامل بها في سوق الأوراق المالية وهي قيمة سريعة التغيير والتقلب حيث تتأثر بالوضع المالي للمؤسسة المصدرة لها والعرض والطلب عليها، فزيادة القيمة السوقية عن القيمة الاسمية للسهم تجعل المستثمر يحقق أرباحا رأسمالية، وتتأثر القيمة السوقية بالمعلومات والبيانات المالية والاقتصادية الخاصة بالمؤسسة والدولة، كما تتأثر بالآراء الشخصية والإشاعات، وهذا ما يفسر عدم ثبات أسعار الأسهم.

تعكس القيمة السوقية للسهم الوضع المالي للمؤسسة وحجمها من خلال حجم التداول على الأسهم، فارتفاع القيمة السوقية يعتبر مؤشرا ايجابيا لنجاح المؤسسة وتحقيقها إرباحا وتوسعات مستقبلية.

### 2. مصادر المعلومات التي تؤثر على القيمة السوقية للأسهم: يمكن تبويب مصادر المعلومات

التي تؤثر على القيمة السوقية للأسهم العادية الى مصادر خارجية و أخرى داخلية.

أ. مصادر داخلية<sup>1</sup>: تعتبر التقارير المالية السنوية او المرحلية التي تصدرها المؤسسات المساهمة وتقارير مجلس الإدارة و مدققي الحسابات، وكذلك الملاحظات الإضافية، من المصادر الرئيسية للمعلومات التي تخص شركات المساهمة، حيث تمثل هذه المصادر الصورة التي بدت عليها الشركة خلال فترة قد تكون سنوية، نصف أو ربع سنوية، ويستخدمها المساهمون الحاليون أو المرتقبون و غيرهم من ذوي المصلحة المباشرة و الغير المباشرة التي قد تكون لهم محدودية الحصول أو فهم المعلومات التي تعتمد في اتخاذ قرارات سيما منها المتعلقة بشراء و بيع الأسهم.

<sup>1</sup> منير إبراهيم هندي " الأوراق المالية وأسواق رأس المال" مرجع سابق الذكر، ص - ص: 230، 238.

ب. مصادر خارجية<sup>1</sup>: يقصد بالمصادر الخارجية كل المعلومات التي تم الحصول عليها من خارج المؤسسة صاحبة الإصدار والتي تؤثر هي الأخرى على القيمة السوقية للأسهم العادية، ونذكر منها: الصحف المتخصصة، الأسواق المالية، المجلات المالية المتخصصة، المطبوعات التي يصدرها السماسرة، بنوك المعلومات.

3. محددات القيمة السوقية للسهم<sup>2</sup>: تتحدد المعلومات المطلوبة لاتخاذ قرارات الاستثمار في الأسهم العادية، على ضوء العوامل المحددة لقيمتها السوقية وفي هذا الصدد توجد عدة محددات نذكرها في النقاط التالية:

أ. طبيعة الهيكل الاقتصادي للدولة الذي تمارس فيه المؤسسة نشاطها<sup>3</sup>: يلعب الهيكل الاقتصادي الذي تمارس فيه المؤسسة نشاطها دورا بارزا في تحديد اسعار اسهمها في سوق الاوراق المالية، وذلك لان تعدد مصادر الدخل وتنوع القطاعات الاقتصادية الحيوية داخل الدولة تعمل على زيادة نشاط السوق وزيادة حركة التداول فيه على المدى البعيد، وهو الامر الذي سينعكس بالإيجاب على لسعار أسهم المؤسسة.

ب. الأوضاع الاقتصادية للمؤسسة: متانة الأوضاع الاقتصادية للشركة كاليانات المالية الايجابية الصادرة عنها مثل ارتفاع ونمو التوزيعات الجيدة والأرباح المحققة ونمو المبيعات ومعدل نمو الشركة من حيث الأصول والحقوق ورأس المال، ومدى كفاءة إدارة الشركة سواء الإدارة التنفيذية أو مجلس الإدارة، والأرباح المتوقعة في المستقبل في ظل المنجزات السابقة والخطط المستقبلية وتوقع إصدار المزيد من المنتجات والخدمات المتميزة. فضلا عن سمعة الشركة ونوعية منتجاتها وخدماتها وثقة المستهلكين بها ومدى مساهمتها بخدمة المجتمع من خلال تبني برامج المسؤولية

<sup>1</sup> محمد الصالح الحناوي " أساسيات الاستثمار في بورصة الأوراق المالية " الدار الجامعية ، مصر، 1997 ، ص253.  
<sup>2</sup> قيس أديب الكيلاني " التنبؤ بالقيم السوقية للأسهم، دراسة لعينة من الأسهم المدرجة في بورصة عمان " مجلة الإدارية، العدد 109، جوان 2008، ص - ص: 95، 124.  
<sup>3</sup> سهيل مقابلة " محددات أسعار الأسهم" الموقع الالكتروني: <http://alphabet.argaam.com> الساعة 12:30، بتاريخ 2015/03/14.

## الفصل الثالث: القيمة السوقية للسهم ومحدداتها:

الاجتماعية، وخلو الشركة من منازعات أو مشاكل قانونية أو إدارية، كما أن تغير بعض الظروف الإستراتيجية بشأن الشركة؛ كالإفصاح عن استبدال الإدارة التنفيذية أو تعديل نظامها الأساسي، أو إعلان الحكومة عن بيع حصة معتبرة من أسهم شركة ما، أو إضافة منتج جديد وغيرها من الظروف الإستراتيجية<sup>1</sup>.

ت. الأرباح الموزعة لحملة الأسهم العادية (EPS) : بما أن هدف المستثمرين عند شرائهم للأسهم هو الحصول على بعض العوائد من الأرباح السنوية التي توزعها المؤسسة وتحقيق بعض المكاسب الرأسمالية في أسعار تلك الأسهم عند بيعها، وبالتالي تحقيق هذه الأهداف يعتمد على مقدرة المؤسسة على توليد الأرباح، فدون الأرباح لا يمكن أن يكون هناك توزيعات نقدية على المساهمين<sup>2</sup>.

إن الأرباح الموزعة لحملة الأسهم العادية هي نسبة التوزيعات المعلن عنها للمساهمين العاديين على عدد الأسهم العادية، وهو ما توضحه المعادلة التالية<sup>3</sup>:

$$EPS = \frac{R}{N}$$

حيث: EPS تمثل نصيب السهم من الأرباح الموزعة.

R عبارة عن الأرباح المحققة بعد الضرائب.

N عبارة عن عدد الأسهم العادية المكتتب بها.

إن نسبة نصيب السهم من الأرباح يعتبر من أهم معايير قياس الربحية، كما يمكن أن تستخدم للتنبؤ بالتدفقات النقدية أو العائد الذي يمكن أن يحصل عليه المستثمر مستقبلاً.

<sup>1</sup> سهيل مقابلة " محددات أسعار الأسهم" مرجع سابق الذكر.

<sup>2</sup> محمود عبد الله الموعد " العوامل المؤثرة على أسعار الأسهم بالتطبيق على بورصة عمان للأوراق المالية" مرجع سابق الذكر، ص: 130.

<sup>3</sup> رامي صالح إسماعيل عبده " العلاقة بين القيمة الدفترية إلى القيمة السوقية للسهم، ونسبة نصيب السهم من الأرباح وبين عائد السهم" رسالة ماجستير في التمويل، الجامعة الأردنية، 2001، ص: 8.

## الفصل الثالث: القيمة السوقية للسهم ومحدداتها:

تتبع المؤسسات سياسات مختلفة لتوزيع الأرباح المحققة في نهاية السنة المالية، وتقوم باحتجاز الجزء المتبقي من الأرباح المحققة لسنوات قادمة لاستخدامها كتوزيعات في حالة تحقيق أرباح منخفضة، وبالطبع كلما كانت المؤسسة تتبع سياسة رشيدة في توزيع الأرباح، فإن ذلك يعطي انطباع جيد لدى المستثمر المتوقع حول هذه المؤسسة، وبالتالي يكون هناك إقبال على أسهم هذه المؤسسة مما يؤدي الى رفع القيمة السوقية لأسهما نتيجة قانون العرض والطلب، كما يعتبر احد المقاييس الهامة لحسن اداء المؤسسة وربحيتها وقدرتها على النمو.

ث. مضاعف سعر السهم ( $PER$ ): وهو نسبة السعر السوقي للسهم على نصيب السهم من الأرباح

المحققة، وهو ما توضحه المعادلة التالية:

$$PER = \frac{P}{EPS}$$

حيث:  $PER$  تمثل مضاعف سعر السهم.

$P$  عبارة عن السعر السوقي للسهم.

$EPS$  تمثل نصيب السهم من الأرباح الموزعة.

يعتبر مضاعف سعر السهم من أكثر المؤشرات استخداماً نظراً ل<sup>1</sup>:

أ. يظهر المبلغ الذي يدفعه المستثمر لكل وحدة نقد من ربح السهم.

ب. تكون هذه النسبة عالية في الشركات التي تنمو بمعدلات مرتفعة.

ت. يستخدم لقياس مدى ملاءمة سعر السهم السوقي بالنسبة لأداء الشركة.

ث. يشير إلى المدة الزمنية اللازمة لتغطية المبلغ الذي دفعه المستثمر لشراء السهم.

ج. كلما انخفض هذا المعدل كان حافزاً لشراء السهم.

ح. قد يعود المضاعف المرتفع الى وجود مضاربات على السهم وبالتالي وجود مبالغة في القيمة.

1 محمد جليلاتي " دور الإفصاح في صنع القرار الاستثماري في سوق دمشق للأوراق المالية" مداخلة أعدت ضمن الفعاليات العلمية لجمعية المحاسبين القانونيين السوريين، 2009.

## الفصل الثالث: القيمة السوقية للسهم ومحدداتها:

خ. يجب مقارنة هذا المضاعف على مستوى المؤسسة مع المضاعف على مستوى السوق.  
د. يجب مقارنة هذه المضاعف مع المضاعف المحقق في السنوات السابقة والمتوقع في السنوات اللاحقة.

ج. **القيمة الدفترية للسهم:** هي عبارة عن قيمة السهم في الدفاتر المحاسبية للمؤسسة وهي تساوي موجودات المؤسسة مطروح منها جميع الالتزامات المترتبة عن ذلك في وقت محدد مقسومة على جميع الأسهم المصدرة، وكلما ارتفعت القيمة الدفترية للسهم على القيمة الاسمية كان ذلك مشجعا للاستثمار بهذه الأسهم لان ذلك يعني أن المؤسسة قد حققت أرباحا في الماضي مما أدى الى زيادة قيمة حقوق المساهمين أما إذا انخفضت القيمة الدفترية عن القيمة الاسمية فهذا دليل على أن المؤسسة حققت خسائر وبالتالي استهلك جزء من رأسمالها، وهذا ما يؤدي الى عزوف المستثمر عن التعامل بالسهم هذه المؤسسة مما يؤدي في النهاية الى انخفاض القيمة السوقية للسهم.

ح. **معدل دوران السهم:** يعبر هذا المعدل عن عدد مرات التي تم فيها تداول السهم في السنة، وبالتالي فهو مؤشر عن مدى إقبال المستثمرين على التعامل بالسهم، بحيث كلما ارتفع هذا المعدل يزيد الطلب على السهم مما يؤدي الى ارتفاع القيمة السوقية له، ويحسب وفقا للعلاقة التالية:

$$TR = \frac{Ni}{n} \times 100$$

حيث:

TR: معدل دوران السهم.

Ni: عدد الأسهم المتداولة خلال السنة.

n: عدد الأسهم المكتتب فيها.

خ. المخاطرة المنتظمة: يمكن تعريف المخاطر بأنها<sup>1</sup> " فرصة تكبد أذى أو تلف أو ضرر أو خسارة " بينما مخاطر الأدوات المالية تعني مخاطر عدم التأكد بشأن التدفقات النقدية أي الخسائر والأضرار التي تصيب المستثمر نتيجة عدم التأكد بعوائد الأسهم، ووفقا لذلك فقد ارتبط مفهوم الاستثمار والعائد بالمخاطر بنوعيتها المنتظمة وعير المنتظمة، فإذا كانت المخاطر الغير المنتظمة تنشأ عن طبيعة ونوع الاستثمار، فإن المخاطر المنتظمة هي مخاطر عامة تصيب كل الأسهم والأوراق المالية في البورصة لا يمكن تجنبها بتنوع محفظة الأوراق المالية، نظرا لان مصدرها ظروف اقتصادية أو سياسية تتعلق بالنظام المالي بصفة عامة وليس لظروف المؤسسة دور رئيسي فيها.

د. أسعار الفائدة<sup>2</sup>: تعد أسعار الفائدة من أهم القضايا إثارة للجدل في علم الاقتصاد، وخاصة في العصر الحديث أين أصبحت الفائدة وسيلة بيد الحكومات لمعالجة بعض الاختلالات التي تعاني منها اقتصادياتها، هذا ويؤثر التغيير في أسعار الفائدة مباشرة على قرار العديد من المؤسسات و المستثمرين عند اتخاذ قرار الاستثمار وذلك عند المفاضلة بين إقامة المشروعات أو وضع أموالهم المتاحة لهم في البنوك.

ترتبط أسعار الفائدة بعلاقة عكسية مع أسعار الأسهم، وذلك عند انخفاض أسعار الفائدة في السوق يلجأ الأفراد الى البنوك للحصول على قروض بأسعار فائدة متدنية ثم الاتجاه نحو الأسواق المالية للحصول على الأسهم والاستفادة من الفرق بين عوائد الأسهم المشتراة والفائدة المدفوعة لقاء الحصول على القروض، وهذا يؤدي إلى زيادة الطلب على الأسهم المعروضة مع ثبات العرض وبالتالي ارتفاع أسعارها في سوق الأوراق المالية، أما عند الانخفاض في أسعار الفائدة فقد يتجنب المستثمر الاقتراض من البنوك و شراء الأسهم الأمر الذي يقلل من الطلب على الأسهم وبالتالي

<sup>1</sup> طارق عبد العال حمادة " دليل المستثمر الى بورصة الأوراق المالية" مرجع سابق الذكر، ص: 261.  
<sup>2</sup> محمود يونس و عبد المنعم مبارك " النقود وأعمال البنوك والأسواق المالية" الدار الجامعية للكش والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2003، ص: 153.

انخفاض أسعارها.

ذ. **معدل التضخم**<sup>1</sup>: يختلف تأثير معدل التضخم على الأسهم حيث يمكن أن يكون ايجابياً أو سلبياً بحيث أنه كلما زاد معدل التضخم فإن ذلك سيؤدي إلى زيادة سعر السهم السوقي ويفسر ذلك لجوء المستثمرين لشراء الأسهم كوسيلة للحماية من انخفاض القدرة الشرائية للنقود وهذا ما يؤدي بالقيمة السوقية للسهم ترتفع.

لكن قد يؤدي ارتفاع معدل التضخم إلى آثار سلبية على أسعار السهم، بحيث يلجأ المستثمرين إلى اتباع وسيلة التحوط<sup>2</sup> أي بتخصيص الأموال التي سوف تستثمر إلى الإنفاق الاستهلاكي، وهذا يؤدي إلى انخفاض الطلب على الأسهم وبالتالي انخفاض القيمة السوقية لها.

ر. **الأرباح المحققة**<sup>3</sup>: تركز مؤسسات الاستثمار والأفراد على حد سواء على الربح الموزع للسهم والذي يفترض أنه دالة لمقدرة الأرباح بصورة عامة ونصيب السهم من الأرباح المحققة بصورة خاصة.

إن نصيب السهم من الأرباح المحققة المعلن عنها يمكن أن يستخدم للتنبؤ بالتدفقات النقدية أو العائد الذي يمكن أن يحصل عليه المستثمر مستقبلاً، كما يعتب من المعايير الهامة في تقويم أداء المؤسسات.

يعتمد التغيير في أسعار الأسهم في المدى القصير على التغيير في نصيب السهم من الأرباح، أما في الأمد الطويل فإن التغيير في أسعار الأسهم لا يعتمد على نصيب السهم من الأرباح، وإنما على سلوك الأسعار في الفترات السابقة، أو ما يعرف بالتوقعات المرتبطة بالماضي إذ أن معظم المستخدمين يعتمدون على الماضي في تقدير الأسعار التي يريدون الاستثمار فيها.

<sup>1</sup> Peter Rose "Money and Capital market" 3ed, Irwin, 1992, P:230.

<sup>2</sup> التحوط: يعني الإجراء الذي يتخذه الفرد بقصد الوقاية من الخسارة المحتملة.

<sup>3</sup> عبد القادر محمد أحمد عبد الله "العلاقة بين نصيب السهم من الأرباح وأسعار الأسهم في سوق الأسهم السعودية" مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، العدد 9، ديسمبر 1996، ص - ص: 1، 17.

4. عدم تماثل المعلومات على القيمة السوقية للسهم: يمكن تعريف عدم تماثل المعلومات بين المستثمرين على انه الحالة التي تكون فيها بعض المعلومات المهمة على الأقل معروضة لبعض المستثمرين فقط وليس لجميعهم، ويؤدي عدم تماثل المعلومات الى جعل السوق المالي غير كفء، حيث لا يتوفر لكافة المستثمرين إمكانية الوصول الى المعلومات اللازمة لصنع قراراتهم الاستثمارية، وعدم تماثل المعلومات هو عكس تماثل المعلومات والذي يشير الى الحالة التي تكون فيها المعلومات المهمة وذات العلاقة متوفرة لجميع الأطراف.

هذا وحظيت العلاقة بين المعلومات المحاسبية والقيمة السوقية للأسهم العادية بإهتمام كبير من قبل الباحثين ورجال الأعمال وفقا لفرضية أساسية مفادها أن للمعلومات المحاسبية دورا هاما وحيويا في تحديد القيمة السوقية للأسهم وبالتالي فإنها تعتبر أحد محددات تطوير أو تنشيط السوق المالية، وتم اكتساب هذا الدور الحيوي من الحيز الذي تشغله داخل المحتوى المعلوماتي الكامل واللازم لعملية اتخاذ القرارات الاستثمارية والتمويلية، كما تشير نتائج العديد من الدراسات إلى أن القيمة السوقية للأسهم لا تتأثر فقط بالمعلومات المحاسبية حيث إن هناك معلومات وعوامل غير محاسبية تساهم في هذا التأثير<sup>1</sup>.

وفي إطار ذلك يؤدي عدم تماثل المعلومات إلى تخفيض القيمة السوقية لأسهم المؤسسة لسببين أساسيين أولهما ارتفاع تكلفة الوكالة<sup>2</sup> وما ينجم عنه من انخفاض في القيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية المتوقعة، والثاني ارتفاع مخاطرة الاستثمار في المؤسسة وما يترتب عنه من ارتفاع معدل العائد المطلوب.

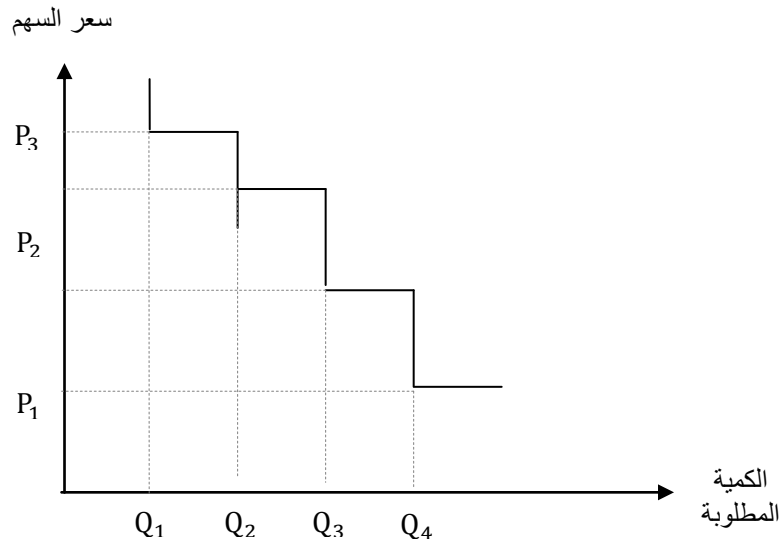
<sup>1</sup> الراشد وائل إبراهيم " أهمية المعلومات المحاسبية ومدى كفايتها لخدمة قرارات الاستثمار في الأوراق المالية" المجلة العربية للمحاسبة، العدد الأول، ماي 1999، الكويت، ص: 68.

<sup>2</sup> الوكالة: تعرف علاقة الوكالة على أنها علاقة تعاقدية معلنة او ضمنية يقوم من خلالها شخص او أكثر بتوكيل شخص آخر لأداء بعض الخدمات بالنيابة عنه، ويتضمن ذلك تفويض صلاحيات يمتلكها الطرف الأصيل باتخاذ قرارات يمكن أن تزيد او تنقص من منفعة الطرف الأصيل والطرف الوكيل، وذلك بمقابل (تكلفة الوكالة) يتقاضاه الطرف الوكيل.

### الفصل الثالث: القيمة السوقية للسهم ومحدداتها:

5. آلية تحديد القيمة السوقية للسهم العادي في سوق الأوراق المالية: من المعروف أن الأسهم العادية مثلها مثل أي سلعة أخرى تتحدد قيمتها السوقية عن طريق آلية العرض والطلب، وهي النقطة التي يتقاطع عندها منحى عرض البيع المجمع للأسهم و منحى طلب الشراء المجمع للأسهم ويمكن توضيح ذلك وفقا للأشكال التالية:

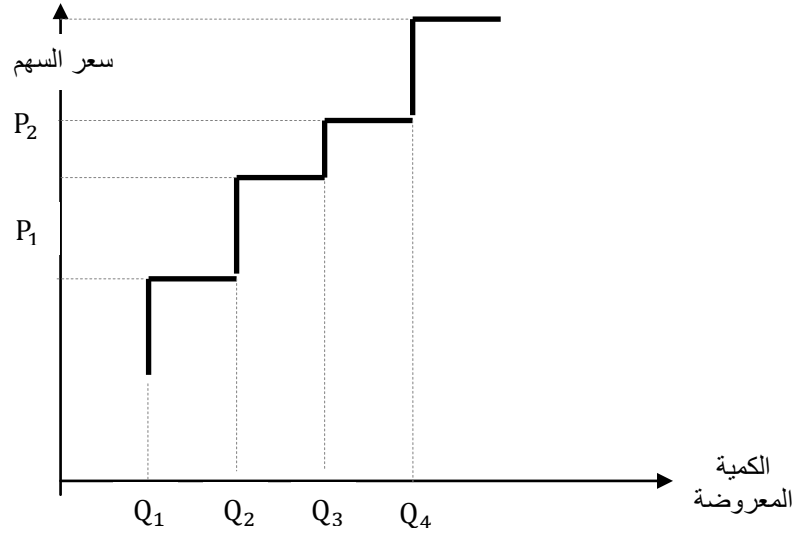
الشكل رقم (3-5): يوضح منحى الطلب الإجمالي على الأسهم العادية



المصدر: محمد الصالح الحناوي " أساسيات الاستثمار في بورصة الأوراق المالية " الدار الجامعية ، الإسكندرية، 1997، ص 100.

من خلال الشكل السابق نلاحظ إن هناك زيادة في مستويات الوحدات المطلوبة عند مستويات سعر منخفضة، وهي تبين العلاقة العكسية بين الكمية المطلوبة (Q) من الأسهم، وأسعارها (P).

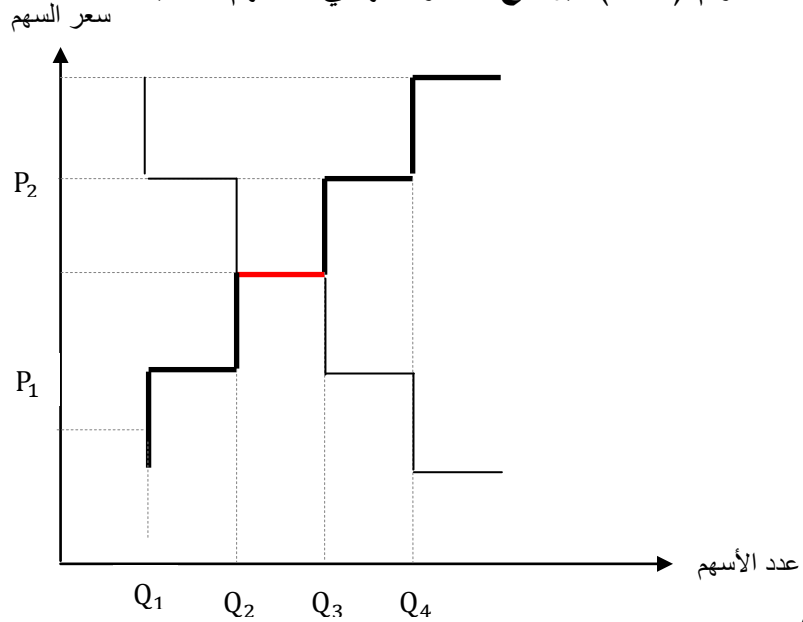
الشكل رقم (3-6): يوضح منحى العرض الإجمالي على الأسهم العادية



المصدر: محمد الصالح الحناوي " أساسيات الاستثمار في بورصة الأوراق المالية " مرجع سابق الذكر، ص 100.

من خلال الشكل السابق نلاحظ كذلك إن هناك زيادة في مستويات الوحدات المعروضة عند مستويات سعر مرتفعة، وهي تبيّن العلاقة الطردية بين الكمية المطلوبة ( $Q$ ) من الأسهم، وأسعارها ( $P$ ).

الشكل رقم (3-7): يوضح السعر النهائي للأسهم العادية



المصدر: محمد الصالح الحناوي " أساسيات الاستثمار في بورصة الأوراق المالية " مرجع سابق الذكر، ص: 100.

يعبر الشكل التالي عن مقابلة دالة طلب الأسهم مع دالة العرض، وفي هذه الحالة يتحدد السعر الذي سيتم به تداول الاسهم

### ثانيا: الأسواق المالية:

اكتست الأسواق المالية بصفتها أداة هامة في جمع المدخرات أهمية متزايدة خلال السنوات الماضية وذلك بسبب الدور الحيوي الذي تقوم به في تمويل الأنشطة الاقتصادية، ولعل من أهم العوامل التي أدت إلى تبوء الأسواق المالية مركز الصدارة في الوقت الحالي هو التقدم التكنولوجي للاتصالات والمعلومات، ورفع حركة رأس المال، وتعويم أسعار صرف العملات الرئيسية، ونتيجة لذلك أصبح بالإمكان انتقال الاستثمارات عبر أدوات مالية متنوعة وعمولات مختلفة.

1. تعريف الأسواق المالية<sup>1</sup>: السوق المالي هو تلك السوق التي تتم فيها التعامل بالأوراق المالية بيعا وشراء بحيث يشكل إحدى القنوات التي ينساب فيها المال من الأفراد والمؤسسات والقطاعات المتنوعة في المجتمع بما يساعد على تنمية الادخار وتشجيع الاستثمار من اجل مصلحة الاقتصاد الوطني.

من خلال التعريف السابق نجد أن أسواق الأوراق المالية تسمح بانتقال الأموال من الوحدات ذات الفائض المالي إلى الوحدات ذات العجز المالي من خلال المؤسسات المالية والأدوات المالية لصعوبة انتقال الأموال مباشرة بين الطرفين، وذلك بسبب عدم معرفة كل طرف للآخر، أو عدم وجود ثقة بين الطرفين، أو لاختلافات بين الأسعار أو أجال استحقاق الأموال.

ويرتكز نجاح أداء سوق الأوراق المالية على:

أ. كفاءة السوق من حيث مدى دقة المعلومات للمستثمر وسرعة تواجدها وقلة تكلفتها ودرجة هذه الكفاءة.

<sup>1</sup> عبد الغفار حنفي ورسمية قرياقص " أسواق المال" مرجع سابق الذكر ، ص: 237.

ب. توافر الوعي الاستثماري لدى جمهور المستثمرين في سوق الأوراق المالية.

ت. وجود تشريعات وقوانين تسهل وتحمي العملية الاستثمارية.

ث. وجود نظام للمعلومات فعال وسليم, حيث إن البورصة تعد نظاما للمعلومات يفيد كلا من

المستثمر والوحدة الاقتصادية والدولة في تنمية الاستثمارات.

2. تقسيمات الأسواق المالية: يمكن تقسيم الأسواق المالية إلى:

أ. السوق الأولية أو (سوق الإصدار) : يتم التعامل فيها بالأوراق المالية لأول مرة عند إصدارها

عن طريق الاكتتاب العام سواءً عند تأسيس الشركة أو عند زيادة رأس مالها حيث تقوم الجهات

العارضة للأوراق المالية كالشركات والمؤسسات والبنوك بعرضها عن طريق طرحها للاكتتاب لأول

مرة بقيمتها الاسمية في هذه السوق .

ب. السوق الثانوية أو (سوق التداول) : يتم فيها تداول الأوراق المالية بين مالكيها والمستثمرين

الجدد الراغبين في شراء هذه الأوراق بعد إصدارها من خلال وسطاء في البورصة وبالتالي فإن

البورصة تمثل الجهاز الذي يحدد ثمن الأوراق المالية التي يتم تداولها ويمكن أن نميز هنا بين

نوعين من أسواق التداول .

– السوق المنظمة: لها مكان محدد يلتقي المتعاملون فيه بالأوراق المالية المسجلة في تلك السوق

بقصد البيع والشراء وتدار هذه السوق من قبل هيئة منتخبة أو مجلس من أعضاء السوق تدعى

بهئية السوق.

– السوق غير المنظمة : وتتعامل بالأوراق المالية خارج السوق النظامية (البورصات) بإشراف

بيوت السمسرة ولا يوجد مكان محدد لإجراء المعاملات اليومية بل يتم من خلال شبكات الإنترنت

المنتشرة أو شبكات الاتصالات المختلفة.

ت. السوق الموازية : هي السوق التي يتم فيها تداول الأوراق المالية التي تصدرها الشركات غير المدرجة أسماؤها في السوق المالية وكذلك يتم فيها تداول أسهم وسندات الشركات المدرجة أسماؤها في البورصة لكن بحجم وكمية أقل من نسبة التعامل المحددة المطلوبة في السوق النظامية (أي في السوق التي يتم فيها تداول سندات الشركات المسجلة فيها بشكل منظم وبنسبة أسهم محددة لكل شركة).

ث. أسواق العقود المستقبلية: ظهرت هذه السوق حديثاً وأصبحت الأكثر انتشاراً، وهي سوق التعامل أيضاً بالأوراق المالية ولكن من خلال عقود واتفاقيات يتم تنفيذها في تواريخ لاحقة ومن أهم هذه الأسواق: سوق الاختيارات.

3. الأهمية الاقتصادية للأسواق المالية<sup>1</sup>: للأسواق الاوراق المالية اهمية كبرى نذكرها في النقاط التالية:

أ. توفير مصادر التمويل الإنمائي المحلي، وذلك من خلال وظيفة الوساطة بين الوحدات ذات الفائض المالي والوحدات ذات العجز المالي، وبالتالي تعتبر الأسواق المالية أداة هامة في تجميع المدخرات المالية وتوظيفها في مشاريع مختلفة.

ب. تساهم الأسواق المالية في تنمية العوائد الادخارية للمستثمرين، وذلك بتشجيع المستثمرين على إعادة استثمار الفوائض النقدية المتحققة في قنوات استثمارية أخرى توفر لهم عوائد إضافية.

ت. تقوم الأسواق المالية بتوفير المعلومات والبيانات المالية والاقتصادية التي يسترشد بها المستثمرون في بناء القرارات.

ث. تساعد الأسواق المالية على استقرار الأسعار من خلال قانون العرض والطلب، وهو ما يوفر اللجوء المناسب للمنافسة.

<sup>1</sup> محمد عبد الله الموعد " العوامل المؤثرة على اسعار الاسهم بالتطبيق على بورصة عمان للاوراق المالية " مرجع سابق الذكر، ص: 30.

## الفصل الثالث: القيمة السوقية للسهم ومحدداتها:

ج. تعتبر الأسواق المالية جهاز رقابة خارجية على سياسات المؤسسات التي يتم تداول أوراقها المالية في البورصة، وذلك من القوانين والتشريعات التي تفرضها الهيئات المنظمة للأسواق المالية على هذه المؤسسات.

ح. تعتبر الأسواق المالية وسيلة لاستقطاب رؤوس الأموال الأجنبية.

خ. تخفيض تكاليف انتقال الأموال بين المتعاملين في السوق.

د. تسهيل عملية اتخاذ وتفعيل القرار الاقتصادي من قبل الحكومة بسبب ارتفاع مستوى استجابة السوق.

ذ. تعتبر الأسواق المالية وسيلة لتحفيز المؤسسات على تحسين كفاءة إدارتها حتى لا تهبط أسعار الأسهم في السوق.

4. أهمية المعلومات في سوق الأوراق المالية: تعتمد سوق الأوراق المالية في تغذية نظام المعلومات بها على مدى توافر المعلومات الاقتصادية عن الوحدات الاقتصادية، وذلك بهدف مساعدة المستثمر عند اتخاذ القرارات الاستثمارية، وتتعدد مصادر الحصول على هذه المعلومات ومن أهمها المعلومات المحاسبية التي توفر القوائم والتقارير المالية للوحدات الاقتصادية المساهمة. وتلعب المعلومات المحاسبية دورا هاما في خدمة وتطوير سوق الأوراق المالية، وذلك عن طريق توفير كافة المعلومات التي تهتم المهتمين عن الأوضاع المالية للوحدات الاقتصادية المساهمة.

أ. تمثل المعلومات المحاسبية جزءا أساسيا من المعلومات التي تساهم في وضع أو إنشاء أو تركيب هيكل الأسعار النسبي للأوراق المالية، كما تلعب دورا هاما في تخصيص الموارد المحدودة بين مشروعات الاستثمار المختلفة وفي توزيع الأوراق المالية بين المستثمرين.

ب. تساعد المعلومات المحاسبية المستثمرين في اختيار أفضل محفظة للأوراق المالية، وذلك عن طريق الإفصاح عن المعلومات المحاسبية للوحدات الاقتصادية المساهمة.

ت. تستخدم المعلومات المحاسبية والتي تتم معالجتها بنماذج رياضية وإحصائية لقياس المخاطر في البورصة ولتقييم الأسعار الحقيقية للأسهم.

ث. تتأثر أسعار وحجم التداول في سوق الأوراق المالية بتحليل السلاسل الزمنية للمعلومات المحاسبية لما لهذه المعلومات من تأثير على تكوين أو تعديل توقعات المتعاملين في السوق حول حجم واتجاه نشاط الوحدة الاقتصادية في المستقبل.

ج. توافر المعلومات المحاسبية يؤدي إلى تخفيض درجة عدم التأكد المحيطة باتخاذ القرار، مما يساعد على اتخاذ القرار السليم الذي يحقق المنفعة المطلوبة.

5. **أنصاف المعلومات المحاسبية في سوق الأوراق المالية:** تعد المعلومات في سوق الأوراق

المالية الركيزة الأساسية التي يقوم عليها التعامل بالأوراق المالية، من أجل ذلك صنف المحللين المعلومات في مجال التعامل بالأوراق المالية الى ثلاثة أنصاف<sup>1</sup>:

أ. الصنف الأول هي المعلومات التاريخية: والتي تعبر عن الأسعار وعوائد الأسهم السابقة، وهي مهمة جدا بالنسبة الى المستثمرين، حيث التحليل الجيد لهذه المعلومات يفيد في تجنب المخاطرة أو التقليل منها؛

ب. الصنف الثاني هي المعلومات العامة التي تكون متاحة للجميع وتعبر عن الظروف الحالية المتعلقة بالاقتصاد والاستثمار في المنطقة أو الدولة، وهي معلومات أيضا مهمة بالنسبة للمستثمرين وإدارة المؤسسة، حيث من مصلحة إدارة المؤسسة معرفة المركز المالي للمؤسسة، وما تمثله بالنسبة للغير؛

ت. الصنف الثالث وهي معلومات خاصة تكون متاحة فقط لفئات معينة ككبار المساهمين.

<sup>1</sup> جمال عبد العزيز العثماني " الإفصاح والشفافية في المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية المتداولة في بورصة الأوراق المالية - دراسة قانونية مقارنة" مرجع سابق الذكر ، ص: 135.

6. كفاءة سوق الأوراق المالية: تتغير أسعار الأسهم من وقت إلى آخر وذلك بسبب وصول معلومات جديدة يكون من شأنها تغيير نظرة المستثمرين تجاه المؤسسة صاحبة الإصدار لكن السؤال المطروح هل تصل كل المعلومات في وقت واحد؟، وهل تكون متاحة للجميع؟.

أ. تعريف كفاءة أسواق الأوراق المالية: إن الإجابة عن الأسئلة السابقة تقودنا إلى تعريف كفاءة السوق، بحيث يعتبر السوق كفاءاً إذا كان سعر السهم يعكس كافة المعلومات المتاحة، سواء كانت تلك المعلومات تعبر عن قوائم مالية أو معلومات أخرى تمس الحالة الاقتصادية للمؤسسة، وبالتالي تكون القيمة السوقية للسهم هي قيمة عادلة والمستثمر في هذه الحالة يحصل على عائد يكفي لتعويضه عن المخاطر<sup>1</sup>.

أما إذا كان السعر لا يعكس كافة المعلومات الواردة فهنا نقول إن السوق غير كفاء أو اللاكفاءة والتي تعني وجود فاصل زمني بين تحليل المعلومات الجديدة الواردة إلى السوق وبين حدوث تقلبات في سعر السهم كرد فعل لتلك المعلومات، وهذا بالطبع يحمل في طياته فاصل زمني بين حصول المستثمرين على تلك المعلومات وبالتالي تحقيق مكاسب غير عادية من خلال بيع الأسهم. أما في ظل السوق الكفاء يصعب على أي مستثمر أن يحقق أرباح غير عادية على حساب الآخرين نظراً لتوفر المعلومات في نفس الوقت وبالتالي الوصول إلى نتائج محددة ومتشابهة بشأن سعر السهم، وتتحقق الكفاءة الكاملة وفقاً للشروط التالية<sup>2</sup>:

✓ أن المعلومات تتوفر للمستثمرين كافة وبدون تكلفة بحيث تكون التوقعات واحدة؛  
✓ لا توجد قيود ولا تكاليف للمعاملات وبالتالي فالمستثمر يمكنه أن يبيع أو يشتري أي كمية من الأوراق المالية بسهولة؛

✓ وجود عدد كبير من المستثمرين وبالتالي تصرفات بعضهم لا تؤثر تأثيراً ملموساً على أسعار

<sup>1</sup> حسني على خريوش وآخرون الأسواق المالية مفاهيم وتطبيقات" دار زهران للنشر والتوزيع، الأردن، 1998، ص: 104.  
<sup>2</sup> منير إبراهيم هندي " أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية" مرجع سابق الذكر، ص: 385.

الأسهم؛

✓ يتصف المستثمرين بالرشد أي أنهم يسعون إلى تعظيم منفعتهم.

وبالتالي يقصد بالكفاءة في سوق الأوراق المالية على أنها تلك السوق التي تتمتع بقدر عال من المرونة تسمح بتحقيق استجابة سريعة في أسعار الأوراق المالية للتغيرات في نتائج تحليل البيانات والمعلومات المتدفقة إلى السوق، بما يؤدي في نهاية الأمر إلى تحقيق التعادل بين القيمة السوقية والقيمة الحقيقية للورقة المالية، وتكون السوق كفوة إذا كانت الأسعار تعكس نظام المعلومات عن أداء المؤسسة المصدرة للأوراق المالية المتداولة في السوق وذلك وفق مجموعة من الشروط الضرورية للكفاءة.

ب. الخصائص الرئيسية لأسواق الأوراق المالية الكفوة: تتسم السوق الكفوة بالخصائص الرئيسية

التالية<sup>1</sup>:

– **السيولة**: تعتبر أحد الأهداف الهامة من وجهة نظر المستثمرين وتعني المقدرة على بيع أصول مالية بسرعة وبدون خسارة، أي المقدرة على بيع أصل مالي بسعر لا يختلف كثيراً عن أسعار البيع السابقة لهذا الأصل طالما لم تظهر أية معلومات جديدة تستوجب تغير السعر، والأصول السائلة هي التي تكون قابلة للتسويق بسرعة فإذا قلت سيولة الأصل انخفضت قابليته للتسويق وصار من المطلوب إعطاء خصوصيات أو عمولات أكبر لبيعه.

– **استمرارية السعر**: تعتبر أحد المكونات الرئيسية للسيولة وتعني أن أسعار الأوراق المالية لا تتغير كثيراً من صفقة إلى أخرى إلا إذا كانت هناك معلومات جديدة تستوجب التعديل في الأسعار والسوق المستمرة التي لا تتغير فيها الأسعار بحدّة من صفقة لأخرى هي سوق تتميز بالسيولة.

– **عمق السوق**: تتطلب الأسواق المالية التي تتميز باستمرارية السعر وجود عمق في السوق،

<sup>1</sup> لطيف زيود واخرون " دور الإفصاح المحاسبي في سوق الأوراق المالية في ترشيد قرار الاستثمار " مرجع سابق الذكر، ص: 145.

والسوق العميقة هي التي يوجد فيها عدد كبير من البائعين (أوامر البيع) والمشتريين (أوامر الشراء) المستعدين دائماً للتداول بأسعار أعلى وأدنى من سعر السوق الحالي للورقة المالية، فإذا حدث أي اختلال بسيط في التوازن ما بين العرض والطلب دخل هؤلاء البائعون والمشترون المحتملون إلى السوق فور التداول الأمر الذي يؤدي إلى إزالة أي تغيير كبير في أسعار الأوراق المالية (السوق لا تحتاج إلى تغييرات كبيرة في أسعار الأوراق المالية لجذب المتعاملين أو مستثمرين أو مضاربين).

وتدعى الأسواق المالية التي تفتقد إلى خاصية العمق بأسواق ضحلة لأنها تتميز بوجود عدد ضئيل من أوامر الشراء والبيع ولأن فارق الأسعار بين هذه الأوامر يكون واسعاً وينعكس ذلك على نشاط التداول في السوق، فالأسواق الضحلة لا تتحرك إلا إذا حدثت تغييرات كبيرة في أسعار الأوراق المالية، أما في الأسواق العميقة فإن أسعار الأوراق المالية لا تختلف إلا قليلاً من صفقة إلى أخرى ينتج عن ذلك أن المتعاملين بالأوراق المالية وصانعي الأسواق يكونون أقل عرضة للخسارة في الأسواق العميقة.

– **شمولية السوق:** تتميز الأسواق المالية بالشمولية إذا نتج عن عوامل العرض والطلب حجم تداول كبير، أما إذا كان عدد المتعاملين من البائعين والمشتريين في السوق قليلاً وكان حجم التداول الناتج صغيراً فإن السوق تكون ضيقة.

– **حيوية السوق:** عندما يختل التوازن بين العرض والطلب في السوق يجب أن يتغير السعر لإعادة التوازن وعندما تنهمر الأوامر على السوق إثر أي تغيير طفيف في الأسعار فإن ذلك يدل على حيوية السوق، وفي الأسواق المالية التي تتمتع بالحيوية يكون الفرق بين أسعار العرض والطلب صغيراً ويتم إنجاز أي صفقة بيع وشراء بسرعة كما يكون حجم التداول كبيراً.

– **كفاءة المعلومات (التسعير):** يعتبر توفر المعلومات عن الأوراق المالية ووصولها إلى كافة المستثمرين المحتملين في آن واحد بسرعة وبتكلفة ضئيلة من أهم الشروط الضرورية لكفاءة السوق

المالية وهذا يعني أن أي تغيير في المعلومات حول العرض والطلب سيؤدي إلى تغيير مقابل في أسعار الأوراق المالية، إن التبدل السريع في الأسعار على ضوء أي معلومة جديدة عن العرض والطلب يعني أن الأسعار تعكس كافة المعلومات المتاحة عن الأوراق المالية هذه الخاصية تدعى الكفاءة الخارجية أو كفاءة المعلومات.

– **انخفاض تكاليف التداول:** لا يمكن للأسواق ذات الكفاءة الخارجية أن تخصص رأس المال السائل بكفاءة إلا إذا كان من الممكن تداول الأوراق المالية بسرعة وبتكلفة معقولة ، وهذا يعني أن عمولات الوساطة يجب أن تكون متدنية وأن تكون الأوراق المالية قابلة للتسويق فوراً فإذا توفرت هذه الشروط يمكن القول إن الأسواق المالية تتمتع بالكفاءة الداخلية (التشغيلية).

ت. **الصيغ المختلفة للكفاءة<sup>1</sup>:** من خلال تعريف الكفاءة وجدنا أن أسعار الأسهم تنعكس بسرعة نتيجة المعلومات الواردة الى السوق لكن السؤال المطروح ما مدى تأثير المعلومات على أسعار الأسهم؟ إن الإجابة عن هذا التساؤل تقضي بالتمييز بين ثلاثة أنواع للكفاءة:

✓ **المستوى الضعيف للكفاءة:** وفقا لهذا المستوى من الكفاءة فان سعر السهم الحالي ناتج عن تحليل معلومات تاريخية لسعر السهم وحجم المعاملات في الماضي، وبالتالي فان المستثمرين الذين يحاولون التنبؤ بالاعتماد على المعلومات التاريخية لن يستطيعوا تحقيق أرباح غير عادية، ولن يتمكنوا من تحديد السعر الحقيقي للورقة المالية، ويكمن السبب وراء ذلك بان هذه المعلومات التاريخية تكون متوفرة لجميع المتعاملين في سوق الأوراق المالية وبتكلفة منخفضة جدا تكاد تكون معدومة، مما لا يعطي أهمية خاصة في التنبؤ.

✓ **المستوى المتوسط للكفاءة:** وفقا لهذا المستوى من الكفاءة فان سعر السهم لا يعكس فقط تغييرات الأسعار السابقة، كما هو ممثل في المستوى الضعيف للكفاءة، بل يعكس أيضا كافة

<sup>1</sup> هيثم يوسف ذيب علي " اثر عدم تماثل المعلومات على معدل العائد السوقي للسهم في ظل التحفظ المحاسبي - دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية الأردنية المساهمة العامة للفترة 2007، 2002- " أطروحة دكتوراء، الاكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، الاردن، 2009، ص: 35.

المعلومات المتاحة للجمهور، وبالتالي لا يمكن لأي مستثمر أن يحقق أرباح غير عادية على حساب الآخرين لأن هناك استجابة فورية وسريعة من طرف أسعار الأسهم للمعلومات.

✓ **المستوى القوي للكفاءة:** وفقا لهذا المستوى من الكفاءة فإن سعر السهم يعكس جميع المعلومات المتاحة للعامة والخاصة، وبالتالي تعكس الأسعار وفقا لهذا المستوى من الكفاءة كل ما يمكن معرفته، ومن ثم يستحيل على أي مستثمر أن يحقق أرباحا غير عادية على حساب الآخرين حتى ولو استعان بأكبر الخبراء والمحللين الماليين.

ث. **متطلبات كفاءة أسواق الأوراق المالية:** لتحقيق الكفاءة الكاملة لأسواق الأوراق المالية ينبغي تحقق سمتان أساسيتان تعدان بمثابة متطلبان أساسيان لتحقيق كفاءة سوق الأوراق المالية هما، كفاءة التسعير وكفاءة التشغيل<sup>1</sup>:

✓ **كفاءة التسعير " الكفاءة الخارجية "**: يقصد بها سرعة وصول المعلومات الجديدة إلى المتعاملين في السوق دون فاصل زمني كبير، ودون أن ينكبوا في سبيلها تكاليف باهظة مما يجعل أسعار الأسهم مرآة تعكس كافة المعلومات المتاحة، والفرصة متاحة لجميع المستثمرين للحصول على تلك المعلومات ونفس مستوى الأرباح، إلا أنه يمكن لعدد قليل من المستثمرين تحقيق أرباح غير عادية ويتوقف ذلك على مدى تحليل المعلومات، غير أنه في ظل السوق الكفاء لا يمكن لعدد كبير من المتعاملين أن يحصلوا على الدوام على تلك المعلومات ويحققوا أرباحا غير عادية على حساب المستثمرين الآخرين.

✓ **كفاءة التشغيل " الكفاءة الداخلية "**: ويقصد بها قدرة السوق على خلق التوازن بين العرض والطلب دون أن يتحمل المتعاملون فيه تكلفة عالية للسمسرة ودون أن يتاح للتجار والمتخصصين فرصة تحقيق مدى أو هامش ربح مغال فيه، وتعتمد كفاءة التسعير إلى حد كبير على كفاءة

<sup>1</sup> مفتاح صالح و معارفي فريدة " متطلبات كفاءة سوق الأوراق المالية - دراسة لواقع أسواق الأوراق المالية العربية وسبل رفع كفاءتها " - مجلة الباحث، عدد 07، 2010.

التشغيل، والتي تعني أن تعكس قيمة الورقة المالية المعلومات الواردة إلى السوق على أن تكون التكاليف التي يتكبدها المستثمرون لإتمام الصفقة عند حدها الأدنى مما يشجعهم على بذل الجهد للحصول على المعلومات الجديدة وتحليلها مهما كان حجم التأثير الذي تحدثه تلك المعلومات على السعر الذي تباع به الورقة المالية.

ج. شروط توفر الكفاءة في سوق الأوراق المالية: بما أن كفاءة السوق المالي تمثل مدى سرعة استجابة أسعار الأوراق المالية المتداولة لكافة المعلومات المتوفرة عنها، بمعنى إذا كانت المعلومة متاحة للجميع بنفس الوقت وبنفس الدرجة فأن فرص تحقيق أرباح استثنائية تتلاشي، كذلك فإن أسعار الأوراق المالية في ظل نظرية السوق الكفاء لا يمكن التنبؤ بها وذلك لأنها تتبع نظرية السير العشوائي للأسعار فتتلاشي فرص تحقيق أرباح غير عادية، وعليه يجب تتوفر مجموعة من الشروط في السوق المالية من أجل أن تكون هذه السوق كفؤة وأهمها<sup>1</sup>:

✓ أن تسود السوق المالية حالة المنافسة الكاملة وهذا الشرط مرهون بتوفر عدد كبير من البائعين والمشتريين وتتوفر لهم حرية الدخول إلى والخروج منه في العمليات السوقية وذلك حتى تقل فرص نشوء الاحتكار، كذلك يجب أن يكون السوق عميق بحيث لا تؤثر الأوامر ذات الأحجام الكبيرة على الأسعار.

✓ أن توفر السوق المالية خاصية السيولة للأوراق المالية المتداولة فيه، وبتوفير خاصية السيولة تتحقق الفرص أمام المستثمر لبيع وشراء الأوراق المالية بالكلفة المناسبة وبالوقت المناسب وبالسرعة المناسبة.

✓ أن تتوفر للسوق المالية وسائل وقنوات اتصال فعالة توفر للمتعاملين فيه معلومات دقيقة وموثوقة وحديثة حول السعر وحجم عمليات التداول التي تتم فيه بالإضافة إلى مؤشرات العرض

<sup>1</sup> سامي حطاب وعبد الرؤوف ربابعة " التحليل المالي وتقييم الأسهم ودور الإفصاح في تعزيز كفاءة سوق الأوراق المالية" مداخلة أعدت ضمن الدورة التكوينية المنظمة من طرف هيئة الأوراق المالية والسلع، أبو ظبي، فيفري/ مارس 2006 .

والطلب.

✓ توفر عنصر الشفافية ويقدر يجعل المعلومات عن أسعار الأوراق المالية المتداولة في السوق وما يتم على هذه الأوراق من صفقات متاحة لجميع المتعاملين وبشكل يحد من عملية ما يعرف باحتكار المعلومات.

✓ توفر التقنيات الحديثة المناسبة لحركة التداول وعرض أوامر تنفيذ الصفقات.

✓ وجود هيئة مشرفة تعرف بهيئة الأوراق المالية وان تكون هذه الهيئة محايدة.

✓ أن تكون كلفة التداول منخفضة جداً إلى درجة شبه معدومة.

ح. **اللاكفاءة في سوق الأوراق المالية<sup>1</sup>**: يقصد باللاكفاءة في سوق الأوراق المالية عدم تماثل المعلومات بين مجموعة المستثمرين نتيجة عدم الإفصاح الكافي عن المعلومات في التقارير المالية.

هذا و عرف عدم تماثل المعلومات بين المستثمرين على أنه الحالة التي تكون فيها بعض المعلومات المهمة على الأقل معروفة لبعض المستثمرين فقط وليس لجميعهم، وهذا ما يؤدي إلى خلق تفاضل بين الأطراف المستفيدة من هذه المعلومات على النحو التالي:

- تفوق إدارة المؤسسة على الأطراف الخارجية مما يؤدي إلى تحقيق عائد غير عادي للأطراف الداخلية على حساب الأطراف الخارجية باستغلالهم لمعرفتهم المسبقة بالمعلومات الخاصة بالمؤسسة.

- تفوق مجموعة من المستثمرين ( كبار المساهمين) على حساب مجموعة أخرى(صغار المساهمين) مما يحقق عوائد غير عادية لكبار المساهمين على صغار المساهمين، ونتيجة لذلك يلجأ صغار المساهمين الى التنويع في محافظهم الاستثمارية أو الانسحاب من الاستثمار في أسهم

<sup>1</sup> محمد عبد الله المهدي ووليد زكريا صيام" اثر الإفصاح المحاسبي في التقارير المالية السنوية المنشورة على أسعار الأسهم" مجلة دراسات العلوم الإدارية، المجلد34، العدد2، 2007، ص:261.

هذه المؤسسة أو الانسحاب من السوق بالكامل.

إن انسحاب صغار المساهمين من السوق سوف يؤدي الى أضرار بسوق الأوراق المالية تتمثل في انخفاض أحجام التداول، انخفاض عدد الأسهم المتداولة، زيادة تكلفة العمليات، انخفاض درجة السيولة للأسهم وغيرها.

كما يرتبط عدم تماثل المعلومات ارتباطا وثيقا بنظرية الوكالة<sup>1</sup> حيث تهدف هذه العلاقة إلى تعظيم منفعة الأطراف الداخلة في هذه العلاقة، لأن حالة عدم تماثل المعلومات ستؤدي إلى عدة مشاكل منها تعظيم منفعة الطرف الموكل على حساب الطرف الآخر في علاقة الوكالة الاقتصادية.

7. علاقة الإفصاح المحاسبي بالأسواق المالية<sup>2</sup>: يشكل الإفصاح المحاسبي في الأسواق المالية، الضمانة الأساسية لضبط السلوك ومنع انحرافه وبالتالي المساهمة في تقييم الإجراءات والنتائج المتوصل إليها بموضوعية وواقعية والذي من خلاله يمكن السيطرة على العوامل السلبية والغير المرعوب فيها.

وبالنظر لارتباط نشاط التعامل بالأوراق المالية في البورصة بعدد من الأطراف كالمستثمرين والمؤسسات المصدرة للأوراق المالية والجهات الحكومية، زادت أهمية الإفصاح المحاسبي نظرا لزيادة الحاجة إلى المعلومات المحاسبية المنشورة من طرف المؤسسات المدرجة في هذه الأسواق. والجدير بالذكر في هذا المقام أن أهمية الإفصاح المحاسبي في الأسواق المالية زادت بشكل ملفت للانتباه مع مرور الأسواق المالية العالمية بالعديد من الأزمات مثل أزمة الكساد الكبير 1929 أزمة الاثنين الأسود في الـ 29 أكتوبر 1987، الأزمات المالية التي شاهدها عدة دول من جنوب شرق آسيا وأمريكا اللاتينية في العقد الماضي، فكانت الدراسات المعمقة لأسباب هذه الأزمات ودوافعها

<sup>1</sup> نظرية الوكالة: تعرف علاقة الوكالة على أنها علاقة تعاقدية معلنة أو ضمنية من خلال شخص أو أكثر بتوكيل شخص آخر لأداء بعض الخدمات بالنيابة عنه.

<sup>2</sup> يحي محمد القضاة " دور الإفصاح المحاسبي في إظهار القيمة السوقية الحقيقية لأسهم الشركات المدرجة في بورصة عمان " مرجع سابق الذكر ، ص: 46.

وأفضت إلى أن السبب الرئيسي وراءها هو غياب الإفصاح الكافي في الأسواق المالية، ونتيجة لذلك فقد تطورت الممارسات العملية التي تضبط و توظّر قواعد ومعايير ملزمة لجميع الجهات المصدرة للأوراق المالية في الأسواق المالية.

ومن الجهة الأخرى قام مجلس معايير المحاسبة الدولية في سنة 2001 بتشكيل لجنة عمل لدراسة متطلبات الإفصاح في المعايير المحاسبية الدولية ومتطلبات الإفصاح في الأسواق المالية العالمية. كذلك منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية أصدرت سنة 1999 مبادئ الحوكمة للمؤسسات، والتي جرى تعديلها سنة 2003، فقد أفردت باباً كاملاً حول الإفصاح والشفافية ليشكل احد مبادئها الخمسة.

8. أنواع الإفصاح في الأسواق المالية<sup>1</sup>: تحقيقاً لمبدأ السوق المنظمة والفاعلة في الاقتصاد الوطني، وتمكيناً للمستثمر من اتخاذ قراراته الواعية والراشدة، تقرر البورصات قوانين وشروطا ومتطلبات لإدراج الأوراق المالية بالبورصة، وديمومة ذلك الإدراج بإفصاح دوري ومستمر، وبالتالي يأخذ الإفصاح في الأسواق المالية الشكلين التاليين:

أ. الإفصاح السابق لإدراج الأوراق المالية في الأسواق المالية: يرتبط الإفصاح السابق لإدراج الأوراق المالية بالدرجة الأولى بموضوع نشرة الاكتتاب في السوق الأولي أو بما يسمى سوق الإصدار أين تنشر المؤسسة معلومات تكون متاحة للجمهور تبين فيها سبب الخوصصة أو الزيادة في رأس المال، وأية معلومات أخرى تكون مفيدة للمستثمرين لاتخاذ القرارات السليمة.

ب. الإفصاح اللاحق لإدراج الأوراق المالية في الأسواق المالية: بعد أن يتم إدراج الأوراق المالية في البورصة وما تم الإفصاح عنه من معلومات تتعلق بالجهة المصدرة للأوراق المالية، تبدأ المرحلة الثانية أو بما يسمى الإفصاح اللاحق لإدراج الأوراق المالية، بحيث تفصح المؤسسة بشكل

<sup>1</sup> جمال عبد العزيز العثماني " الإفصاح والشفافية في المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية المتداولة في البورصة " مرجع سابق الذكر ص:147.

دوري ومستمر عن كل المعلومات التي تخدم المستثمرين أو المساهمين أو أي طرف آخر يكون له مصلحة في المؤسسة، هذا الأخير يمكن تقسيمه إلى قسمين أساسيين هما الإفصاح الإلزامي والإفصاح الاختياري أو الطوعي:

✓ **الإفصاح الإلزامي:** بما أن معظم أنظمة الإفصاح تم تصميمها لحماية المستثمرين وسلامة السوق المالي، فإن هناك العديد من الدول تفرض على المؤسسات معايير للإفصاح تكون ملزمة وهذا بما يضمن الحق المتساوي في الحصول على حد أدنى من المعلومات، فقبل طرح الأوراق للأسهم يجب على المؤسسة المصدرة للأوراق المالية أن توفر الحد الأدنى من المعلومات للمستثمرين المتوقعين طبقاً لما يفرضه قانون سوق الأوراق المالية، وبعد أن تنتهي المؤسسة من عملية البيع فعليها أن تضع إطاراً زمنياً للإفصاح وهذا حماية لمصالح المساهمين وتقييم استثماراتهم.

✓ **الإفصاح الاختياري** بما أن الإفصاح الإلزامي يفرض على المؤسسات حد أدنى من المعلومات المحاسبية، فإن أصحاب المصلحة كثيراً ما يسعون إلى الحصول على معلومات أكثر من المعلومات التي يتطلبها إطار الإفصاح الإلزامي، وتشمل المعلومات الطوعية التوقعات والتقديرات وهي في كثير من الأحيان أهم من الإفصاح الإلزامي عن معلومات تاريخية.

9. **حدود الإفصاح في الأسواق المالية:** ساد اتجاه كبير لدى العامة خلال السنوات القليلة الماضية يطالب بدرجة أكبر من الإفصاح، وخاصة مع النمو الكبير في الاقتصاد العالمي في السنوات السابقة وقدرة المؤسسات والكيانات الأخرى على إتاحة المعلومات عبر الحدود في زمن قصير جداً من خلال التقنيات الحديثة المتعددة، وهذه القدرة المضافة على الاتصال لها أيضاً سلبياتها حيث يجب على الشركات الحذر وتقليل المخاطر التي قد تنتج عن الإفصاح عن المعلومات بشكل غير متعمد أو غير مرغوب فيه، ففي هذا العصر يجب أن تقوم المؤسسة وأصحاب المصالح فيها

بفحص المعلومات وتحديد الدقيق والخطئ منه وبينما تتحرك اقتصاديات الأسواق الصاعدة بشكل عام نحو زيادة درجة الإفصاح المطلوبة من المؤسسات يكون من الضروري وضع حدود لذلك من أجل حماية المؤسسة من الإفصاح غير اللازم والإفصاح الذي قد يسلب قدرتها التنافسية من خلال التكلفة الإضافية، ففي الاقتصاديات الحرة يفرض على المؤسسات الإفصاح عن المعلومات المادية أي إذا كان الإفصاح أن المعلومات يمكن أن يغير من ناتج إجمالي المعلومات المتاحة من وجهة نظر المستثمر العاقل، وعلى سبيل المثال تكون الحقيقة مادية إذا كان يمكن للمستثمر أن يأخذها في اعتباره عند اتخاذ قرار بالشراء أو البيع أو الاحتفاظ بتلك الأوراق.

10. الإفصاح المحاسبي في مواجهة مشكلة عدم تماثل المعلومات في سوق المال: يحتاج المستثمر في سوق المال لبيانات ومعلومات عن المؤسسات التي لديها أسهم تتداول تساعده في اتخاذ القرارات، وتعتبر القوائم المالية أحد المصادر الرئيسية التي يتم الاعتماد عليها في سوق المال، نظرا لاحتوائها على البيانات والمعلومات التي لها الأثر الكبير في تحديد العوائد والتوزيعات والمخاطر الخاصة بالأوراق المالية.

لذلك تعتبر المعلومات بأنها بيانات محددة عن الأوراق المالية محل التداول في البورصة، وعن ظروف السوق المحيطة بهذه الأوراق وبأسعار محددة<sup>1</sup>.

فعدم تماثل المعلومات في سوق الأوراق المالية يحدث عندما تعتمد إدارة المؤسسات حجب معلومات معينة عن المستثمرين لاستخدامها في تحقيق عائد غير عادي من الأسهم التي يملكونها أو قد تحجب إدارة المؤسسة معلومات تعتقد أنها تضر بمركزها التنافسي.

وتعد مشكلة عدم تماثل المعلومات المصدر الأساسي لزيادة الحاجة للإفصاح عن المعلومات التي تنشرها المؤسسات في التقارير المختلفة، وذلك بزيادة المعلومات المفصح عنها لخدمة الأغراض

<sup>1</sup> مفتاح صالح وآخرون "متطلبات كفاءة سوق الأوراق المالية - دراسة لواقع أسواق الأوراق المالية العربية وسبل رفع كفاءتها" مرجع سابق الذكر، ص: 183.

المختلفة للمستثمرين.

بالتالي الإفصاح الشامل يؤدي إلى تخفيض عدم العدالة بين المستثمرين ومن ثم تخفيض عدم تماثل المعلومات ويتحقق ذلك من خلال الإفصاح عن أكبر قدر ممكن من المعلومات لخدمة المستثمرين وفي هذا الصدد فإن المؤسسات تحاول أن تفصح اختياريًا عن أكبر قدر من المعلومات وذلك كوسيلة للتمييز عن المؤسسات الأخرى.

#### خلاصة:

في الأخير نجد أن القيمة السوقية للأسهم تعتبر من الأمور الهامة التي يجب أن يتطلع عليها المتعاملون بالأوراق المالية ومدراء المحافظ الاستثمارية، لأنها تشمل جزءاً مهماً من العائد الذي يحصل عليه المتعامل على شكل أرباح رأسمالية والتي قد تأخذ اهتمام أكبر من التوزيعات الدورية للأسهم بسبب قيمتها التي تتجاوز في كثير من الأحيان قيم الأرباح الموزعة، باعتبار أن القيمة السوقية للسهم هي القيمة التي يتم التعامل بها في سوق الأوراق المالية وهذه القيمة سريعة التغير وكثيرة التقلب حيث تتأثر بالوضع المالي للشركة المصدرة لها والعرض والطلب عليها والعوامل والمتغيرات السابقة الذكر، فزيادة القيمة السوقية عن القيمة الاسمية للسهم تجعل المتعامل يحقق أرباحاً رأسمالية كما هو الحال عند زيادة القيمة السوقية عند البيع عن القيمة السوقية عند الشراء للأسهم.

## الفصل الرابع:

واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات  
المسجلة في السوق الجزائري للأوراق  
المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك  
على محددات وأسعار أسهمها المتداولة.

## الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات و أسعار أسهمها المتداولة:

### تمهيد:

بما أن سوق الأوراق المالية أصبح من المصادر الأساسية لتمويل المؤسسات، وخاصة في الاقتصاديات الرأسمالية التي تتميز بتشجيع القطاع الخاص، لذلك سارعت معظم دول العالم إلى بناء أسواق للأوراق المالية لتؤدي دورا مهما في إحداث تنمية اقتصادية شاملة، لكن لكي تؤدي هذه الأسواق الأدوار المنوطة بها فلا بد أن تكون على درجة كبيرة من الكفاءة، ولعل أهم عنصر يجب أن يتوفر في الكفاءة هو وجود إطار فعال لتنظيم معلومات المالية من حيث إعدادها والإفصاح عنها حتى تكون أسعار الأوراق المالية تعكس قيمتها الحقيقية، لذلك نحول من خلال هذا الفصل التعرف على واقع الإفصاح المحاسبي لدى المؤسسات المدرجة في سوقي الجزائر و عمان للأوراق المالية واثر ذلك على أسعار أوراقها المالية ومحدداتها.

### أولا: سوق الأوراق المالية الجزائرية:

#### 1. ماهية بورصة الجزائر للأوراق المالية:

أ. التعريف ببورصة الجزائر للأوراق المالية: نظرا للإصلاحات التي قامت بها السلطة الجزائرية والقاضية بخصوصية المؤسسات العمومية وإيجاد سبل أخرى للتمويل، بدأ التفكير في إنشاء سوق للأوراق المالية وتجسد ذلك من خلال إقرار المرسوم التشريعي 93 - 10 الذي يعتبر النقطة الأساسية لإنشاء بورصة الجزائر، والتي أصبحت في ما بعد مؤسسة عمومية هدفها تنظيم المعاملات بالأوراق المالية، وتضم بورصة الجزائر على هيئتين مهمتين هما:

– شركة تسيير البورصة والقيم (SGBV)<sup>1</sup>: وهي شركة أنشأت بتاريخ 23 ماي 1993، وفقا للمرسوم التشريعي 93 - 10، وأصبحت بذلك تشكل إطارا منظما لتقديم الخدمات إلى الوسطاء في

<sup>1</sup> الموقع الرسمي لبورصة الجزائر: [www.sgbv.dz](http://www.sgbv.dz)

## الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات وأسعار أسهمها المتداولة:

عمليات البورصة، وتأخذ الشركة على عاتقها عملية التنظيم العملي لإدراج الأوراق المالية في البورصة، وتسيير نظام التداول والتسعيرة ونشر كل المعلومات المتعلقة بالتداول في البورصة.

- **لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة (COSOB):** وهي لجنة تم تأسيسها أيضا بموجب المرسوم التشريعي 93 - 10 المؤرخ في 23 ماي 1993، غير أن نشاطها الفعلي انطلق في فيفري 1996، وتتمثل المهمة الرئيسية لهذه اللجنة في حماية المستثمرين وأموالهم، وتنظيم السوق ومراقبة مختلف عملياتها.

ب. **أهداف بورصة الجزائر:** ككل البورصات العالمية كانت الأهداف المرجوة من وراء إنشاء بورصة الجزائر تحقيق العناصر التالية:

- تسيير الأموال وتنظيم ومراقبة عمليات التداول؛
  - حماية حقوق المستثمرين، وضمان التمويل اللازم للمؤسسات ذات العجز المالي؛
  - السهر على سير عمليات التداول، وتوفير الشفافية الكاملة في المعاملات؛
  - التطبيق التام للجانب القانوني لحماية حقوق ذات العلاقة.
- ت. **الجهات المتعاملة في بورصة الجزائر:** وفقا للتشريعات الجزائرية حددت جهات معنية التي يمكن لها التعامل في بورصة الجزائر نذكرها في النقاط التالية:

- المصدرون للأوراق المالية وهي كل المؤسسات التي تقوم بإصدار أوراق مالية سواءا كانت عمومية أو خاصة؛

- المستثمرون الذين يقومون بعمليات تداول الأوراق المالية؛
- الوسطاء الماليين هي المؤسسات المرخص لها العمل داخل السوق.

## الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات و أسعار أسهمها المتداولة:

ث. مجلس إدارة بورصة الجزائر: يتكون مجلس إدارة شركة تسيير بورصة القيم المنقولة الجزائرية من البنوك الستة التي تمثل الوسطاء في عمليات البورصة، ويمكن ذكرهم في التالي: الرئيس: وهو القائم بالإدارة يمثل المساهم الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط (CNEP) أما الأعضاء فهم:

✓ عضو قائم بالإدارة يمثل المساهم البنك الخارجي الجزائري (BEA)؛

✓ عضو قائم بالإدارة يمثل المساهم القرض الشعبي الجزائري (CPA)؛

✓ عضو قائم بالإدارة يمثل المساهم البنك الوطني الجزائري (BNA)؛

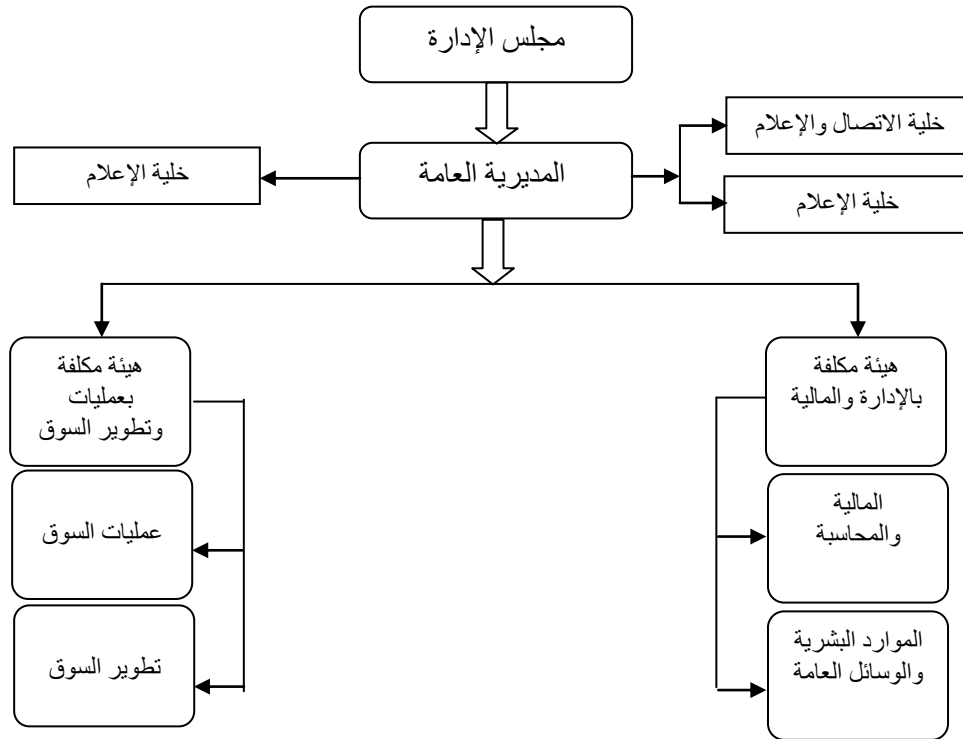
✓ عضو قائم بالإدارة يمثل المساهم بنك الفلاحة والتنمية الريفية (BADR)؛

✓ عضو قائم بالإدارة يمثل المساهم بنك التنمية المحلية (BDL)؛

✓ عضو يمثل المدير العام.

ج. الهيكل التنظيمي للبورصة الجزائرية: تتمتع بورصة الجزائر بالهيكل التنظيمي التالي:

الشكل رقم (4-1): يوضح الهيكل التنظيمي لبورصة الجزائر للأوراق المالية:



المصدر: الموقع الرسمي لبورصة الجزائر ([www.sgbv.dz](http://www.sgbv.dz))

الملاحظ من خلال الهيكل التنظيمي لبورصة الجزائر انه يحتوي على هيئتين فقط الأولى مكلفة بالإدارة المالية والتي تجمع بين المالية والمحاسبة والوسائل العامة والثانية مكلفة بعمليات وتطوير السوق وهي مكلفة بكل عمليات السوق والآليات التي يمكن أن تساهم في تطويره، كما نلاحظ غياب هيئة مكلفة بالإفصاح والإعلام وهو ما يشكل عائق كبير أمام المؤسسات والمستثمرين من الاستفادة من المعلومات. ح. تعليمات الإدراج في بورصة الجزائر للأوراق المالية: تتضمن عملية الإدراج في البورصة الجزائرية

ثلاث مراحل مهمة نذكرها في النقاط التالية:

✓ مرحلة ما قبل الإدراج: وهي المرحلة التي تسبق عملية الإدراج في البورصة والخطوة الأولى التي

يجب أن يتبعها المصدر، مهما كان شكله، وتتضمن ما يلي:

- القرار بإجراء العملية: تعتبر الجمعية العامة الاستثنائية للشركة الجهة الوحيدة المخولة بإصدار قرار

## الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات و أسعار أسهمها المتداولة:

القيام بإحدى عمليات اللجوء العلني للدخار، ولا يمكنها أن تفوض لمجلس الإدارة أو مجلس الإدارة

الجماعية إلاّ الصلاحيات التي تمكنهما من تفعيل هذه العملية؛

- **الإعداد القانوني للشركة والأسهم:** إن إدراج أي شركة في البورصة يقتضي فحصها الدقيق على

المستوى القانوني، وذلك لأنّ الشركة كثيراً ما تُلزم بإجراء تغييرات في النظام الأساسي والشكل القانوني

وهيكل رأس المال لتلبية متطلبات القبول في التسعيرة؛

- **تقييم الشركة:** يجب على الشركة أن تسعى لتقييم أصولها من خلال عضو في الهيئة الوطنية

للخبراء المحاسبين، من غير محافظ حسابات الشركة، أو أي خبير آخر تعترف اللجنة بتقييمه، على أن

لا يكون عضواً في هذه الأخيرة، ويُعتمد على هذا التقييم في تحديد أسعار بيع أو إصدار الأسهم؛

- **اختيار الوسيط:** ينبغي على الشركة أن تختار لها وسيطاً في عمليات البورصة قائداً للفريق، وتتمثل

مهامه في مساعدتها ومرافقتها وتقديم المشورة لها عبر جميع مراحل عملية الإدخال.

- **إعداد مشروع المذكرة الإعلامية:** يجب على الشركة تقديم مشروع "مذكرة إعلامية" لدى لجنة تنظيم

عمليات البورصة ومراقبتها (COSOB) والتي تتضمن كافة التفاصيل ذات الصلة بأنشطة الشركة

ووضعها المالي وخصائص السندات المصدرة (العدد، السعر، الشكل القانوني)؛

- **إيداع ملف طلب القبول:** يجب أن يحتوي ملف طلب القبول، كما هو محدد في تعليمات لجنة تنظيم

عمليات البورصة ومراقبتها رقم 01-98 المؤرخة في 30 أبريل 1998 والمتعلقة بقبول القيم المنقولة

للتداول في البورصة، على:

• طلب القبول؛

• محضر الجهة المخولة التي قررت أو صرّحت بالإصدار؛

• مشروع المذكرة الإعلامية؛

## الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات و أسعار أسهمها المتداولة:

- مشروع الدليل؛
  - معلومات عامة عن الجهة المصدرة؛
  - معلومات عن التمويل؛
  - معلومات اقتصادية ومالية؛
  - الوثائق القانونية؛
  - تقرير تقييمي لعملية إصدار الأسهم.
- ويجب على الشركة تقديم مشروع "مذكرة إعلامية" لدى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها COSOB والتي تتضمن كافة التفاصيل ذات الصلة بأنشطة الشركة ووضعها المالي وإستراتيجيتها وخصائص السندات المصدرة (العدد، السعر، الشكل القانوني)؛
- تأشيرة لجنة تنظيم عمليات البورصة مراقبتها تملك لجنة أجل شهرين اثنين (02) لدراسة الملف، وبناء عليه تمنح أو ترفض منح التأشيرة؛
- الانضمام إلى المؤتمر المركزي: قبل إجراء عملية الإدراج في البورصة، يتعين على الشركة الانضمام إلى المؤتمر المركزي من أجل تسجيل رأس مالها بأكمله في حالة إصدار أسهم أو مبلغ القرض في حالة إصدار سندات؛
- حملة التسويق: سعياً لإنجاح عملية توظيف السندات، تقوم الجهة المصدرة بإطلاق حملة تسويقية من خلال وسائل الإعلام المختلفة (الإذاعة والتلفزيون والصحف ... ) وتوزيع الدلائل والمذكرات الإعلامية عبر كامل شبكة نقابة التوظيف؛
- بيع السندات: يتم البيع عموماً من خلال الشبكة المصرفية. إذ يقوم المستثمرون بتقديم أوامر الشراء الخاصة بهم مباشرة لدى البنوك، الأعضاء في نقابة التوظيف، من خلال إيداع مبلغ يمثل مقابل قيمة

## الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات و أسعار أسهمها المتداولة:

عدد الأسهم المطلوبة؛

- **كشف النتائج:** في حال استيفاء شروط الإدراج في التسعيرة، يتم الإعلان بأن العرض إيجابي وتُتشر

نتائج العملية للجمهور، وإذا حدث العكس فيتم رفض إدراج السند في التسعيرة؛

- **تسوية العملية:** يقوم المؤتمن المركزي على السندات بتسوية العملية، وذلك في غضون ثلاثة أيام

من أيام العمل ابتداءً من تاريخ كشف النتائج.

✓ **مرحلة الإدراج:** وهذه هي المرحلة التي يبدأ فيها قيد السند في التسعيرة، وذلك بعد أن تحصل الشركة

على إذن (قرار القبول) من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها للقيام بدخولها الفعلي للبورصة،

وتتشر شركة تسيير بورصة القيم إعلاناً في النشرة الرسمية للتسعيرة ويوضح تاريخ حصة التسعير

الأولى للسند وسعر إدخال السند، كما تتشر شركة تسيير بورصة القيم نتائج حصة التسعيرة الأولى

للجمهور في النشرة الرسمية للتسعيرة.

✓ **مرحلة ما بعد الإدراج:** وهذه هي الخطوة التي تأتي مباشرة بعد حصة التسعيرة الأولى للسند في

البورصة وتغييراته في السوق وتتضمن ما يلي:

- **عقد السيولة:** يُسمح للشركات، من أجل ضبط أسعار الأسهم، بشراء أسهمها الخاصة بموجب عقد

السيولة، بحيث يتم توقيع العقد بين الشركة والوسيط في عمليات البورصة والغرض منه هو تحديد

الشروط التي يتصرف بموجبها الوسيط نيابة عن الجهة المصدرة في السوق في سبيل تعزيز سيولة

السندات، وانتظام تسعيرتها؛

- **نشر المعلومات:** ما إن يتم تسعيرة السند في البورصة حتى تُصبح الجهة المصدرة مُلزَمة بإطلاع

الجمهور بأي تغيير أو حدث هام من شأنه، إن كان معروفاً، التأثير بشكل كبير على سعر السندات،

ويتعين عليها أيضاً إطلاع الجمهور بتقارير التسيير والكشوف المالية السنوية والفصلية، وكذا إيداعها

## الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات وأسعار أسهمها المتداولة:

لدى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها وشركة تسيير بورصة القيم والمؤتمن المركزي على السندات.

هذا و يمنح إدراج المؤسسة في البورصة الجزائرية العديد من المزايا نذكر منها:

- رفع رأس المال و تعزيز الأموال الخاصة مهما كانت طبيعة طموحات الشركة، مثل إطلاق مشاريع تنموية كبرى (إنشاء فرع لها، أو شراء مؤسسة ... ) وأيضا زيادة أو تحسين قدرتها الإنتاجية وتخفيض ديونها؛

- تنوع مصادر التمويل: يجب على الشركة تنوع مصادرها للتمويل بفضل البورصة التي تتيح لها الفرصة، ذلك من خلال المجموعة الواسعة من المنتجات التي تقدمها للمستثمرين مع حماية المساهمين الأصليين للشركة؛

- توسيع نطاق المساهمين: تسهل عملية الإدراج في البورصة دخول مساهمين جدد قد تحتاجهم الشركة خلال سعيها لتطوير أعمالها، كما تسمح أيضاً بالخروج من رأس مال الشركة؛

- تعزيز الشهرة: تسمح عملية إدراج الشركة في البورصة بتعزيز سمعتها و شهرتها وتعزيز مصداقيتها لدى شركائها على المستويين الوطني والدولي؛

- تثمين الموارد البشرية: فالشركة التي تتدرج في البورصة تخصص جزءاً من العملية لموظفيها وتمنحهم الفرصة ليصبحوا من المساهمين فيها، وهذا كنظام تحفيزي يسمح بتعبئة وتحفيز الموارد البشرية في المؤسسة؛

- تحقيق استدامة الشركات ومراقبتها الاحتياطية: تسهل عملية الإدراج في البورصة أيضا استدامة الشركة، ولا سيما في حالة الشركات العائلية لأنها تتجنب أي انقسام أو حل بعد رحيل أو وفاة أحد

## الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات و أسعار أسهمها المتداولة:

المساهمين الكبار؛ كما تضمن المراقبة الاحتياطية للشركة من خلال توزيع حصة من رأس المال أو اللجوء إلى استخدام المنتجات المالية المناسبة؛

• التغيير في نظام " حوكمة الشركات " : تفرض عملية الإدراج في البورصة الحد الأدنى من الوثوقية والشفافية في حسابات الشركة وهذا ما يؤدي إلى إنشاء نظام " حوكمة للشركات " حديث من أجل تحقيق الرقابة الداخلية والاحترافية للهيئات الإدارية والتسييرية.

خ. تعليمات الإفصاح المقررة من قبل بورصة الجزائر للأوراق المالية: يتعين على كل شركة تكون مسعرة في البورصة الجزائرية، وطبقا للتنظيم المعمول به لدى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها أن تقوم بما يلي:

✓ أن تنهي إلى علم الجمهور على كل واقعة مهمة من شأنها أن تؤثر تأثيرا بالغا في أسعار الأوراق المالية، ويجب أن تكون صحيحة وأمانة؛

✓ أن تنشر الكشوفات المالية السنوية في عدة جرائد ذات طابع وتوزيع وطني؛

✓ أن تصل هذه المعلومات إلى المساهمين، وان توضع تحت تصرفهم التقارير السنوية المنشورة في الجرائد الوطنية.

### 2. معايير المحاسبة الدولية والمؤسسات المهتمة بها في الجزائرية:

أ. المحاسبة الدولية في البيئة الجزائرية: تعتبر الجزائر من بين الدول التي قامت بإصلاحات محاسبية كبرى، وذلك في محاولة لإدماج البيئة المحاسبية الجزائرية مع البيئة المحاسبية الدولية، وفي إطار ذلك

قامت الجزائر بتصميم نظام محاسبي مالي مستمد من معايير المحاسبة الدولية ويتميز بما يلي<sup>1</sup>:

✓ أن يكون هذا النظام يتماشى مع اقتصاد السوق العالمي؛

<sup>1</sup> جودي محمد رمزي " إصلاح النظام المحاسبي المالي الجزائري للتوافق مع معايير المحاسبة الدولية" مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد رقم 06، 2009، ص: 75.

## الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات و أسعار أسهمها المتداولة:

- ✓ أن تكون مخرجاته تتميز بالخصائص الأساسية المقررة من قبل معايير المحاسبة الدولية؛
  - ✓ أن تكون القوائم المالية التي ينتجها أكثر تمثيل لواقع المؤسسة الوطنية.
- لكن بالرغم من أن هناك تأييد كبير لتطبيق معايير المحاسبة الدولية في الجزائر، إلا أن الممارسين لمهنة المحاسبة يقرون أن هناك معوقات تعرقل عملية التطبيق نذكر منها<sup>1</sup>:
- النظام المحاسبي الوطني مقتبس من المعايير المحاسبة الدولية المصاغة على أساس خصائص الدول المتقدمة، وهذا ما يجعل هناك حصر لبعض العناصر فقط التي يمكن تطبيقها؛
  - ضعف أداء القطاع البنكي الجزائري يؤدي إلى حصر تطبيق معايير المحاسبة الدولية في بعض المعاملات التجارية؛
  - عدم تماشي قوانين الضريبة مع متطلبات النظام المحاسبي المالي.
- ب. المؤسسات المهمة بالمحاسبة في البيئة الجزائرية: توجد على مستوى الجزائر العديد من المؤسسات والهيئات الوطنية التي تهتم بالمحاسبة نذكر منها<sup>2</sup>:
- ✓ المؤسسات الأكاديمية والعلمية: وتمثلها الجامعات الجزائرية والمؤسسة العلمية و المهنية الأخرى سواء كانت حكومية أم خاصة؛
  - ✓ المؤسسات المهنية: وهي المؤسسات التي تهتم بالمحاسبة من زاوية مهنية بحتة ومنها:
- المجلس الوطني للمحاسبة؛
  - بورصة الجزائر؛
  - وزارة المالية؛
  - وزارة الصناعة والتجارة؛

<sup>1</sup> يوكساني رشيد وآخرون " معوقات تطبيق معايير المحاسبة الدولية في الجزائر وسبل تجاوزها " دراسات اقتصادية، العدد 18، ص: 20.

<sup>2</sup> بن عيشي بشير " المعايير المحاسبية الدولية والبيئة الجزائرية متطلبات التطبيق "

## الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات وأسعار أسهمها المتداولة:

- بنك الجزائر.

المؤسسات العملية: وهي الجهات التي تهتم بالمحاسبة من زاوية عملية وتطبيقية ونقوم بتطبيق معايير

المحاسبة الدولية نذكر منها:

✓ الشركات التابعة للقطاع العام؛

✓ الشركات الخاصة؛

✓ مؤسسات أخرى وشركات ذات مسؤولية محدودة كشركات أشخاص وغيرها.

3. متطلبات الإفصاح المحاسبي كما وردت في التشريعات الجزائرية<sup>1</sup>: وفقا لجملة الإصلاحات التي

قامت بها الدولية الجزائرية، والتي مست مؤسسات القطاع العام والخاص من الناحية العملية والمحاسبية،

أوجب المشرع الجزائري مجموعة من القوانين والأوامر التي تدل على الإفصاح المحاسبي في مضمونها

مثل ما نص عليه القانون التجاري من وجوب نشر الحصيلة السنوية لنشاط المؤسسة طبقا لنص المادة

716 من القانون التجاري، كذلك ما أقره المشرع من حماية جزائية في المادة 811 التي تعاقب على

نشر ميزانية غير مطابقة للواقع لإخفاء حالة الشركة الحقيقية أو توزيع أرباح صورية، ونجد كذلك المادة

813 التي تعاقب على التخلف عن وضع التقرير المالي عن السنة المالية المنصرمة، و بعد صدور

المرسوم التشريعي رقم: 93 - 10 المؤرخ في: 1993/05/23 المتعلق ببورصة القيم المنقولة المعدل

والمتمم لم ينص المشرع بشكل صريح على واجب الإفصاح المحاسبي غير أن المادة 35 منه، حثت

اللجنة على التأكد من تقيد الشركات المسعرة في البورصة بالأحكام التشريعية والتنظيمية ولا سيما في

مجال النشر القانونية.

كما لم ينص المشرع على واجب الإفصاح المحاسبي في هذا القانون إلا على الشركات التي تصدر قيما

<sup>1</sup> حمزة عبد الوهاب " أهمية الإفصاح المالي في الوقاية من جرائم البورصة وموقف المشرع الجزائري منه" مجلة العلوم الإنسانية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، العدد 29، 2013، ص-ص: 196 ، 198.

## الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات وأسعار أسهمها المتداولة:

منقولة ممثلة في السندات، بأن تنشر الشركات مذكرة لإعلام الجمهور تتضمن البيانات الإلزامية المنصوص عليها في القانون التجاري، إلا أنه بعد التعديل الصادر سنة 2003 بموجب القانون 03-04 المؤرخ في: 2003/02/17 المعدل للمرسوم التشريعي 93 - 10 نصت المادة 41 منه على أنه يجب على كل شركة أو مؤسسة عمومية تصدر أوراقا مالية أو أي منتج مالي آخر باللجوء العلني للدخار أن تنشر مسبقا مذكرة موجهة إلى إعلام الجمهور تتضمن تنظيم الشركة ووضعيتها المالية وتطور نشاطها<sup>1</sup>.

وعليه ومما سبق ذكره يلاحظ من خلال التشريعات الجزائرية وقانون بورصة الجزائر وأنظمتها أنها لم تفرد لموضوع الإفصاح المحاسبي المكانة والاهتمام التي يستحقها، فإذا كان الإفصاح المحاسبي هو من الشروط الأكيدة في عالم المال و الأعمال الدولية فإنه يصبح من أيضا من الشروط الهامة أيضا في الجزائر نظرا لارتباط الاقتصاد الجزائري بالاقتصاد الدولي.

### ثانيا: سوق الأوراق المالية الأردني:

1. ماهية بورصة عمان للأوراق المالية: يتفق معظم الباحثون ورجال المال والأعمال على أن السياسة الاقتصادية المتبعة من طرف الحكومة الأردنية تتسم بالوضوح والدقة لان النظام الاقتصادي الأردني نظام حر يقوم على تشجيع المبادرات والاستثمارات الخاصة والفردية، ويبقى دور الحكومة لتهيئة وحماية البيئة المناسبة للاستثمار وتقديم الحوافز للمستثمرين وخاصة الصغار منهم، كما يمكن أن تتدخل الدولة كطرف مشارك إن اقتضى الأمر في المشاريع الصناعية الكبرى أو التي تحتاج إلى رأسمال كبير، وبناء عليه فقد عمدت الحكومة الأردنية إلى تأسيس سوق للأوراق المالية لكي يسير وينظم المعاملات المالية من خلال قوانين وتشريعات منظمة لعمليات البيع والشراء والتعامل بالأدوات المالية المختلفة،

1 الموقع الالكتروني للجنة تنظيم وعمليات البورصة ومراقبتها (<http://www.cosob.org>)

## الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات وأسعار أسهمها المتداولة:

وأطلق على هذا السوق اسم سوق عمان المالي أو بورصة عمان للأوراق المالية.

أ. **التعريف ببورصة عمان للأوراق المالية:** تأسست بورصة عمان للأوراق المالية في 11 مارس 1999 كمؤسسة مالية مستقلة، لا تهدف إلى تحقيق الربح، وتدار من قبل القطاع الخاص ومصرح لها بمزاولة العمل كسوق منظم لتداول الأوراق المالية في المملكة الهاشمية الأردنية<sup>1</sup>، وتدار بورصة عمان من قبل مجلس مكون من سبعة أعضاء ومدير تنفيذي يتولى إدارة ومتابعة الأعمال اليومية للبورصة تتكون عضوية البورصة من الوسطاء الماليين والوسطاء لحسابهم وأي جهة أخرى يحددها مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية والذين يشكلون الهيئة العامة للبورصة تلتزم بورصة عمان بتوفير مبادئ العدالة والكفاءة والسيولة، حيث تسعى إلى توفير بيئة سليمة وصحيحة لتداول الأوراق المالية وترسيخ أسس التداول السليم والعاقل، وحماية المتعاملين في سوق رأس المال وللقيام بذلك قامت بورصة عمان بتطبيق أنظمة وتعليمات تتماشى مع المعايير العالمية لتكون بذلك الصرح المناسب للاستثمار.

ب. **أهداف بورصة عمان للأوراق المالية:** تهدف بورصة عمان بشكل رئيسي إلى توفير المناخ المناسب لضمان تفاعل قوى العرض والطلب على الأوراق المالية المتداولة وترسيخ أسس التداول السليم والعاقل من خلال:

- ✓ وضع وتطبيق الإجراءات وأساليب العمل الكفيلة بضمان تداول كفؤ وشفاف؛
- ✓ توفير أنظمة إلكترونية ووسائل ربط وقاعات مجهزة بالأدوات والوسائل التقنية الحديثة؛
- ✓ مراقبة عمليات التداول في السوق والتنسيق مع الهيئة في متابعة تلك العمليات؛
- ✓ فرض عقوبات تأديبية على أعضائها والأشخاص المرتبطين بهم المخالفين لإحكام القانون والتعليمات الصادرة بمقتضاه؛

✓ وضع معايير السلوك المهني؛

<sup>1</sup> الموقع الإلكتروني الرسمي لبورصة عمان للأوراق المالية: [www.ase.com.jo](http://www.ase.com.jo).

## الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات وأسعار أسهمها المتداولة:

✓ وضع معايير التدريب والخبرة والكفاءة الإدارية لأعضائها؛

✓ إعداد التقارير ونشر المعلومات عن أنشطة البورصة؛

✓ إقامة علاقات تعاون مع البورصات والجمعيات والمنظمات العالمية وإبرام الاتفاقيات معها والمشاركة

في المؤتمرات.

ت. الجهات المتعاملة في بورصة عمان: ركزت القوانين والتشريعات الأردنية على بعض

الجهات المتعاملة في السوق المالي الأردني يمكن ذكرها في النقاط التالي<sup>1</sup>:

✓ البنوك التجارية المحلية؛

✓ البنوك المرخصة؛

✓ مؤسسات الإقراض الزراعي المتخصصة؛

✓ كل الشركات المساهمة العامة الأردنية التي يبلغ رأس مالها المدفوع مائة ألف دينار وأكثر؛

✓ جميع الشركات المساهمة العمة غير العضو في السوق، وعليها أن تقوم بتسجيل عمليات وشراء

أسهما في السوق.

ث. مجلس إدارة بورصة عمان: يتألف مجلس إدارة البورصة من سبعة أعضاء، عضوين يمثلان البنوك

المرخصة كوسطاء والوسطاء المملوكين من قبل البنوك أو التابعين لها، عضوين يمثلان الوسطاء من

غير المذكورين أعلاه، ثلاثة أعضاء من القطاع الأهلي من ذوي الخبرة في المجالات القانونية والمالية

والاقتصادية يعينهم مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية.

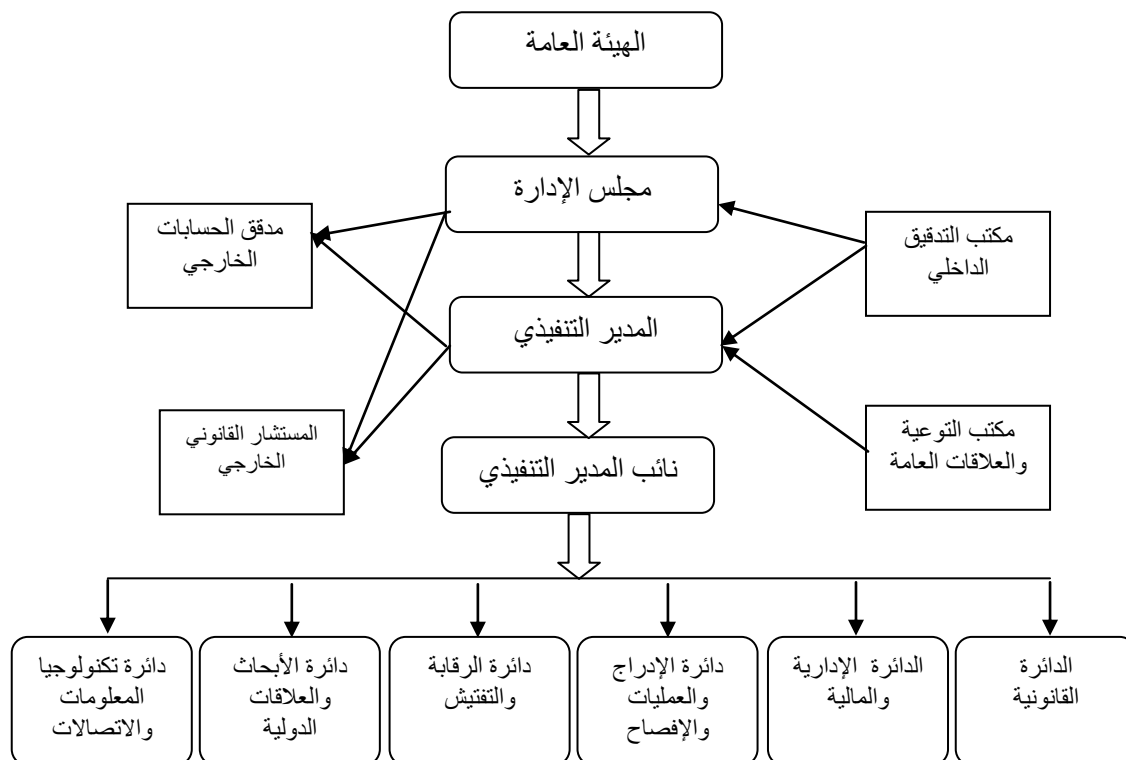
ج. الهيكل التنظيمي للبورصة<sup>2</sup>: تتميز بورصة عمان للأوراق المالية بالهيكل التنظيمي التالي:

<sup>1</sup> وليد صافي وانس البكري " الأسواق المالية والدولية " دار المستقل، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2010 ، ص:77.

<sup>2</sup> النظام الداخلي الإداري، الصادر بالاستناد لأحكام المادة 65 من قانون الأوراق المالية، 2002، ص: 6.

الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات وأسعار أسهمها المتداولة:

الشكل رقم (4-2): يوضح الهيكل التنظيمي لبورصة عمان للأوراق المالية:



المصدر: الدليل الإلكتروني لبورصة عمان للأوراق المالية: [www.ase.com.jo](http://www.ase.com.jo).

من خلال الشكل السابق نجد أن التنظيم الإداري لبورصة عمان للأوراق المالية متكامل، حيث يتكون من ستة دوائر أساسية مهمتها السهر على حماية المستثمرين وإدارة جلسات التداول والإشراف عليها ومراقبة العمليات المنفذة خلالها وفحص أنظمة التداول واقتراح الحلول المناسبة لمشاكل التداول وإعداد النشرات والتقارير المتعلقة بالتداول والتأكد من وصولها للجهات المعنية وتدريب مستخدمي نظام التداول وإجراء الاختيارات اللازمة لهم لإجازتهم للعمل، والملاحظ كذلك إن التنظيم الإداري لبورصة عمان للأوراق المالية قد افرد دائرة خاصة للإيداع والعمليات والإفصاح المحاسبي، بحيث تعمل هذه الدائرة على تحضير المتطلبات والوثائق والنماذج اللازمة للانضمام لعضوية البورصة والتأكد من الالتزام الدائم للأعضاء بالتشريعات المعمول بها، كما تهتم بدراسة طلبات الإيداع والإفصاح المقدمة للبورصة، وهذا تأكيد على أهمية الإفصاح المحاسبي في التشريعات الأردنية.

## الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات و أسعار أسهمها المتداولة:

ح. تعليمات الإفصاح المقررة من قبل بورصة عمان للأوراق المالية: وفقا للمادة الثالثة من تعليمات

الإفصاح الصادرة وبالاتناد لأحكام البندين الثالث والرابع من المادة رقم (24/ب) من النظام الداخلي

للبورصة لسنة 2004 انه يتوجب على البورصة الإفصاح عن المعلومات التالية<sup>1</sup>:

- ✓ أسماء الجهات المصدرة للأوراق المالية المدرجة في البورصة؛
- ✓ أسماء الجهات المصدرة للأوراق المالية الموقوفة عن التداول؛
- ✓ أسماء وعناوين الأعضاء؛
- ✓ أسماء الأعضاء الموقوفين عن العمل؛
- ✓ أسماء المعتمدين المجازين للعمل في البورصة كوسطاء؛
- ✓ أسماء المعتمدين الموقوفين عن العمل في البورصة كوسطاء؛
- ✓ البيانات اليومية والأسبوعية والشهرية والسنوية والمتضمنة حركة التداول لكل شركة؛
- ✓ الأسهم المتداولة وحجم التداول وعدد العقود والأسعار والأرقام القياسية؛
- ✓ البيانات المالية للأعضاء.

هذا وعلى البورصة الإفصاح فورا عن المعلومات والبيانات التي ترد إليها والتي يكون لها تأثير على أسعار الأوراق المالية وحركة التداول كما يجوز للجمهور الإطلاع على المعلومات والبيانات المشار سابقا اثر الإعلان عنها، ويتم الإفصاح عن هذه المعلومات من خلال نشرات البورصة أو التعميم على الأعضاء والإعلان بالطرق التي تراها البورصة مناسبة.

<sup>1</sup> المادة رقم (3) من تعليمات الإفصاح الصادرة بالاتناد لأحكام البندين (3 و 4) من المادة رقم (24/ب) من النظام الداخلي للبورصة لسنة 2004.

## 2. معايير المحاسبة الدولية والمؤسسات المهتمة بها في الأردن:

أ. المحاسبة في البيئة الأردنية<sup>1</sup>: إن البيئة المحاسبية الأردنية ضيقة ومحدودة، ويعمل الأردن على الانخراط في الاقتصاد العالمي عن طريق التحول التدريجي إلى اقتصاد السوق، فقد انضم إلى منظمة التجارة العالمية، وإلى الشراكة المتوسطية مع الاتحاد الأوروبي وإلى منظمة التجارة الحرة مع الولايات المتحدة الأمريكية، ومن جهة ثانية يعتمد الأردن معايير المحاسبة الدولية والمعايير الدولية للتدقيق مما يجعله ينطلق من دائرة المتطلبات المحاسبية والتدقيقية المحلية الضيقة إلى رحاب الساحة الدولية، وقد انعكس هذا الأمر على نوعية البيانات المالية التي تصدرها الشركات الأردنية بما فيها البنوك وشركات التأمين والتي تعتبر بيانات متطورة يقارب الإبلاغ المالي فيها مثيلة في البلدان المتقدمة، وبالرغم من أن الأردن بحاجة إلى تنظيم المهنة المحاسبية إلا أن هناك هيئات رقابية لعدد من النشاطات الهامة فهناك هيئة الأوراق المالية التي تنظم أعمال البورصة ومركز الإيداع والوسطاء والمتعاملين، وكذلك الإفصاح في البيانات المالية، وفي تقرير مجلس الإدارة، وهناك أيضا البنك المركزي الأردني الذي يطور البيانات المالية وأعمال البنوك وفق أحدث المعايير الدولية وينظم ويراقب الجهاز المصرفي الأردني، ونجد كذلك هيئة تنظيم قطاع التأمين التي تنظم تشرف على شركات التأمين، يضاف إلى ذلك مراقب الشركات في وزارة الصناعة والتجارة التي تطور عملها كثيراً في الفترة الأخيرة، وقد أنجزت الوزارة مشروع تعديلات على قانون الشركات من أجل تحديثه ليواكب المستجدات المتغيرة.

ومما تجدر الإشارة إليه أن هذه الهيئات الرقابية تعتمد معايير المحاسبة الدولية بل أكثر من ذلك فهذه المعايير واردة في نصوص التشريعات الأردنية، ولا جدال أن البيئة المحاسبية الأردنية تحتاج إلى

<sup>1</sup> عبد الناصر نور و طلال الحجاوي " المعايير المحاسبية الدولية والبيئة الأردنية متطلبات التوافق والتطبيق " جامعة الإسراء، الأردن ، الموقع الالكتروني: [www.jps-dir.net](http://www.jps-dir.net) بتاريخ 2013/03/15، الساعة: 10:00.

## الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات و أسعار أسهمها المتداولة:

التطوير من حيث ترسيخ التحكم المؤسسي في الشركات ونوعية وتدريب المحاسبين وغير المحاسبين على معايير المحاسبة الدولية والمعايير الدولية للتدقيق وعن التطورات التقنية الجديدة. وكذلك العمل على تفصيل عدد من المواد في التشريعات المعمول بها والتعليمات الصادرة عنها سواء في قانون هيئة الأوراق المالية أو قانون الشركات أو قانون ضريبة الدخل، من أجل تطوير البيئة المحاسبية وبيئة العمل في الأردن.

إن اندماج البيئة المحاسبية الأردنية بالبيئة المحاسبية الدولية سيؤدي أولاً إلى ضغوط شديدة على المهنة المحاسبية لتضطلع بدورها في المرحلة الحالية والقادمة، ولا بد أن يكون لهذه المهنة أصولها وقواعدها التي تشكل إطار عام يساعد في أعداد التقارير المالية بناءً على معايير محاسبية دولية ذات جودة عالية وإنجاز مزيد من الشفافية على أن تتصف بإمكانية المقارنة للمعلومات المالية المستخدمة في قرارات الاستثمار وبذلك فهي ستساهم في استقرار السوق المالية والنمو الاقتصادي، وقد تجمعت هذه المعايير المحاسبية تدريجياً لمعالجة ما هو قائم الآن إضافة إلى معاملات تستحدث مع الزمن والى أمد قريب كانت الخبرة والعادة بل الضرورة العملية هي التي تقرر نوع المعالجة للمشاكل التي تطرأ وكان يتم إقرار هذه المعالجات وتصبح من المعالجات المتعارف عليها وفقاً لتبني الشركات والمؤسسات لها.

### ب. المؤسسات المهمة بالمحاسبة في البيئة الأردنية:

أ. المؤسسات الأكاديمية والعلمية: وتمثلها أقسام المحاسبة في الجامعات الأردنية التي يتجاوز عددها عشرون جامعة ومؤسسة علمية سواء كانت حكومية أم خاصة وكليات المجتمع والمراكز العلمية والمهنية الأخرى.

ب. المؤسسات المهنية: وهي التي تهتم بالمحاسبة من زاوية مهنية بحثية ومنها:

✓ جمعية مدققي الحسابات القانونيين الأردنيين؛

## الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات و أسعار أسهمها المتداولة:

✓ المجمع العربي للمحاسبين القانونيين؛

✓ هيئة الأوراق المالية وسوق عمان المالي؛

✓ وزارة المالية؛

✓ وزارة الصناعة والتجارة؛

✓ البنك المركزي الأردني؛

✓ ديوان المحاسبة والرقابة المالية الأردني.

ج. المؤسسات العملية: وهي التي تهتم بالمحاسبة من زاوية عملية وتطبيقية وتقوم بتطبيق المعايير المحاسبية الدولية ومنها:

- الشركات التابعة للقطاع العام؛

- الشركات الأهلية الخاصة (المساهمة)؛

- مؤسسات أخرى وشركات محدودة (خصوصية)، شركات أشخاص ... الخ.

3. متطلبات الإفصاح في القوائم المالية المنشورة كما وردت في التشريعات الأردنية: تلعب القوانين

المختلفة دورا بالغ الأهمية في إعطاء موضوع الإفصاح الأهمية التي يستحقها، وذلك خدمة لجميع

الأطراف المعتمدة على البيانات المحاسبية في اتخاذ قراراتها، لان غياب بيئة قانونية محكمة ومؤكدة

على الإفصاح المناسب والكافي سيؤدي إلى ضياع حقوق المستثمرين والمساهمين، وفشل الأسواق

المالية في أداء مهامها التي أنشأت من أجلها.

وفي سبيل ذلك فقد اهتم المشرع الأردني بموضوع الإفصاح المحاسبي وذلك من خلال الإشارة إليه في

مواد القوانين ذات العلاقة وخاصة في التقارير الواجب الإفصاح عنها والمعلومات الواجب تضمينها في

## الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات وأسعار أسهمها المتداولة:

القوائم المالية ومواعيد الإفصاح ومتطلبات ضمان صحة المعلومات المنشورة، ويمكن ذكر أهم القوانين والتشريعات التي تتناول موضوع الإفصاح يمكن ذكرها في التالي<sup>1</sup>:

أ. **متطلبات الإفصاح في قانون الشركات الأردني:** نص قانون الشركات الأردني رقم 22 لسنة 1997 على مجموعة من المواد التي تنظم عملية الإفصاح في التقارير المالية للشركات المساهمة، أهمها المادة رقم 140 التي تنص على انه يترتب على مجلس إدارة الشركة المساهمة العامة أن يعد خلال مدة لا تزيد على ثلاثة أشهر من انتهاء السنة المالية للشركة الحسابات والبيانات التالية لعرضها على الهيئة العامة<sup>2</sup>:

✓ الميزانية السنوية العامة للشركة وبيان الأرباح والخسائر وبيان التدفقات النقدية والإيضاحات حولها مقارنة مع السنة المالية السابقة مصدقة جميعها من مدققي حسابات الشركة؛  
✓ التقرير السنوي لمجلس الإدارة عن أعمال الشركة خلال السنة الماضية وتوقعاتها المستقبلية للسنة القادمة.

ب. **متطلبات الإفصاح في قانون الأوراق المالية:** لقد اقر قانون الأوراق المالية رقم 23 لسنة 1997 عدة مواد تتعلق بالمعلومات التي يجب على المؤسسات المساهمة إعلام هيئة الأوراق المالية بها أهمها المادة رقم 53 التي تنص على ما يلي<sup>3</sup>:

✓ تحدد بموجب تعليمات يصدرها المجلس الأحكام والإجراءات المتعلقة بالإفصاح بما في ذلك نشرات الإصدار والتقارير الدورية، التي يجب على كافة الجهات الخاضعة لرقابة الهيئة تزويد الهيئة بها أو الإعلان عنها حسب واقع الحال وكيفية إعدادها والنماذج المعتمدة لذلك والمعلومات والبيانات التي يجب

<sup>1</sup> جعفر معروف الصالحة " الإفصاح المحاسبي وأثره على أداء وقيمة الشركة - دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة العامة الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان -" أطروحة دكتوراه، الأكاديمية العربية للعلوم المصرفية والمالية، عمان، الأردن، 2008، ص - ص: 37، 44.

<sup>2</sup> قانون الشركات الأردني، الموقع الإلكتروني: <http://www.lob.gov.jo> بتاريخ 2012/10/05، الساعة: 14:00.

<sup>3</sup> قانون الأوراق المالية: الموقع الإلكتروني: <http://www.lob.gov.jo> بتاريخ: 2012/09/14، بتاريخ: 18:00.

## الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات و أسعار أسهمها المتداولة:

أن تتضمنها والوثائق الواجب إرفاقها بها والأشخاص الذين يجب أن يوقعوا على صحة ما يرد فيها ودقته واكتماله، وكذلك تحديد أساليب الإعلان والإجراءات المتعلقة بها؛

✓ لا تتحمل الهيئة أية مسؤولية لعدم تضمين نشرات الإصدار والتقارير الدورية والإعلانات أية معلومات لو بيانات ضرورية وهامة، أو تضمينها معلومات أو بيانات غير صحيحة أو غير دقيقة وإنما يكون ذلك مسؤولية الجهة التي تعدها؛

✓ تعتبر المعلومات الواردة في الإعلان معلومات داخلية إلى حين الإعلان عنها؛

✓ يتحمل ناشر الإعلان مسؤولية أي خطأ يرتكبه في نشر مضمون الإعلان.

### ثالثاً: تحليل النتائج واختبار فرضيات الدراسة:

بما أن هدف هذه الدراسة اختبار مدى تأثير الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية وفق معايير المحاسبة الدولية على أسعار الأسهم العادية ومحدداتها وذلك لبعض المؤسسات المساهمة في بورصتي الجزائر وعمان للأوراق المالية، وبما أن المعلومات المحاسبية هي أساس الإفصاح المحاسبي فيجب أن تكون هذه المعلومة على درجة كبيرة من المصادقية والدقة حتى يتم الاعتماد عليها في التحليل، وفي هذا الصدد تنص معظم التشريعات وتعليمات الإفصاح الصادرة عن الهيئات المنظمة لأسواق الأوراق المالية الدولية على أنه يجب على كل المؤسسات التي تتداول أسهمها بالبورصة أن تدعم قوائمها المالية المنشورة بتقرير مدقق الحسابات الخارجي وهذا لضمان عدم الغش أو التلاعب بالبيانات المنشورة في القوائم المالية، وهذا إذا تم اخذ بعين الاعتبار أخلاقيات المهنة واستقلالية مدقق الحسابات في إبداء راية الفني المحايد عن عدم عدالة القوائم المالية المنشورة<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> عاهد عيد سرحان " دور مدققي الحسابات الخارجي في تقويم القدرة على الاستثمارية لدى الشركات المساهمة العامة في فلسطين " رسالة ماجستير تخصص المحاسبية والتمويل، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2007، ص: 3.

## الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات وأسعار أسهمها المتداولة:

1. بطاقة فنية عن المؤسسات المشكلة لدراسة الحالة: من أجل تحقيق أهداف الدراسة واختبار

الفرضيات فقد تم الاعتماد على أربعة مؤسسات تنتمي لسوقي الأوراق المالية الجزائري والأردني، بحيث تم اختيار المؤسسات الرائدة في مجال نشاطها.

أ. مؤسسة التسيير الفندقي (الأورسي): تأسست مؤسسة التسيير الفندقي سنة 1975 بعد إعادة الهيكلة للمؤسسة الوطنية سوناتور والتور والديوان الوطني للمؤتمرات والمحاضرات، ومن أهم أهداف إنشائها تقديم الخدمات الفندقية المختلفة.

ب. مؤسسة إنتاج الأدوية (صيدال): أنشأت صيدال في سنة 1982 بناء على المرسوم 82/161 الصادر في بداية 1982، عقب إعادة هيكلة الصيدلية المركزية الجزائرية، وتبعا لتنفيذ الإصلاحات الاقتصادية أصبحت صيدال مؤسسة عمومية اقتصادية تتميز باستقلالية التسيير منذ سنة 1989، ومن أهم أهداف إنشائها إنتاج وتسويق المواد الصيدلانية.

ت. الدولية للفنادق والأسواق التجارية الأردنية: تأسست الشركة الدولية للفنادق والأسواق التجارية المساهمة العامة المحدودة كخلف قانوني لإندماج شركة المجموعة الدولية لاتحاد الفنادق المساهمة العامة المحدودة وشركة التنمية للسياحة والتجارة المحدودة المسؤولة سنة 1998، من أهداف إنشاء الشركة إقامة وبناء وبيع وشراء واستئجار وتأجير الفنادق والمطاعم والمسارح وأحواض السباحة والأسواق التجارية سواء لحسابها الخاص أو للغير، يبلغ رأسمالها خمسون ألف دينار أردني، مقر عملها عمان.

ث. الأردنية لإنتاج الأدوية: تأسست الشركة الأردنية لإنتاج الأدوية سنة 2004، نتيجة اندماج شركة الرازي للصناعات الدوائية المساهمة العامة المحدودة والشركة الأردنية لإنتاج الأدوية والمعدات الطبية ذات المسؤولية المحدودة، من أهم غاياتها القيام بالصناعات الدوائية والكيمائية والصيدلانية وملحقاتها، مقر عملها عمان.

## الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات وأسعار أسهمها المتداولة:

2. مصادر الحصول على المعلومات: تم الحصول على البيانات الخاصة بمؤسسات الدراسة والتي

تتمثل في أسماء الشركات، وأسعار الإغلاق اليومية، تاريخ الإفصاح عن البيانات المالية، وتوزيع

المؤسسات على القطاعات، والتقارير المالية من الموقع الرسمية التالية:

✓ بورصة عمان للأوراق المالية ([www.ase.com.jo/ar](http://www.ase.com.jo/ar))؛

✓ لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة الجزائرية ([www.cosob.org](http://www.cosob.org))؛

✓ بورصة الجزائر للأوراق المالية ([www.sgbv.dz](http://www.sgbv.dz))؛

كما تم الاستعانة بالمواقع الالكترونية للمؤسسات التالية:

✓ مؤسسة التسيير الفندقي (الأوراسي): ([www.el-aurassi.com](http://www.el-aurassi.com))

✓ مؤسسة الأدوية صيدال: ([www.saidalgroup.dz](http://www.saidalgroup.dz))

✓ الدولية للفنادق والأسواق التجارية الاردنية: ([www.alsafweh.sscjo.net](http://www.alsafweh.sscjo.net))

✓ الشركة الأردنية لإنتاج الأدوية: ([www.jpm.com.jo](http://www.jpm.com.jo))

كما تم الحصول على بعض المعلومات المختلفة من الزيارات الميدانية لمقر بورصة الجزائر، ومقر

بورصة عمان للأوراق المالية، أو عن طريق الاتصال عبر الهاتف والبريد الالكتروني.

3. الأساليب الإحصائية المستخدمة في تحليل البيانات: من أجل تحقيق أهداف الدراسة فقد تم استخدام

الأساليب الإحصائية المناسبة لتحليل البيانات باستخدام برامج (Eviews) نظرا لما يتيح هذا البرنامج

من تحليلات مهمة ومتعددة تخدم موضوع الدراسة، ويمكن ذكر اهم الأساليب الإحصائية المستخدمة في

التالي:

أ. المتوسط الحسابي ( $\bar{x}$ ): حيث كان الهدف من استخدام المتوسط الحسابي في هذه الدراسة هو إيجاد

متوسط سعر السهم للمؤسسات خلال فترة الحدث؛

## الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات وأسعار أسهمها المتداولة:

ب. الارتباط الخطي ( $r$ ): يعبر الارتباط الخطي عن قوة العلاقة الخطية بين تعبيرين وتم استخدامه في هذه الدراسة لمعرفة قوة واتجاه العلاقة بين محددات القيمة السوقية، والعلاقة بين المحددات وسعر السهم.

ت. معامل التحديد ( $R^2$ ): يعبر معامل التحديد عن القوة التفسيرية للمتغيرات المستقلة إلى المتغير التابع، ويكون على شكل نسبة من واحد صحيح، بحيث كلما اقترب من الواحد الصحيح زادت القوة التفسيرية والعكس صحيح، ويمكن في هذا الصدد رصد ثلاثة حالات:

✓ إذا كانت قيمة معامل التحديد تساوي للواحد الصحيح فإن هذا يدل على وجود ارتباط تام بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع؛

✓ إذا كانت قيمة معامل التحديد اقل من الواحد الصحيح واكبر من الصفر فإن هذا يدل على وجود ارتباط، ويفسر الفرق بين الواحد الصحيح وقيمة معامل التحديد في هذه الحالة على وجود عوامل أخرى مؤثرة على المتغير التابع؛

✓ إذا كانت قيمة معامل التحديد مساوية للصفر فإن هذا يدل على عدم وجود ارتباط بين المتغير التابع والمتغير المستقل.

وتم استخدام معامل التحديد في هذه الدراسة لمعرفة نسبة التفسير الذي يحدثه محدد للقيمة السوقية على سعر السهم.

4. عرض بيانات الدراسة: من أجل تحقيق هدف الدراسة فقد تم الاعتماد على البيانات التالية التي تشكل حجر الزاوية في اختبار الفرضيات، وقد تم اختيار هذه البيانات دون غيرها بعد عرضها على مجموعة من الأكاديميين والمهنيين والذين أكدوا أهميتها في خدمة موضوع الدراسة:

أ. سعر السهم ( $y$ ): تم الاعتماد على أسعار الإغلاق اليومية للمؤسسات المشكلة لدراسة الحالة و التي

يتم نشرها على الموقع الإلكتروني لبورصتي الجزائر و عمان، بحيث تم حساب متوسط من خلال

الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات و أسعار أسهمها المتداولة:

العلاقة التالية:

$$y = \frac{\sum_{i=1}^n p_i}{n}$$

حيث:

**y**: يمثل متوسط سعر السهم؛

**p<sub>i</sub>**: أسعار الإغلاق اليومي السهم؛

**n**: عدد المرات وتمثل 20 قيمة لسعر السهم.

ويمكن توضيح الحسابات السابقة في الجدول التالي:

الجدول رقم (4-1): يوضح متوسط سعر الإغلاق اليومي للمؤسسات مدرجة في سوقي الجزائر

وعمان للأوراق المالية:

بورصة عمان		بورصة الجزائر		السنة	المتغير
الشركة الاردنية لإنتاج الادوية	الشركة الدولية للفنادق والأسواق التجارية	مجمع صيدال	مؤسسة التسيير الفندق (الأوراسي)		
1,7	1,28	410	430	2007	سعر السهم
1,47	1,3	380	450	2008	
1,46	1,12	470	455	2009	
1,34	1,03	550	416	2010	
1,18	0,96	564	360	2011	
0,97	0,95	564	400	2012	
0,74	0,94	748	497	2013	

المصدر: من إعداد الباحث وبالاتماد على نشرية الأسعار اليومية لبورصتي الجزائر وعمان للأوراق المالية.

## الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات و أسعار أسهمها المتداولة:

من خلال الجدول السابق نلاحظ أن متوسط الأسعار مختلف بين المؤسسات المدرجة في كلا السوقين كما نلاحظ أن الاتجاه العام لمتوسط الأسعار في البورصة الجزائرية في ارتفاع مستمر على عكس مؤسسات بورصة عمان للأوراق المالية حيث نجد أن الاتجاه العام لمتوسط الأسعار في انخفاض مستمر.

ب. **عائد السهم ( $x_1$ ):** تم حساب عائد السهم من واقع القوائم المالية للمؤسسات المدرجة في السوقين بالاعتماد على قيمة الأرباح الصافية وعدد الأسهم المصدرة كما توضحه العلاقة التالية:

$$x_1 = EPS = \frac{p}{n}$$

حيث:

**$x_1$ :** تمثل عائد السهم؛

**p:** الأرباح الصافية للمؤسسات؛

**n:** عدد الأسهم المصدرة.

ويمكن توضيح ذلك في الجدول الموالي:

الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات و أسعار أسهمها المتداولة:

الجدول رقم (4-2): يوضح عائد السهم للمؤسسات مدرجة في سوقي الجزائر وعمان للأوراق المالية:

بورصة عمان		بورصة الجزائر		السنة	المتغير
الشركة الاردنية لإنتاج الادوية	الشركة الدولية للفنادق والأسواق التجارية	مجمع صيدال	مؤسسة التسيير الفندق(الأوراسي)		
0,072	0,039	145,35	114,65	2007	عائد السهم
0,05	0,046	221,43	124,87	2008	
0,15	0,047	479,16	138,32	2009	
0,12	0,07	183,69	18,97	2010	
0,098	0,06	343,41	-95,97	2011	
-0,076	0,07	327,51	52,18	2012	
-0,089	0,07	443,02	59,46	2013	

المصدر: من إعداد الباحث وباعتماد على التقارير المالية السنوية للمؤسسات المسلمة إلى إدارة البورصة.

نلاحظ من خلال الجدول السابق إن عائد السهم في تغير من سنة إلى أخرى ويعود ذلك إلى تغير

النتائج المتحققة من جهة وتغير عدد الأسهم القائمة خلال السنة من جهة ثانية.

ت. الأرباح الصافية (X<sub>2</sub>): تم الحصول على الأرباح الصافية من واقع جدول حسابات النتائج

للمؤسسات، كما يوضحه الجدول التالي:

الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات وأسعار أسهمها المتداولة:

الجدول رقم(4-3): يوضح الأرباح الصافية للمؤسسات مدرجة في سوقي الجزائر وعمان للأوراق

المالية:

بورصة عمان		بورصة الجزائر		السنة	المتغير
الشركة الأردنية لإنتاج الأدوية	الشركة الدولية للفنادق والأسواق التجارية	مجمع صيدال	مؤسسة التسيير الفندق(الأوراسي)		
1648040	2236423	872149770,9	687901519	2007	الأرباح الصافية
1165319	2632602	1328601110	749226318	2008	
2976497	2718622	2875000365	829961257	2009	
2393618	3000667	1102191923	112752336	2010	
1968253	2683277	2060480316	-575872544	2011	
-1443880	3093148	1965160951	313083850	2012	
-175103	2938230	2658147326	356855178	2013	

المصدر: من إعداد الباحث وبإعتماد على جداول حسابات النتائج للمؤسسات المسجلة إلى إدارة البورصة.

من خلال الجدول السابق نجد أن كل الأرباح كانت ايجابية خلال سنوات الدراسة ماعدا تحقيق المؤسسة الوطنية للتسيير الفندقي (الأوراسي) لنتيجة سالبة سنة 2011 نظرا لقيامها خلال هذه الفترة بإصلاحات كبرى، أما الشركة الأردنية لإنتاج الأدوية فحققت نتائج سالبة خلال السنوات الأخيرة من فترة الدراسة و يعود ذلك إلى الارتفاع في المصاريف وخاصة مصاريف البيع والتوزيع.

ث.التوزيعات النقدية ( $x_3$ ): تم الحصول على قيمة التوزيعات النقدية من واقع محاضر الجمعيات

العامّة أو من خلال الاتصال المباشر بإدارة البورصة، وكانت النتائج موضحة الجدول التالي:

الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات وأسعار أسهمها المتداولة:

الجدول رقم (4-4): يوضح التوزيعات النقدية للمؤسسات مدرجة في سوقي الجزائر وعمان للأوراق

المالية:

بورصة عمان		بورصة الجزائر		السنة	المتغير
الشركة الاردنية لإنتاج الادوية	الشركة الدولية للفنادق والأسواق التجارية	مجمع صيدال	مؤسسة التسيير الفندق (الأوراسي)		
0	0,025	11	45	2007	التوزيعات النقدية السهم
0	0,06	35	49	2008	
0	0,03	35	50	2009	
0,05	0,07	35	15	2010	
0	0,07	35	0	2011	
0	0,07	40	0	2012	
0	0,07	40	20	2013	

المصدر: من إعداد الباحث وبالاتماد على محاضر الجمعيات العامة للمؤسسات، والاتصال المباشر بإدارة البورصة.

الملاحظ من خلال الجدول السابق أن هناك اختلاف في التوزيعات النقدية بين المؤسسات ويعود ذلك

إلى درجة الأرباح المحققة وقرارات الجمعية العامة بشأن توزيع الأرباح من عدمه.

ج.نسبة التداول ( $x_4$ ): تم حساب نسبة التداول وفق العلاقة التالية:

$$x_4 = D = \frac{Ac}{Pc}$$

حيث:

$x_4$ : تمثل نسبة التداول؛

$Ac$ : الأصول المتداولة؛

الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات وأسعار أسهمها المتداولة:

**PC:** الخصوم المتداولة.

ويمكن توضيح ذلك في الجدول الموالي:

الجدول رقم (4-5): يوضح نسبة التداول للمؤسسات مدرجة في سوقي الجزائر وعمان للأوراق

المالية:

بورصة عمان		بورصة الجزائر		السنة	المتغير
الشركة الاردنية لإنتاج الادوية	الشركة الدولية للفنادق والأسواق التجارية	مجمع صيدال	مؤسسة التسيير الفندق(الأوراسي)		
2,7	1	1,3	1,32	2007	نسبة التداول
1,88	0,41	1,28	1,49	2008	
2,5	0,51	1,48	1,67	2009	
2,41	0,07	1,91	1,69	2010	
2,97	1,02	2,08	1,23	2011	
2,3	13,5	2,07	1,13	2012	
2,63	12,13	2,25	1,63	2013	

المصدر: من إعداد الباحث وبالاتماد على ميزانيات المؤسسات التي تم تسليمها إلى إدارة البورصة.

الملاحظ من الجدول السابق أن معظم النسب كانت اكبر من الواحد الصحيح بالتالي فهي مقبولة بشكل

طبيعي، وهذا يدل على أن المؤسسات تتميز بالتوازن المالي المطلوب.

ح. رقم الأعمال (X5): تم الحصول على رقم الأعمال من واقع جدول حسابات النتائج للمؤسسات كما

يوضحه الجدول التالي:

الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات وأسعار أسهمها المتداولة:

الجدول رقم (4-6): يوضح رقم الأعمال للمؤسسات مدرجة في سوقي الجزائر وعمان للأوراق المالية:

بورصة عمان		بورصة الجزائر		السنة	المتغير
الشركة الأردنية لإنتاج الأدوية	الشركة الدولية للفنادق والأسواق التجارية	مجمع صيدال	مؤسسة التسيير الفندق (الأوراسي)		
21118056	13029363	509795024,4	115500845	2007	رقم الأعمال
20136211	15352019	305799515,7	124445162	2008	
22662646	15324872	333684806	121087629	2009	
20790027	15683012	12501199866	1159110004	2010	
29163326	15299961	13504270701	107093701	2011	
35853042	16775590	13895054473	1482303083	2012	
26128822	16675590	11461847582	2168744768	2013	

المصدر: من إعداد الباحث وباعتماد على جداول حسابات النتائج للمؤسسات الذي تم تسليمه إلى إدارة البورصة.

الملاحظ من خلال الجدول أن المؤسسات المذكورة سابقا تحقق رقم أعمال مقبول إذا ما تم مقارنته بمجمل المصاريف التي تم تحقيقها.

خ. الاستقلالية المالية ( $X_6$ ): تم حساب الاستقلالية المالية عن طريق العلاقة التالية:

$$X_6 = \frac{D}{F}$$

حيث:

$X_6$ : تمثل نسبة الاستقلالية المالية؛

$D$ : إجمالي الديون؛

الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات وأسعار أسهمها المتداولة:

F: إجمالي حقوق الملكية.

ويمكن توضيح ذلك في الجدول الموالي:

الجدول رقم (4-7): يوضح الاستقلالية المالية للمؤسسات مدرجة في سوقي الجزائر وعمان للأوراق

المالية:

بورصة عمان		بورصة الجزائر		السنة	المتغير
الشركة الاردنية لإنتاج الادوية	الشركة الدولية للفنادق والأسواق التجارية	مجمع صيدال	مؤسسة التسيير الفندق(الأوراسي)		
0,59	0,17	1,3	1,1	2007	الاستقلالية المالية
0,71	0,15	1,39	0,96	2008	
0,56	0,13	1,08	0,8	2009	
0,34	0,11	1,39	1,18	2010	
0,72	0,12	0,97	2,34	2011	
0,7	0,11	1,03	2,11	2012	
0,98	0,1	0,79	2,21	2013	

المصدر: من إعداد الباحث وبالاتماد على ميزانيات المؤسسات التي تم تسليمها إلى إدارة البورصة.

الملاحظ من الجدول السابق أن نسب الاستقلالية المالية للمؤسسات المشكلة لدراسة الحالة مقبولة عموماً إلا في حالة مؤسسة التسيير الفندق(الأوراسي) وخاصة في السنوات النهائية فقد فاقت الديون مجموع حقوق الملكية بمقدار مرتين وهذا ما يشكل خطراً في المستقبل على قدرة هذه المؤسسة على الوفاء بديونها تجاه الغير.

## الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات و أسعار أسهمها المتداولة:

د. الصفقات المبرمة: تم الحصول على عدد الصفقات المبرمة على أسهم المؤسسات من الموقع

الالكتروني لبورصتي الجزائر وعمان للأوراق المالية.

ذ. عدد الأسهم المتداولة: تم الحصول على عدد الأسهم الموافقة للصفقات المبرمة على أسهم

المؤسسات من الموقع الالكتروني لبورصتي الجزائر وعمان للأوراق المالية.

### 5. تحليل البيانات و اختبار الفرضيات:

لاختبار فرضيات الدراسة سوف يتم إتباع أسلوب أو منهج دراسة الحدث (Event Study)<sup>1</sup> وهو

أسلوب متبع في الكثير من الدراسات التطبيقية الكمية التي تبحث في دراسة اثر العمليات المختلفة التي تقوم بها المؤسسات على أسعار أوراقها المالية المتداولة في البورصة، ووفقا لهذا الأسلوب يتعين معرفة عنصرين أساسيين هما<sup>2</sup>:

✓ التاريخ الذي وقع فيه الحدث: يعبر التاريخ الذي وقع فيه الحدث وفقا لهذه الدراسة عن التاريخ الذي تقوم فيه المؤسسة بالإعلان عن تقاريرها المالية السنوية ووصولها إلى الجمهور، وقد تم اعتبار تاريخ اجتماع الجمعية العامة للمساهمين التابعين للشركة هو تاريخ الحدث، لأنه من خلال هذا الاجتماع يكمن الاطلاع على كل المعلومات المالية اللازمة والمفيدة لاتخاذ قرارات البيع أو شراء الأوراق المالية هذا من ناحية، ومن ناحية أخرى نجد أن أغلبية المؤسسات يكون أعضاء مجلس إدارتها أو احد أقاربهم مالكين أسهم فيها وبالتالي يمكن أن يستفيدوا من معلومات مسبقة تؤثر على سعر الأسهم.

<sup>1</sup> تعتبر دراسة - dolley 1933 - الأولى في استخدام منهجية دراسة الحدث حيث قام من خلالها بدراسة اثر تفتيت السهم على التغير في العائد، وقد ظهرت لاحقا العديد من الدراسات الأخرى كدراسة - Ball and Brown 1968، ودراسة Smith 1986، الخ.

<sup>2</sup> معتمد محمد الدباس " أثر مقاييس التقييم الاقتصادية والمحاسبية على عائد السهم السوقي و أداء الشركات دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية" أطروحة دكتوراة ، كلية العلوم المالية والمصرفية ، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية عمان، الأردن، 2007، ص:60.

## الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات و أسعار أسهمها المتداولة:

✓ الفترة التي تغطي اختبار الحدث: وهي الخطوة الثانية من أسلوب دراسة الحدث، حيث تم تقدير فترة الاختبار بـ: 20 يوم عمل فعلي لدى البورصة التي تلي مباشرة تاريخ حصول الحدث، وهي فترة كافية ومناسبة للاختبار الحدث، لأنها لا تمتد طويلا لتشمل أحداث أخرى يمكن أن تؤثر على أسعار الأوراق المالية المتداولة في البورصة، وليست قصيرة لتهمل أيما قد يكون التأثير بالحدث واضحا، هذا من ناحية، أما من ناحية أخرى فقد تم اختيار هذه الفترة مراعاة لدرجة تدفق المعلومات وخصوصية أسواق الأوراق المالية الجزائرية والأردنية باعتبارها أسواق مالية نامية.

الفرضية الأولى: لا يؤثر الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المحاسبية على أسعار أسهم المؤسسات المدرجة في الأسواق المالية وبالتالي على القيمة السوقية للمؤسسة ككل.

من اجل اختبار هذه الفرضية تم بناء نموذج الانحدار المتعدد والهدف من دراسة الانحدار هو إيجاد العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع والتي تساعد في تفسير التغير الذي يطرأ على المتغير التابع تبعاً لتغير في قيم المتغيرات المستقلة، بحيث يمثل الشكل العام الانحدار المتعدد بالمعادلة التالية:

$$y = a + a_1x_1 + a_2x_2 + a_3x_3 + a_4x_4 + a_5x_5 + a_6x_6 + \dots + a_n x_n + \varepsilon_i$$

حيث:

$Y$ : يمثل متوسط أسعار أسهم المؤسسات المتداولة في البورصة؛

$a$ : تمثل معامل التحديد؛

$x_1$ : تمثل عائد السهم المحقق في المؤسسات؛

$x_2$ : تمثل الأرباح الصافية المحققة في المؤسسات؛

$x_3$ : تمثل التوزيعات النقدية الفعلية للسهم الواحد؛

$x_4$ : تمثل نسبة التداول في المؤسسات؛

$x_5$ : تمثل رقم الأعمال المحقق في المؤسسات؛

الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات وأسعار أسهمها المتداولة:

$x_6$ : تمثل الاستقلالية المالية؛

$a_1, a_2, a_3, a_4, a_5, a_6, \dots$ : تمثل معاملات دالة الانحدار؛

$\varepsilon_i$ : معامل التصحيح.

$n$ : عدد السنوات.

وقبل اختبار تأثير كل المتغيرات المستقلة بشكل إجمالي على سعر السهم سوف نقوم بإجراء اختبارات مستقلة تبين تأثير كل محدد بصفة منفردة على سعر السهم، ويكون ذلك بالاستعانة ببناء الفرضيات الفرعية التالية:

الفرضية الفرعية الأولى:

$H_0$ : لا توجد دلالة إحصائية بين الإفصاح المحاسبي لعائد السهم وسعره في سوق الأوراق المالية.

$H_1$ : توجد دلالة إحصائية بين الإفصاح المحاسبي لعائد السهم وسعره في سوق الأوراق المالية.

الفرضية الفرعية الثانية:

$H_0$ : لا توجد دلالة إحصائية بين الإفصاح المحاسبي للنتائج الصافية و سعر السهم.

$H_1$ : توجد دلالة إحصائية بين الإفصاح المحاسبي للنتائج الصافية و سعر السهم.

الفرضية الفرعية الثالثة:

$H_0$ : لا توجد دلالة إحصائية بين الإفصاح المحاسبي للتوزيعات النقدية وسعر السهم.

$H_1$ : توجد دلالة إحصائية بين الإفصاح المحاسبي للتوزيعات النقدية وسعر السهم.

الفرضية الفرعية الرابعة:

$H_0$ : لا توجد دلالة إحصائية بين الإفصاح المحاسبي لنسبة التداول وسعر السهم.

$H_1$ : توجد دلالة إحصائية بين الإفصاح المحاسبي لنسبة التداول وسعر السهم.

الفرضية الفرعية الخامسة:

الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات وأسعار أسهمها المتداولة:

$H_0$ : لا توجد دلالة إحصائية بين الإفصاح المحاسبي لرقم الأعمال وسعر السهم.

$H_1$ : توجد دلالة إحصائية بين الإفصاح المحاسبي لرقم الأعمال وسعر السهم.

الفرضية الفرعية السادسة:

$H_0$ : لا توجد دلالة إحصائية بين الإفصاح المحاسبي لنسبة الاستقلالية المالية وسعر السهم.

$H_1$ : توجد دلالة إحصائية بين الإفصاح المحاسبي لنسبة الاستقلالية المالية وسعر السهم.

وبعد إدخال قيم المتغيرات السابقة إلى الحاسب الآلي ومعالجتها من خلال برنامج Eviews تم

الحصول على النتائج التالية:

أ. اختبار الفرضية الفرعية الأولى:

الجدول رقم (4-8): يوضح معاملات التحديد ومعاملات الارتباط بين عائد السهم وسعره في سوقي

الأوراق المالية:

السوق	المؤسسة	معامل التحديد 2	معامل الارتباط r
بورصة الجزائر	مؤسسة التسيير الفندقي الاوراسي	0.47	0.69
	مؤسسة صيدال	0.29	0.54
بورصة عمان	الشركة الأردنية لإنتاج الأدوية	0.57	0.76
	الدولية للفنادق والأسواق التجارية الأردنية	0.78	0.88

المصدر: من إعداد الباحث وباعتماد على نتائج برنامج Eviews ، انظر الملحق رقم (1).

الملاحظ من خلال الجدول السابق أن:

✓ معامل الارتباط لعوائد أسهم مؤسسة التسيير الفندقي (الأوراسي) مع أسعار أسهم هذه المؤسسة يقدر

ب: 69 %، وهذا يدل على أن هناك علاقة طردية قوية بين عائد السهم وسعره، أي كلما زادت عوائد

أسهم مؤسسة التسيير الفندقي زاد سعره في السوق، كما نلاحظ أيضا أن عوائد الأسهم تفسر نسبة 47

% من التغيرات التي تحدث على مستوى سعر السهم كما يظهره ذلك معامل التحديد.

## الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات وأسعار أسهمها المتداولة:

✓ معامل الارتباط لعوائد أسهم صيدال مع أسعار أسهم هذه المؤسسة يقدر بـ: 54 %، وهذا يدل على أن هناك علاقة طردية بين العوائد المحققة وسعر أسهم مؤسسة صيدال في السوق، كما أن عوائد الأسهم تفسر ما نسبته 29 % من التغيرات التي تحدث على مستوى سعر السهم كما يظهره ذلك معامل التحديد.

✓ أن معامل الارتباط لعوائد أسهم الشركة الأردنية لإنتاج الأدوية مع أسعار أسهم هذه المؤسسة يقدر بـ: 76 %، وهذا يدل على أن هناك علاقة طردية قوية بين العوائد المتحققة وأسعار أسهم هذه المؤسسة في البورصة، كما أن عوائد الأسهم تفسر ما نسبته 57 % من التغيرات التي تحدث على مستوى سعر السهم كما يظهره ذلك معامل التحديد.

✓ أن معامل الارتباط لعوائد أسهم الشركة الدولية للفنادق والأسواق التجارية الأردنية مع أسعار أسهم هذه المؤسسة يقدر بـ: 88 %، وهذا يدل على أن هناك علاقة طردية قوية بين العوائد المتحققة وأسعار أسهم هذه المؤسسة في البورصة، كما أن عوائد الأسهم تفسر ما نسبته 78 % من التغيرات التي تحدث على مستوى سعر السهم كما يظهره ذلك معامل التحديد.

من خلال نتائج التحليل السابق نجد أن هناك تأكيد للفرضية الفرعية  $H_1$  أي توجد دلالة إحصائية بين الإفصاح المحاسبي لعائد السهم وسعره في سوق الأوراق المالية لكل المؤسسات المختبرة، ونفي الفرضية العدمية  $H_0$  لا توجد دلالة إحصائية بين الإفصاح المحاسبي لعائد السهم وسعره في سوق الأوراق المالية.

الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات و أسعار أسهمها المتداولة:

ب. اختبار الفرضية الفرعية الثانية:

الجدول رقم (4-9): يوضح معاملات التحديد ومعاملات الارتباط بين النتائج الصافية وسعر السهم في

سوقي الأوراق المالية:

السوق	المؤسسة	معامل التحديد 2	معامل الارتباط r
بورصة الجزائر	مؤسسة التسيير الفندقي الاوراسي	0.47	0.69
	مؤسسة صيدال	0.29	0.53
بورصة عمان	الشركة الأردنية لإنتاج الأدوية	0.46	0.67
	الدولية للفنادق والأسواق التجارية الأردنية	0.59	0.76

المصدر: من إعداد الباحث وبالاغتماد على نتائج برنامج Eviews ، انظر الملحق رقم (2).

الملاحظ من خلال الجدول السابق أن:

✓ معامل الارتباط بين مستوى الأرباح الصافية المحققة على مستوى مؤسسة التسيير الفندقي مع أسعار أسهمها المتداولة في البورصة الجزائرية يقدر ب: 69 %، وهذا يدل أيضا أن هناك علاقة طردية بين المتغيرين، بمعنى انه كلما زادت الأرباح الصافية زاد سعر السهم في السوق، كما اظهر معامل التحديد أن الأرباح الصافية تفسر ما نسبته 47 % من التغيرات التي تحدث على مستوى سعر السهم .

✓ معامل الارتباط بين مستوى الأرباح الصافية المحققة على مستوى مؤسسة صيدال مع أسعار أسهمها المتداولة في البورصة الجزائرية يقدر ب: 53 %، وهذا يدل أيضا أن هناك علاقة طردية بين المتغيرين، بمعنى انه كلما زادت الأرباح الصافية زاد سعر السهم في السوق، كما اظهر معامل التحديد أن الأرباح الصافية تفسر ما نسبته 29 % من التغيرات التي تحدث على مستوى سعر السهم.

✓ معامل الارتباط بين مستوى الأرباح الصافية المحققة على مستوى الشركة الأردنية لإنتاج الأدوية مع أسعار أسهمها المتداولة في البورصة الأردنية يقدر ب: 67 %، وهذا يدل أيضا أن هناك علاقة طردية

## الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات وأسعار أسهمها المتداولة:

بين المتغيرين المذكورين، كما اظهر معامل التحديد أن الأرباح الصافية تفسر ما نسبته 46 % من التغيرات التي تحدث على مستوى سعر السهم.

✓ معامل الارتباط بين مستوى الأرباح الصافية المحققة على مستوى الشركة الدولية للفنادق والأسواق التجارية الأردنية مع أسعار أسهمها المتداولة في البورصة الأردنية يقدر ب: 76 %، وهذا يدل أيضا أن هناك علاقة طردية بين المتغيرين، كما اظهر معامل التحديد أن الأرباح الصافية تفسر ما نسبته 59 % من التغيرات التي تحدث على مستوى سعر السهم.

من خلال نتائج التحليل السابق نجد أن هناك تأكيد للفرضية الفرعية  $H_1$  أي توجد دلالة إحصائية بين الإفصاح المحاسبي للنتائج الصافية وسعر السهم في سوق الأوراق المالية لكل المؤسسات المختبرة، ونفي الفرضية العدمية  $H_0$  لا توجد دلالة إحصائية بين الإفصاح المحاسبي للنتائج الصافية وسعر السهم في سوق الأوراق المالية.

### ت. اختبار الفرضية الفرعية الثالثة:

الجدول رقم (4-10): يوضح معاملات التحديد ومعاملات الارتباط بين التوزيعات النقدية وسعر السهم في سوقي الأوراق المالية:

السوق	المؤسسة	معامل التحديد 2	معامل الارتباط r
بورصة الجزائر	مؤسسة التسيير الفندقي الاوراسي	0.35	0.59
	مؤسسة صيدال	0.30	0.55
بورصة عمان	الشركة الأردنية لإنتاج الأدوية	0.009	0.09
	الدولية للفنادق والأسواق التجارية الأردنية	0.44	0.67

المصدر: من إعداد الباحث وبالإعتماد على نتائج برنامج Eviews ، انظر الملحق رقم (3).

الملاحظ من خلال الجدول السابق نجد ان:

## الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات و أسعار أسهمها المتداولة:

✓ معامل الارتباط بين التوزيعات النقدية لمساهمي مؤسسة التسيير الفندقية مع أسعار أسهمها المتداولة في البورصة الجزائرية يقدر بـ: 59 %، وهذا يدل أيضا أن هناك علاقة طردية بين المتغيرين، بمعنى انه كلما زادت التوزيعات النقدية زاد سعر السهم في السوق، كما اظهر معامل التحديد أن التوزيعات النقدية تفسر ما نسبته 35 % من التغيرات التي تحدث على مستوى سعر السهم.

✓ معامل الارتباط بين التوزيعات النقدية المقدمة لمساهمي مؤسسة صيدال مع أسعار أسهمها المتداولة في البورصة الجزائرية يقدر بـ: 55 %، وهذا دليل على أن هناك علاقة طردية بين التوزيعات النقدية وسعر السهم في البورصة، اي كلما زادت قيمة التوزيعات النقدية زاد سعر السهم ، كما اظهر معامل التحديد أن التوزيعات النقدية تفسر ما نسبته 30 % من التغيرات التي تحدث على مستوى سعر السهم.

✓ معامل الارتباط بين التوزيعات النقدية المقدمة لمساهمي الشركة الأردنية لإنتاج الأدوية مع أسعار أسهمها المتداولة في البورصة الأردنية يقدر بـ: 9 %، وهذا دليل على أن هناك علاقة طردية ضعيفة بين التوزيعات النقدية وسعر السهم في البورصة، كما اظهر معامل التحديد أن التوزيعات النقدية تفسر ما نسبته 0.9 % من التغيرات التي تحدث على مستوى سعر السهم.

✓ معامل الارتباط بين التوزيعات النقدية المقدمة لمساهمي الشركة الدولية للفنادق والأسواق التجارية الأردنية مع أسعار أسهمها المتداولة في البورصة الأردنية يقدر بـ: 67 %، وهذا دليل على أن هناك علاقة عكسية أيضا بين التوزيعات النقدية وسعر السهم في البورصة، كما اظهر معامل التحديد أن التوزيعات النقدية تفسر ما نسبته 44 % من التغيرات التي تحدث على مستوى سعر السهم.

من خلال نتائج التحليل السابق نجد أن هناك تأكيد للفرضية الفرعية  $H_1$  أي توجد دلالة إحصائية بين الإفصاح المحاسبي عن التوزيعات النقدية وسعر السهم في سوق الأوراق المالية لكل المؤسسات

الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات و أسعار أسهمها المتداولة:

المختبرة، ونفي الفرضية العدمية  $H_0$  لا توجد دلالة إحصائية بين الإفصاح المحاسبي عن التوزيعات النقدية وسعر السهم في سوق الأوراق المالية.

ث. اختبار الفرضية الفرعية الرابعة:

الجدول رقم ( 4-11): يوضح معاملات التحديد ومعاملات الارتباط بين نسب التداول وسعر السهم في سوق الأوراق المالية:

السوق	المؤسسة	معامل التحديد 2	معامل الارتباط r
بورصة الجزائر	مؤسسة التسيير الفندقي الاوراسي	0.55	0.74
	مؤسسة صيدال	0.85	0.92
بورصة عمان	الشركة الأردنية لإنتاج الأدوية	0.02	-0.14
	الدولية للفنادق والأسواق التجارية الأردنية	0.36	-0.60

المصدر: من إعداد الباحث وبالاغتماد على نتائج برنامج Eviews ، انظر الملحق رقم (4).

الملاحظ من خلال الجدول السابق أن:

✓ معامل الارتباط بين نسب التداول المحققة على مستوى مؤسسة التسيير الفندقي مع أسعار أسهمها المتداولة في البورصة الجزائرية يقدر بـ: 74 %، وهذا يدل أيضا أن هناك علاقة طردية قوية بين المتغيرين، بمعنى انه كلما زادت نسبة التداول زاد سعر السهم في السوق، كما اظهر معامل التحديد أن نسبة التداول تفسر ما نسبته 55 % من التغيرات التي تحدث على مستوى سعر السهم.

✓ معامل الارتباط بين نسب التداول المحققة على مستوى مؤسسة صيدال مع أسعار أسهمها المتداولة في البورصة الجزائرية يقدر بـ: 92 %، وهذا يدل أيضا أن هناك علاقة طردية قوية بين الإفصاح عن نسب التداول وسعر السهم في البورصة، بمعنى انه كلما زادت نسبة التداول زاد سعر السهم في السوق،

## الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات و أسعار أسهمها المتداولة:

كما اظهر معامل التحديد أن نسبة التداول تفسر ما نسبته 85 % من التغيرات التي تحدث على مستوى سعر السهم.

✓ معامل الارتباط بين نسب التداول المحققة على مستوى الشركة الدولية للفنادق والأسواق التجارية الأردنية مع أسعار أسهمها المتداولة في البورصة الأردنية يقدر ب: -60 %، وهذا يدل أيضا أن هناك علاقة عكسية قوية بين الإفصاح عن نسب التداول وسعر السهم في البورصة، كما اظهر معامل التحديد أن نسبة التداول تفسر ما نسبته 36 % من التغيرات التي تحدث على مستوى سعر السهم.

✓ معامل الارتباط بين نسب التداول المحققة على مستوى الشركة الأردنية لإنتاج الأدوية مع أسعار أسهمها المتداولة في البورصة الأردنية يقدر ب: -14 %، وهذا يدل أيضا أن هناك علاقة عكسية بين الإفصاح عن نسب التداول وسعر السهم في البورصة، كما اظهر معامل التحديد أن نسبة التداول تفسر ما نسبته 2 % من التغيرات التي تحدث على مستوى سعر السهم.

من خلال نتائج التحليل السابق نجد أن هناك تأكيد للفرضية الفرعية  $H_1$  أي توجد دلالة إحصائية بين الإفصاح المحاسبي عن نسب التداول وسعر السهم في سوق الأوراق المالية لكل المؤسسات المختبرة، ونفي الفرضية العدمية  $H_0$  لا توجد دلالة إحصائية بين الإفصاح المحاسبي عن نسب التداول وسعر السهم في سوق الأوراق المالية.

الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات و أسعار أسهمها المتداولة:

ج. اختبار الفرضية الفرعية الخامسة:

الجدول رقم (4-12): يوضح معاملات التحديد ومعاملات الارتباط بين رقم الأعمال وسعر السهم في

سوقي الأوراق المالية:

السوق	المؤسسة	معامل التحديد 2	معامل الارتباط r
بورصة الجزائر	مؤسسة التسيير الفندقي الاوراسي	0.06	0.25
	مؤسسة صيدال	0.57	0.75
بورصة عمان	الشركة الأردنية لإنتاج الأدوية	0.45	-0.67
	الدولية للفنادق والأسواق التجارية الأردنية	0.54	-0.73

المصدر: من إعداد الباحث وبالاتماد على نتائج برنامج Eviews ، انظر الملحق رقم (5).

الملاحظ من خلال الجدول السابق أن:

✓ معامل الارتباط بين رقم الأعمال المحقق على مستوى مؤسسة التسيير الفندقي مع أسعار أسهمها المتداولة في البورصة الجزائرية يقدر بـ: 25 %، وهذا يدل أيضا أن هناك علاقة طردية - لكن اقل قوة إذا ما تم مقارنتها من العلاقات السابقة - بين المتغيرين، بمعنى انه كلما زادت رقم الأعمال زاد سعر السهم في السوق، كما اظهر معامل التحديد أن رقم الأعمال يفسر ما نسبته 6 % من التغيرات التي تحدث على مستوى سعر السهم.

✓ معامل الارتباط بين رقم الأعمال المحقق على مستوى مؤسسة صيدال مع أسعار أسهمها المتداولة في البورصة الجزائرية يقدر بـ: 75 %، وهذا يدل أيضا أن هناك علاقة طردية قوية بين الإفصاح عن رقم الأعمال وسعر السهم في البورصة، بمعنى انه كلما زادت رقم الأعمال زاد سعر السهم، كما اظهر معامل التحديد أن رقم الأعمال يفسر ما نسبته 57 % من التغيرات التي تحدث على مستوى سعر السهم.

## الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات وأسعار أسهمها المتداولة:

✓ معامل الارتباط بين رقم الأعمال المحقق على مستوى الشركة الأردنية لإنتاج الأدوية مع أسعار أسهمها المتداولة في البورصة الأردنية يقدر بـ: -67 %، وهذا يدل أيضا أن هناك علاقة عكسية قوية بين الإفصاح عن رقم الأعمال وسعر السهم في البورصة، كما اظهر معامل التحديد أن رقم الأعمال يفسر ما نسبته 45 % من التغيرات التي تحدث على مستوى سعر السهم.

✓ معامل الارتباط بين رقم الأعمال المحقق على مستوى الشركة الدولية للفنادق والأسواق التجارية الأردنية مع أسعار أسهمها المتداولة في البورصة الأردنية يقدر بـ: 73 %، وهذا يدل أيضا أن هناك علاقة عكسية قوية بين الإفصاح عن رقم الأعمال وسعر السهم في البورصة، كما اظهر معامل التحديد أن رقم الأعمال يفسر ما نسبته 54 % من التغيرات التي تحدث على مستوى سعر السهم.

من خلال نتائج التحليل السابق نجد أن هناك تأكيد للفرضية الفرعية  $H_1$  أي توجد دلالة إحصائية بين الإفصاح المحاسبي عن رقم الأعمال وسعر السهم في سوق الأوراق المالية لكل المؤسسات المختبرة، ونفي الفرضية العدمية  $H_0$  لا توجد دلالة إحصائية بين الإفصاح المحاسبي عن رقم الأعمال وسعر السهم في سوق الأوراق المالية.

الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات و أسعار أسهمها المتداولة:

ح. اختبار الفرضية الفرعية السادسة:

الجدول رقم (4-13): يوضح معاملات التحديد ومعاملات الارتباط بين نسب الاستقلالية المالية وسعر

السهم في سوق الأوراق المالية:

السوق	المؤسسة	معامل التحديد 2	معامل الارتباط r
بورصة الجزائر	مؤسسة التسيير الفندقي الاوراسي	0.14	0.39
	مؤسسة صيدال	0.62	-0.78
بورصة عمان	الشركة الأردنية لإنتاج الأدوية	0.42	-0.46
	الدولية للفنادق والأسواق التجارية الأردنية	0.85	0.92

المصدر: من إعداد الباحث وبالاتماد على نتائج برنامج Eviews ، انظر الملحق رقم (6).

الملاحظ من خلال الجدول السابق ان:

✓ معامل الارتباط بين نسبة الاستقلالية المالية التي تتميز بها مؤسسة التسيير الفندقي مع أسعار أسهمها المتداولة في البورصة الجزائرية يقدر ب: -37 %، وهذا يدل أيضا أن هناك علاقة عكسية بين المتغيرين، بمعنى انه كلما زادت الديون إلى إجمالي حقوق الملكية نقص سعر السهم في السوق، كما اظهر معامل التحديد أن نسبة الاستقلالية المالية يفسر ما قيمته 14 % من التغيرات التي تحدث على مستوى سعر السهم.

✓ معامل الارتباط بين نسبة الاستقلالية المالية التي تتميز بها مؤسسة صيدال مع أسعار أسهمها المتداولة في البورصة الجزائرية يقدر ب: -78 %، وهذا يدل أيضا أن هناك علاقة عكسية بين المتغيرين، أي كلما زادت الديون إلى إجمالي حقوق الملكية نقص سعر السهم في البورصة الجزائرية، كما اظهر معامل التحديد أن نسبة الاستقلالية المالية تفسر ما قيمته 62 % من التغيرات التي تحدث على مستوى سعر السهم.

## الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات وأسعار أسهمها المتداولة:

✓ معامل الارتباط بين نسبة الاستقلالية المالية التي تتميز بها الشركة الأردنية لإنتاج الأدوية مع أسعار أسهمها المتداولة في البورصة الأردنية يقدر ب: - 46 %، وهذا يدل أيضا أن هناك عكسية بين المتغيرين، كما اظهر معامل التحديد أن نسبة الاستقلالية المالية تفسر ما قيمته 42 % من التغيرات التي تحدث على مستوى سعر السهم.

✓ معامل الارتباط بين نسبة الاستقلالية المالية التي تتميز بها الشركة الدولية للفنادق والأسواق التجارية الأردنية مع أسعار أسهمها المتداولة في البورصة الأردنية يقدر ب: 0.92 %، وهذا يدل أيضا أن هناك علاقة طردية بين المتغيرين، كما اظهر معامل التحديد أن نسبة الاستقلالية المالية تفسر ما قيمته 85 % من التغيرات التي تحدث على مستوى سعر السهم.

من خلال نتائج التحليل السابق نجد أن هناك تأكيد للفرضية الفرعية  $H_1$  أي توجد دلالة إحصائية بين الإفصاح المحاسبي عن نسب الاستقلالية المالية وسعر السهم في سوق الأوراق المالية لكل المؤسسات المختبرة، ونفي الفرضية العدمية  $H_0$  لا توجد دلالة إحصائية بين الإفصاح المحاسبي عن نسب الاستقلالية المالية وسعر السهم في سوق الأوراق المالية.

لقد تم في التحليل السابق اختبار الارتباط بين كل متغيرين بشكل منفصل وتحصلنا على إن هناك تأثير لكل متغير مستقل على المتغير التابع، لكن هل هذا يؤدي إلى نفس النتيجة عند اختبار تأثير جميع المتغيرات في آن واحد على سعر السهم.

إن الإجابة عن التساؤل السابق تقودنا إلى بناء نموذج الانحدار المتعدد لكل مؤسسة من مؤسسات الدراسة، ويمكن توضيح ذلك في التالي:

الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات و أسعار أسهمها المتداولة:

بالنسبة لمؤسسة التسيير الفندقية (الأوراسي):

دالة الانحدار المتعدد:

$$y = -1004.971 + 1442.49x_1 - 0.000240x_2 - 2.65x_3 + 495.40x_4 - 2.15x_5 + 467.37x_6$$

بالنسبة لمؤسسة صيدال:

دالة الانحدار المتعدد:

$$y = -1036.7 - 991.59x_1 + 0.000165x_2 - 0.70x_3 + 959.14x_4 - 3.66x_5 + 187.35x_6$$

بالنسبة الشركة الأردنية لإنتاج الأدوية:

دالة الانحدار المتعدد:

$$y = 2.98 + 7.55x_1 - 5.15x_2 - 9.43x_3 + 0.33x_4 - 6.63x_5 - 0.83x_6$$

بالنسبة الشركة الدولية للفنادق والأسواق التجارية الأردنية:

دالة الانحدار المتعدد:

$$y = -11.55 + 74.78x_1 - 2.12x_2 - 20.70x_3 - 0.05x_4 + 7.31x_5 + 33.44x_6$$

الملاحظ أن قيمة معامل التحديد للمؤسسات الأربعة بلغت ( $R^2 = 1.00$ ) وهذا معناه أن المحددات

المتتمثلة في عائد السهم، الأرباح الصافية، التوزيعات النقدية، نسبة التداول، رقم الأعمال، والاستقلالية

المالية قادرة على تفسير كل التغيرات التي تحدث في سعر السهم، انظر الملحق رقم (7).

الفرضية الثانية: لا تتقيد المؤسسات المدرجة بالبورصة بمتطلبات الإفصاح المحاسبي المقررة من

معايير معايير المحاسبة الدولية.

من أجل اختبار صحة هذه الفرضية من عدمها فقد تم إتباع الخطوات التالية:

أ. تم حصر المتطلبات الأساسية للإفصاح المحاسبي في القوائم المالية والمقررة من قبل لجنة معايير

المحاسبة الدولية، وتم تبويبها إلى عدة عناصر.

## الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات و أسعار أسهمها المتداولة:

ب. تم تحليل عناصر القوائم المالية للمؤسسات المدرجة في سوقي الأوراق المالية الجزائرية والأردنية والمسلمة إلى إدارة البورصة والتي تخص سنوات الدراسة، من اجل استخراج وحصر عدد العناصر التي تم الإفصاح عنها فعلا من قبل هذه المؤسسات؛

ت. تم إعطاء الرقم (1) مقابل العنصر الذي يتم الالتزام به والإفصاح عنه من طرف المؤسسات، والرقم (0) مقابل العنصر الذي لم يتم الالتزام بالإفصاح عنه، وإعطاء الرمز (/) إلى العنصر الغير معنية المؤسسة بتطبيقه؛

ث. تم حساب نسبة الالتزام المؤسسات المدرجة بالبورصة بمتطلبات الإفصاح المحاسبي المقررة من قبل مجلس معايير المحاسبة الدولية، والتي تمثل حاصل قسمة عدد العناصر المفصح عنها فعلا من قبل المؤسسات المدرجة في السوقين على عدد العناصر التي يجب الإفصاح عنها في القوائم المالية والمقررة من قبل معايير المحاسبة الدولية، ويكمن توضيح ذلك في الجدول المقابل.

ج. يتم قبول ورفض الفرضية كالتالي:

$H_0$ : لا تتقيد المؤسسات المدرجة بالبورصة بمتطلبات الإفصاح المحاسبي المقررة من معايير معايير

المحاسبة الدولية، وذلك إذا كانت نسبة التقيد الإجمالية مساوية للصفر

$H_1$ : تتقيد المؤسسات المدرجة بالبورصة بمتطلبات الإفصاح المحاسبي المقررة من معايير معايير

المحاسبة الدولية، إذا كانت نسبة التقيد الإجمالية تفوق الصفر

وعند تحليل المعلومات تم الحصول على النتائج التالية:

الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات و أسعار أسهمها المتداولة:

جدول رقم (4-14): يوضح نسبة تقييد المؤسسات المدرجة ببورصتي الجزائر وعمان بمتطلبات الإفصاح المحاسبي المقررة من قبل مجلس معايير المحاسبة الدولية:

عدد العناصر المفصوح عنها فعلا من طرف المؤسسات المدرجة في:				القوائم المالية	الحد الأدنى من العناصر الواجب الإفصاح وفق معايير المحاسبة الدولية
بورصة عمان		بورصة الجزائر			
الدولية	الأردنية	مؤسسة صيدال	مؤسسة التسيير الفندقي الاوراسي		
1	1	1	1	الافصاح عن معلومات السنة السابقة الخاصة بالميزانية	
1	1	1	1	الافصاح ما إذا كان سيتم عرض الأصول المتداولة وغير المتداولة والخصوم المتداولة وغير المتداولة كفئات منفصلة في صلب الميزانية أم لا ( بناء على طبيعة عمليات المؤسسة)، وإذا لم يتم اختيار هذا التصنيف فيجب على المؤسسة الإفصاح عن ذلك؛	الميزانية
1	1	1	1	الافصاح عن التصنيفات الجزئية لعناصر الممتلكات والمصانع والمعدات إما حسب نموذج التكلفة أو نموذج إعادة التقييم؛	
1	1	0	0	الافصاح عن موجودات مالية بالقيمة العادية	

الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات و أسعار أسهمها المتداولة:

1	1	1	1	الإفصاح عن التصنيفات الجزئية لعناصر الذمم المدينة التجارية والذمم المدينة الأخرى المدفوعة مقدم والتي يتوقع استنفاده خلال السنة؛
/	0	0	/	الإفصاح عن التصنيفات الجزئية لعناصر المخزون حسب المعيار المحاسبي الدولي رقم (2)
1	1	0	0	الإفصاح عن التصنيفات الجزئية لعناصر الاستثمارات في المؤسسات الزميلة والتي تم المحاسبة عنها باستخدام طريقة حقوق الملكية كأصول طويلة الأجل؛
1	1	1	1	الإفصاح عن التصنيفات الجزئية لعناصر المخصصات والاحتياطات، ووصف طبيعة وغرض كل احتياطي ضمن حقوق الملكية.
1	/	0	/	الإفصاح بشكل منفصل عن المبالغ الدائنة والمدينة للمؤسسة الام والمؤسسات التابعة؛
/	1	1	/	الإفصاح عن عقود الأيجار طويلة الأجل؛
0	0	0	0	الإفصاح عن الأصول التي تم شراؤها بالتقسيط؛
1	1	1	0	الإفصاح عن عدد الأسهم المصرح بها والمصدرة؛
1	1	0	0	الإفصاح عن عدد الأسهم المصدرة والمدفوعة بالكامل، وعدد الأسهم المصدرة وغير المدفوعة بالكامل؛
1	1	1	1	الإفصاح عن القيمة الاسمية لكل سهم؛

الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات و أسعار أسهمها المتداولة:

1	1	0	0	الإفصاح عن الحقوق والامتيازات والقيود الخاصة بكل فئة بما في ذلك القيود على توزيع أرباح الأسهم وإعادة تسديد رأس المال؛	
1	1	1	1	الإفصاح عن الاسهم التي تملكها المؤسسة نفسها أو فروعها؛	
0	0	0	0	الإفصاح عن حقوق الاقلية؛	
1	1	0	0	الإفصاح عن عدد الاسهم التي يملكها اعضاء مجلس الادارة؛	
% 87.5	% 82.3	% 50	% 46.6	نسبة التقيد بمتطلبات الإفصاح المحاسبي في قائمة الميزانية	
1	1	1	1	• الإفصاح عن معلومات السنة السابقة الخاصة بجدول حسابات النتائج	جدول حسابات النتائج
1	1	1	1	• الإفصاح عن أساس الذي تم بواسطته تصنيف المصروفات اما حسب طبيعتها او وظيفتها ضمن المؤسسة؛	
1	1	1	1	الإفصاح عن المبيعات او اداء الخدمات؛	
/	/	1	/	الإفصاح عن الإيرادات الناتجة من الفوائد؛	
0	/	0	/	الإفصاح عن عائد الاستثمار؛	
1	1	1	1	الإفصاح عن كل المصاريف العادية وغير العادية التي صرفت من المؤسسة؛	

الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات و أسعار أسهمها المتداولة:

1	1	1	1	الإفصاح عن الضريبة على ارباح الشركات؛
1	1	1	1	الإفصاح عن النتيجة الصافية التي حققتها المؤسسة؛
1	1	/	/	الإفصاح عن النتيجة المحققة من خلال تعامل المؤسسة مع المؤسسات التابعة او الزميلة؛
/	/	1	1	الإفصاح عن فرق تحويل العملات الاجنبية؛
1	1	/	/	• الإفصاح عن حصة المستثمر من صافي الأرباح أو الخسارة من المؤسسات الزميلة أو المشاريع المشتركة؛
0	0	0	0	• الإفصاح عن حصة نصيب المستثمر من العناصر الغير عادية، او الفترات السابقة؛
1	1	1	1	• الإفصاح عن عند تصنيف المصاريف حسب وظيفتها عن معلومات إضافية حول طبيعة المصروف بما في ذلك الإهلاك؛
1	0	1	0	• الإفصاح عن الربح أو الخسارة قبل الضريبة والمعترف بها عن العمليات غير المستمرة كالتخلص من الموجودات
1	1	0	0	• الإفصاح عن حصة السهم من الأرباح او الخسائر الأساسية او المخفضة لكل فئة من الأسهم العادية؛
1	1	0	0	• الإفصاح عن المبالغ المستخدمة كبسط في حساب حصة السهم من الأرباح الأساسية والمخفضة؛
1	1	0	0	• الإفصاح عن المعدل الموزون لعدد الاسهم العادية المستخدمة كمقام في حساب حصة

الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات و أسعار أسهمها المتداولة:

نسبة التقيد بمتطلبات الإفصاح المحاسبي في جدول حسابات النتائج				
%87	%94	%67	%61	
1	1	0	1	• الإفصاح عن معلومات السنة السابقة الخاصة بجدول تغيرات الأموال الخاصة
1	1	0	1	• الإفصاح عن مبلغ ربح السهم المعترف به كتوزيعات الفترة، وكذلك عن مقدار العائد على كل سهم؛
1	1	0	1	• الإفصاح بشكل منفصل عن المبالغ التي حملت أو أضيفت إلى حقوق المساهمين مباشرة مثل إجمالي الضريبة الجارية والمؤجلة؛
0	0	0	1	• الإفصاح بشكل منفصل فائض إعادة التقييم عند إدراج عناصر الاستثمارات المادية بمبالغ إعادة التقييم؛
1	0	0	0	• الإفصاح عن مبالغ المكاسب أو الخسائر التي تعود إلى إعادة قياس الأدوات المالية المتوفرة للبيع بمقدار القيمة العادلة؛
0	0	0	0	• الإفصاح عن مبالغ تخفيض حقوق المالكين الناتجة عن أسهم الخزانة المحتفظ بها من قبل المؤسسة
نسبة التقيد بمتطلبات الإفصاح المحاسبي في قائمة تغيرات الأموال الخاصة				
%67	%50	0	%67	
1	1	0	1	الإفصاح عن معلومات السنة السابقة الخاصة بجدول التدفقات النقدية
/	/	0	1	الإفصاح عن مبلغ العمليات وسعر الصرف المستخدم إذا قامت المؤسسة بعمليات بعملة أجنبية خلافا للعملة المحلية
1	1	0	1	الإفصاح بشكل منفصل عن كل التدفقات النقدية المقبوضة والمدفوعة من الفوائد وتوزيعات الأرباح، وإن يصنف كل منها بأسلوب ثابت

الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات و أسعار أسهمها المتداولة:

				جدول التدفقات النقدية
				من فترة إلى أخرى على أنها نشاطات تشغيلية أو استثمارية أو تمويلية؛
1	1	0	1	الإفصاح بشكل منفصل عن التدفقات النقدية الناشئة عن ضرائب الدخل المدفوعة وتصنيفها كتدفقات نقدية من الأنشطة التشغيلية، ما لم يتم تعريفها بشكل محدد على أنها أنشطة استثمارية أو تمويلية؛
1	1	/	/	الإفصاح بشكل تفصيلي عن عمليات بيع وشراء الشركات التابعة وغيرها من وحدات الأعمال الأخرى خلال الفترة عن كل مما يلي: ✓ القيمة الإجمالية للشراء أو الاستبعاد؛ ✓ الجزء المدفوع بالنقد أو ما يعادله من قيمة الشراء أو الاستبعاد؛ ✓ مبلغ النقدية وما يعادلها في المؤسسة التابعة أو الوحدات التجارية التي تم شراؤها أو استبعادها؛ ✓ مبلغ الموجودات والالتزامات غير النقدية وما يعادلها في المؤسسة التابعة أو وحدات الأعمال الأخرى التي تم شراؤها أو استبعادها؛
0	0	0	0	• الإفصاح عن العمليات الاستثمارية والتمويلية غير النقدية التي تستبعد من قائمة التدفقات النقدية والتي لا يكون لها اثر نقدي؛
1	1	0	1	الإفصاح عن التدفقات النقدية المقبوضة والمدفوعة من الفوائد وأرباح الأسهم؛
1	/	0	0	الإفصاح عن التدفقات النقدية الناتجة عن ضرائب الدخل المدفوعة؛
1	1	0	1	الإفصاح عن مكونات النقدية التي تملكها المؤسسة وما يعادلها؛
1	1	0	1	الإفصاح عن مبالغ الأرصدة النقدية الهامة وما يعادلها التي تحتفظ بها المؤسسة.

الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات و أسعار أسهمها المتداولة:

نسبة التقيد بمتطلبات الإفصاح المحاسبي في قائمة التدفقات النقدية				
%89	%85	%0	%78	
1	1	0	1	الإفصاح عن مقر المؤسسة وشكلها القانوني وبلد التأسيس، المكان الأساسي للأعمال، ووصف لطبيعة نشاطها؛
1	1	0	0	• الإفصاح عن المعلومات التي تمكن مستخدمي القوائم المالية من تقييم أهدافها وسياساتها وأساليب إدارة رأس مالها؛
1	1	0	1	الإفصاح عن السياسات المحاسبية المتبعة من إدارة المؤسسة كطرق القياس المستخدمة في إعداد القوائم المالية، مثل التكلفة التاريخية أو التكلفة الجارية، أو طريقة إهلاك الأصول الثابتة، أو طريقة تقييم المخزون السلعي.
0	1	0	/	الإفصاح عن السياسات المحاسبية المتبعة في المؤسسات التابعة أو الزميلة، والطرق المستخدمة للمحاسبة عن الاستثمارات؛
1	1	0	/	الإفصاح عن أسماء الشركات الزميلة ونسبة الملكية؛
0	0	0	0	الإفصاح عن تصحيح الأخطاء المحاسبية لفترات مالية سابقة؛
/	/	0	1	الإفصاح عن التغيير في السياسة المحاسبية والآثار الناجمة عن هذا التغيير.
1	1	0	0	الإفصاح عن أي تغيير يحدث في التقديرات المحاسبية إذا كان لهذا التغيير آثار مادية مهمة؛
1	1	0	/	• الإفصاح عن الطرق والفرضيات الرئيسية المطبقة عند تحديد القيمة العادلة للعقارات المستثمرة

ملحق  
الكشوفات  
المالية

الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات و أسعار أسهمها المتداولة:

1	1	0	0	• الإفصاح عن الأرباح والخسائر الطارئة؛	
1	1	0	0	الإفصاح عن الأحكام التي تصدرها إدارة المؤسسة، والمتعلقة بتطبيق السياسات المحاسبية للمؤسسة، والتي يكون لها تأثير على المبالغ الموجودة في القوائم المالية مثل ما إذا كانت هناك استثمارات مالية تمثل استثمارات محتفظ بها لتاريخ الاستحقاق؛	
%80	%90	%0	%37	نسبة التقيد بمتطلبات الإفصاح المحاسبي في ملحق الكشوفات المالية	
1	1	0	0	الإفصاح عن مقر المؤسسة وشكلها القانوني وبلد التأسيس، المكان الأساسي للأعمال، ووصف لطبيعة نشاطها؛	
1	1	0	0	قائمة اسمية لأعضاء مجلس الإدارة ومستوياتهم العلمية	
1	1	0	0	أسماء كبار مالكي الأسهم وعدد الأسهم لكل منهم	الإفصاح
1	1	0	0	الوضع التنافسي للمؤسسة ضمن القطاع الذي تنتمي إليه	عن
1	1	0	0	درجة الاعتماد على موردين/ زبائن محددين	المعلومات
1	1	0	0	الحماية الحكومية والامتيازات المقدمة في إطار ذلك	العامّة
1	1	0	0	برامج التأهيل و التكوين لموظفي الشركة	

الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات و أسعار أسهمها المتداولة:

1	1	0	0	الهيكل التنظيمي المؤسسة
1	1	0	0	المخاطر التي تتعرض اليها الشركة
1	1	0	0	الانجازات التي حققتها المؤسسة في السنة الماضية
1	1	0	0	الاثار المالية للعمليات الاستثنائية
1	1	0	0	الخطة المستقبلية للمؤسسة
1	1	0	0	عدد الاوراق المملوكة لاعضاء مجلس الادارة او لاقاربهم
1	1	0	0	المزايا والمكافآت التي يتميز بها اعضاء مجلس الادارة
1	1	0	0	مساهمة المؤسسة في برامج الوطنية التنموية
%100	%100	%0	%0	نسبة التقيد بمتطلبات الإفصاح المحاسبي عن المعلومات العامة
%88	%87	%18	%44	نسبة التقيد الكلي

المصدر: من إعداد الباحث وبالاعتماد على محمد مطر " تقييم مستوى الإفصاح الفعلي في القوائم المالية المنشورة للشركات المساهمة العامة الأردنية في ضوء قواعد الإفصاح المنصوص عليها في

أصول المحاسبة الدولية" دراسات العلوم الإنسانية، المجلد 20، العدد 2، 1993، ص - ص: 158، 169.

## الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات وأسعار أسهمها المتداولة:

من خلال الجدول سابق نجد أن هناك تباين في نسب تقيد المؤسسات بمتطلبات الإفصاح المحاسبي المقررة من قبل مجلس معايير المحاسبة الدولية، هذا التباين يختلف من مؤسسة إلى أخرى حيث نجد أن نسبة التقيد لدى مؤسسة التسيير الفندقي الجزائرية (الأوراسي) تبلغ 44 %، بينما لم تتعدى نسبة التقيد لدى مؤسسة إنتاج الأدوية (صيدال) 18 %، أما نسب التقيد لدى المؤسسات المساهمة في بورصة عمان بلغت 87% لدى المؤسسة الأردنية لإنتاج الأدوية، و 88% لدى المؤسسة الدولية للفنادق والأسواق التجارية.

الملاحظ من خلال النسب السابقة أن هناك اختلاف في التقيد بمتطلبات الإفصاح من مؤسسة إلى أخرى داخل السوق الواحد، بل وان هناك اختلاف في نسب التقيد من قائمة مالية إلى أخرى داخل نفس المؤسسة.

والملاحظ كذلك أن هناك ضعف كبير في نسبة التقيد بمتطلبات الإفصاح في المؤسسات المساهمة في السوق الجزائرية إذا ما تم مقارنتها بالمؤسسات المدرجة ببورصة عمان، ويمكن أن يكون يعود هذا الضعف إلى عدة أسباب أهمها نقص القوانين المنظمة لعملية الإفصاح المحاسبي على مستوى البورصة الجزائرية، فبالرغم من بعض القوانين والتشريعات المعمول بها على مستوى لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة والتي تلزم المؤسسات عند الطرح الأولى للأوراق المالية بان تنشر الكشوفات المالية السنوية في عدة جرائد ذات توزيع وطني حتى تكون الاستفادة منها عامة، لكنها تبقى غير كافية إذا ما أريد الوصول بالمؤسسة الجزائرية المساهمة إلى مستوى التقيد المقبول.

أما المؤسسات المدرجة ببورصة عمان للأوراق المالية فهي توفر نظاما متكاملًا من القوائم المالية تنسم بالإفصاح الجيد للمعلومات المحاسبية، مما يشير إلى تقيد المؤسسات المساهمة بقواعد الإفصاح المحاسبي المقر من طرف معايير المحاسبة الدولية، كذلك التطورات التشريعية والقانونية المنظمة

## الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات و أسعار أسهمها المتداولة:

لعملية الإفصاح المحاسبي، والتي أفدت الى زيادة تقييد المؤسسات بالإفصاح عن اكبر قدر ممكن من المعلومات المحاسبية وغير المحاسبية مثل الإفصاح عن الخطط والرؤية المستقبلية للمؤسسة، وكذا المعلومات المتوفرة عن الإدارة وغيرها من المعلومات التي من شأنها أن تساهم المستثمرين في اتخاذ القرار الاستثماري المناسب.

نستنتج من التحليل السابق وفي إطار اختبار الفرضية نجد أن كل النسب بصفة إجمالية تفوق الصفر بالتالي نقبل الفرضية 1 **تتقيد المؤسسات المدرجة بالبورصة بمتطلبات الإفصاح المحاسبي المقررة من معايير معايير المحاسبة الدولية.**

**الفرضية الثالثة: لا تعتبر المعلومات المحاسبية المفصح عنها من طرف المؤسسات مهمة وكافية بالنسبة للمستثمرين.**

لاختبار صحة هذه الفرضية تم إتباع الخطوات التالية:

أ. تم الاعتماد على مؤشر العقود المبرمة أو المنفذة فعلا وعدد الاسهم التابعة لذلك للمؤسسات الممثلة للدراسة خلال فترة الحدث، وتمثل العقود المبرمة القرارات الايجابية المتخذة والمتحققة فعلا من قبل المستثمرين خلال تاريخ الإفصاح عن المعلومات المحاسبية في التقارير المالية السنوي؛

ب. تم حساب عدد العقود المبرمة قبل وبعد عملية الإفصاح المحاسبي وذلك خلال فترة الحدث المقدره ب20 يوم عمل؛

ت. تم حساب عدد الأسهم المصاحبة للعقود المبرمة قبل وبعد عملية الإفصاح المحاسبي وذلك خلال فترة الحدث أيضا المقدره ب: 20 يوم عمل؛

ث. تم استخراج نسبة التغير في عدد العقود المبرمة وعدد الأسهم، ويمكن التعبير عن هذه النسب في العلاقات التالية:

الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات و أسعار أسهمها المتداولة:

$$\text{نسبة التغير في عدد العقود} = [(\text{عدد العقود المبرمة بعد الإفصاح} - \text{عدد العقود المبرمة قبل الإفصاح}) / (\text{عدد العقود المبرمة قبل الإفصاح})] \times 100$$

$$\text{نسبة التغير في عدد الأسهم} = [(\text{عدد الأسهم بعد الإفصاح} - \text{عدد الأسهم قبل الإفصاح}) / (\text{عدد الأسهم قبل الإفصاح})] \times 100$$

من خلال هذه النسب نستطيع إختبار الفرضية كالتالي:

**H<sub>0</sub>**: لا تعتبر المعلومات المحاسبية المفصح عنها من طرف المؤسسات مهمة بالنسبة للمستثمرين، وذلك إذا كانت نسبة التغير في عدد العقود والأسهم المتداولة مساوية للصفر أو اقل منه؛  
**H<sub>1</sub>**: تعتبر المعلومات المحاسبية المفصح عنها من طرف المؤسسات مهمة بالنسبة للمستثمرين،

إذا كانت نسبة التغير في عدد العقود و الأسهم المتداولة اكبر من الصفر.

وعند تحليل المعلومات تم الحصول على النتائج التالية:

الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات و أسعار أسهمها المتداولة:

جدول رقم (4-15): يوضح نسبة التغير في عدد العقود المبرمة لبعض المؤسسات المدرجة ببورصة الجزائر وعمان للأوراق المالية خلال سنوات الدراسة:

التغير في عدد الأسهم المتداولة	التغير في عدد العقود المبرمة	بعد الإفصاح		السنة	قبل الإفصاح		المؤسسة	السوق
		عدد الأسهم	عدد العقود		عدد الأسهم	عدد العقود		
% 72+	%21 -	7331	15	2008	4263	19	مؤسسة التسيير الفندقية الأوراسي	بورصة الجزائر
% 91+	%23 -	1412	7	2009	738	9		
%75-	%12.5-	540	7	2010	2171	8		
% 281+	% 11+	1649	10	2011	433	9		
%22 -	%33 -	1462	8	2012	1870	12		
%100 -	%100 -	0	0	2013	2501	9		
% 97 -	%75 -	74	2	2014	2365	8	مؤسسة إنتاج الأدوية صيدال	
%45 -	%44 -	6706	26	2008	12299	47		
%12 -	%5 -	5376	18	2009	6150	19		
%45 -	%80 -	1560	4	2010	2864	20		

الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات و أسعار أسهمها المتداولة:

%161 +	%131 +	5829	30	2011	2232	13		
%100 +	%100 +	9066	39	2012	0	0		
% 63 -	% 81 -	645	7	2013	3432	19		
% 18 -	0	1520	12	2014	1853	12		
% 17 +	% 15 +	406292	405	2008	346210	353	الدولية للفنادق والأسواق التجارية الأردنية	بورصة عمان
% 5 -	% 30 +	11340	94	2009	11955	72		
% 82 -	% 71 -	115541	65	2010	640080	229		
% 56 -	% 6 -	547357	175	2011	1241773	187		
% 36 +	% 28 +	367539	304	2012	269993	238		
% 73 -	% 44 -	24662	75	2013	92217	133		
% 955 +	% 206 +	141666	159	2014	13422	52		
% 13 +	% 51 +	57366	241	2008	50916	142		
% 167 +	% 101 +	107499	298	2009	40224	148		
% 90 -	% 63 -	107664	140	2010	1055568	373	الأردنية لإنتاج الأدوية	
% 634+	% 17+	81296	91	2011	11074	78		

الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات و أسعار أسهمها المتداولة:

% 554+	% 141+	28023	130	2012	4283	54		
% 243+	% 57+	30324	159	2013	8843	101		
% 109+	% 1+	70957	162	2014	33878	160		

لمصدر: من إعداد الباحث وبإعتماد على المواقع الالكترونية للمؤسسات وسوقي الأوراق المالية ( الجزائري والأردني).

## الفصل الرابع: واقع الإفصاح المحاسبي في المؤسسات المسعرة في السوق الجزائري للأوراق المالية وسوق عمان المالي وأثر ذلك على محددات و أسعار أسهمها المتداولة:

من خلال النتائج المحصل عليها سابقا والمتعلقة بمدى اهتمام المستثمرين بالمعلومات المالية المنشورة في التقارير المالية للمؤسسات المشكلة لدراسة الحالة، نجد هناك اختلاف في الاستجابة من طرف المستثمرين من مؤسسة إلى أخرى، حيث نجد في المؤسسات المدرجة في سوق الأوراق المالية الجزائرية وخاصة مؤسسة إنتاج الأدوية صيدال أن هناك عدد قليل من العقود المبرمة أن لم تكن معدومة في بعض الأحيان، وهذا يدل على ضعف نسبة الاهتمام بالمعلومات المالية، بالرغم من تحقيق مؤسسات السوق أداء مالي جيد خلال سنوات الدراسة، بينما نجد المؤسسات المدرجة في سوق الأوراق المالية الأردنية فنهاك استجابة من قبل المستثمرين للمعلومات الواردة من المؤسسات والذي يعكسه التغير الايجابي في عدد العقود المبرمة بعد الإفصاح المحاسبي.

نستنتج من التحليل السابق نجد أن المعلومات المحاسبية المفصح عنها من طرف المؤسسات مهمة بالنسبة للمستثمرين، وبالتالي نقبل الفرضية  $H_1$ : أي تعتبر المعلومات المحاسبية المفصح عنها من طرف المؤسسات مهمة بالنسبة للمستثمرين، ونرفض الفرضية العدمية  $H_0$  لا تعتبر المعلومات المحاسبية المفصح عنها من طرف المؤسسات مهمة بالنسبة للمستثمرين.

الخاتمة:

يفترض من الناحية النظرية أن تكون علاقة الارتباط بين مستوى الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية السنوية المنشورة والتغير في أسعار الأسهم قوية وموجبة، وهذا معناه أن المستثمرين هم بصدد اتخاذ القرارات الاستثمارية الخاصة بأسهم المؤسسات فإنهم يعتمدون على المعلومات المتوفرة في القوائم المالية وغيرها، غير نتائج التي أدكثها الدراسة أظهرت أن بعض الأسعار السوقية لا تستجيب لمستوى الإفصاح المحاسبي المؤسسات للمعلومات المحاسبية في حالة نشرها، ويمكن إرجاع ذلك الى اهتمام المستثمرين ببعض بنود المعلومات التي يتم الإفصاح عنها بطرق رسمية او غير رسمية في الفترة التي تسبق إصدار هذه القوائم المالية مما ينعكس على أسعار الأسهم في حينها.

ان عدم استجابة أسعار الأسهم لكمية ونوعية المعلومات الواردة في القوائم المالية السنوية المنشورة بالرغم ما تتضمنه من معلومات مالية تاريخية ومستقبلية عند نشر هذه القوائم المالية يعكس ضعف كفاءة سوق الأوراق المالية.

على ضوء ما تقدم فإن تعديل النظام المحاسبي القائم يلعب دورا هاما في تحقيق الانسجام مع متطلبات معايير المحاسبة الدولية بما يسمح بالسير نحو الأمام باتجاه دخول السوق الدولية وهذا ما يعطي القطاع العام بعدا إقليميا ودوليا يساعد على تحفيز الاستثمارات الوطنية والأجنبية وتنميتها. إن توفير المعلومات المحاسبية ليس هدفا في حد ذاته وإنما ضرورة أن تكون هذه المعلومات ذات محتوى إعلامي نافع يمكن الاستفادة منه من جانب مستخدمي المعلومات، وإن المنفعة ترتبط بالمعلومات وفائدتها من وجهة نظر معدو التقارير والقوائم أي أنها تلتصق بالمعلومة.

## نتائج الدراسة:

لقد كان الهدف الأساسي من هذه الدراسة التوصل إلى نتائج تعود بالفائدة على الفئات المختلفة وخصوصا المهتمة بموضوع الإفصاح المحاسبي وتأثير الذي يمكن ان يحدثه على القيمة السوقية لأسهم المؤسسات المساهمة في أسواق الأوراق المالية فقد توصل الباحث إلى مجموعة من النتائج يمكن ذكرها في التالي:

أولاً: فيما يتعلق بالعلاقة بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المحاسبية في القوائم المالية للمؤسسات المساهمة وبين التغيير في أسعار أسهمها السوقية، بينت الدراسة ان هناك تأثير للإفصاح المحاسبي على أسعار الأسهم، لكن هذا التأثير يختلف من مؤسسة إلى أخرى داخل نفس السوق أو خارجه، وهذا ما نلتمسه من خلال المؤسسات المدرجة في سوقي الأوراق المالية الجزائري والأردني؛

ثانياً: فيما يتعلق بأهمية وكفاية المعلومات المحاسبية المنشورة في القوائم المالية بالنسبة للمستثمرين، بينت الدراسة أن المعلومات المفصحة عنها من قبل المؤسسات والمنشورة في القوائم المالية مهمة جداً للمستثمرين خاصة فيم يتعلق باتخاذ القرارات الاستثمارية من شراء أو بيع الأسهم العادية، او الأوراق المالية الأخرى؛

ثالثاً: فيما يتعلق التزام المؤسسات المدرجة بالبورصة بمتطلبات الإفصاح المحاسبي المقررة من هيئة سوق الأوراق المالية ومجلس المحاسبة الدولية، بينت الدراسة أنه بالرغم من وضوح القوانين والتشريعات المقررة من قبل الدولة او الهيئات الرسمية والتي تلزم المؤسسات المدرجة بالبورصة بضرورة القيام بإفصاح كافي يلبي رغبة كل المهتمين، إلا ان بلوغ المستوى المثالي من الإفصاح هدف بعيد المدى نظرا لان هناك أسباب أو معوقات تحول دون الالتزام بمتطلبات الإفصاح

المحاسبي مثل عدم توافر كوادر مهنية قادرة على الوفاء بمتطلبات الإفصاح المحاسبي، كذلك خوف الشركات من تسريب معلومات؛

رابعاً: فيما يتعلق بالزام المؤسسات المدرجة في البورصة بضرورة الإفصاح عن جميع المعلومات التي تهم المستثمرين، فإننا نجد ان هناك اختلاف في الالزام من قبل الاسواق المالية، فإذا كانت الهيئات المالية الاردنية نصت بصورة صريحة عن موضوع الإفصاح المحاسبي، إلا ان ذلك لم يتحقق فعلا على مستوى الهيئات المالية الجزائرية؛

**التوصيات والاقتراحات:** في الأخير نورد بعض الاقتراحات والتوصيات نذكرها في النقاط التالية:

1. تعتبر إدارة المؤسسة المسؤولة الوحيدة عن إعداد قوائمها المالية المعتمدة و المنشورة للجمهور و في هذه الحالة يجب أن تلتزم عند إعداد هذه القوائم بما جاء في معايير المحاسبة الدولية من معالجات و إفصاح و عرض؛
2. لابد من مواكبة التعديلات المطلوبة التي تقتضيها تطورات السوق العالمية عبر الاطلاع المستمر على كل جديد في معايير المحاسبة الدولية وتطبيقها عبر نظام محاسبي مرن قادر على استيعاب هذه التطورات؛
3. يجب على المستثمر إعطاء عناية اكبر للمعلومات المحاسبية التي تتضمنها القوائم المالية عند اتخاذ القرارات الاستثمارية؛
4. ضرورة إيجاد قوانين تلتزم المؤسسات بالإفصاح عن كامل البيانات لما له من آثار ايجابية سواء للمستثمرين أو للاقتصاد ككل؛
5. ضرورة قيام إدارة سوق الأوراق المالية باتخاذ كل الإجراءات بحق الشركات التي لا تلتزم بمتطلبات الإفصاح المحاسبي؛
6. ضرورة زيادة كفاءة أداء سوق الأوراق المالية وذلك من خلال زيادة درجة الإفصاح المعلوماتي

وتفعيل دور التداول الالكتروني للأسهم في هذه السوق مما سيزيد من سرعة وصول المعلومات إلى المستثمرين في الأسهم وتقليل دور المضاربين في التأثير على أسعار الأسهم؛

7. ضرورة قيام الجهات المتهمة بمهنة المحاسبة في الجزائر بالتنسيق الكامل مع معايير المحاسبة الدولية بما يخدم الواقع الجزائري.

### أفاق الدراسة:

بعد انتهاء الباحث من هذه الدراسة والتي كانت تتمحور حول التأثير الذي يحدثه الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية المنشورة على أسعار الأسهم المتداولة في سوق الأوراق المالية، فإن الباحث يرى أن مجال الإفصاح المحاسبي لا يزال يكتنفه الغموض لدى المؤسسات الجزائرية وهذا يرجع إلى وضعية السوق المالي الجزائري، وعليه لابد من إثراء هذا الموضوع من مختلف جوانبه، حتى يمكن إيجاد الحلول المناسبة والتي تخدم المؤسسات الوطنية من جهة والمستثمرين من جهة ثانية.

ومن المواضيع التي يمكن أن تكون محل للدراسة مستقبلا نذكر البعض منها:

1. دراسة اثر فتح رأس مال المؤسسات الوطنية الجزائرية على الكفاءة المالية والتسييرية؛
2. دراسة سبل تعزيز التمويل عن طريق سوق الأوراق المالية الجزائري؛
3. دراسة اثر الإفصاح المحاسبي في حالة خوصصة المؤسسة العمومية الجزائرية على الأداء المالي.

في الأخير يأمل الباحث أن يكون هذا العمل قد ساهم في تقديم بعض النفع للباحثين، أو للجهات المهتمة بالمحاسبة والمالية في الجزائر.



9. مأمون حمدان " تطبيق معايير المحاسبة الدولية في سورية " منشورات جمعية المحاسبين القانونيين السوريين، دمشق، سوريا، 2008.
10. محمود إبراهيم عبد السلام تركي " تحليل التقارير المالية " جامعة الملك سعود، الطبعة الثانية، المملكة العربية السعودية، 1995.
11. المجلس الوطني للمحاسبة " النظام المحاسبي المالي " موقم للنشر و التوزيع، الجزائر، 2009.
12. محمود عبد الحليم الخلايلة " التحليل المالي باستخدام البيانات المحاسبية " دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010.
13. رضوان حلوة حنان " مدخل النظرية المحاسبية الإطار الفكري والتطبيقات العملية " دار وائل للنشر، عمان، الطبعة الأولى، 2005.
14. محمد أبو نصار وآخرون " معايير المحاسبة والإبلاغ المالي الدولية " دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009.
15. هادي رضا الصفار " مبادئ المحاسبة المالية . الأسس العلمية والعملية في القياس المحاسبي . " الجزء الاول، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009.
16. رضوان حلوة حنان وآخرون " أسس المحاسبة المالية " دار الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2004.
17. مؤيد راضي خنفر وغسان فلاح المطارنة " تحليل القوائم المالية، مدخل نظري وتطبيقي " دار المسيرة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2006.
18. دهمش نعيم " القوائم المالية والمبادئ المحاسبية المتعارف عليها والمقبولة قبولا عاما " منشورات معهد الدراسات المصرفية، عمان، الأردن، 1995.

19. هادي رضا الصفار " مبادئ المحاسبة المالية، القياس والاعتراف والإفصاح في التقارير المالية" الجزء الثاني، دار الثقافة للنشر والتوزيع ، الجزء الثاني، عمان، الأردن، 2011.
20. دهمش نعيم " قائمة التدفقات النقدية من الناحية العلمية والعملية " منشورات معهد الدراسات المصرفية، عمان، الأردن، 1996.
21. عبد المالك حجر " نظم المعلومات المحاسبية " دار الفكر للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، دمشق، سوريا، 1998.
22. حكمت الراوي " نظم المعلومات المحاسبية والمنظمة " دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 1999.
23. عطية هاشم احمد " مدخل : نظم المعلومات المحاسبية " الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2000.
24. عبد الرزاق محمد قاسم " تحليل وتقييم نظم المعلومات المحاسبية " دار الثقافة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2004.
25. سليمان مصطفى الدلاهمية " أساسيات نظم المعلومات المحاسبية وتكنولوجيا المعلومات " دار الوراق للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، عمان، 2008.
26. ثابت عبد الرحمان إدريس " نظم المعلومات الإدارية في المنظمات المعاصرة " الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الابراهيمية، مصر، 2007.
27. لطفي أمين السيد احمد " إدارة الأعمال باستخدام معلومات محاسبية " الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، 2007.
28. محمد يوسف الحنفاوي " نظم المعلومات المحاسبية " دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2001.

29. محمد مطر وآخرون " نظرية المحاسبة واقتصاد المعلومات " دار حنين للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 1996.
30. محمود سليمان العميان " السلوك التنظيمي في منظمات الأعمال " دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، عمان، الأردن، 2004.
31. ابن منظور " لسان العرب " دار المعارف للنشر والتوزيع، الجزء الخامس ، القاهرة، مصر، 1984.
32. محمد مطر " المحاسبة المالية، الدورة المحاسبية ومشاكل القياس والإفصاح والتحليل " دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 1993.
33. طارق عبد العال حمادة " تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار ومنح القروض " الدار الجامعية الإسكندرية، مصر، 2006.
34. رضوان حلوة حنان " النموذج المحاسبي المعاصر من المبادئ الى المعايير، دراسة معمقة في النظرية المحاسبية " دار وائل للنشر والتوزيع ، عمان، الأردن، 2003.
35. جمال عبد العزيز العثماني " الإفصاح والشفافية في المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية المتداولة في بورصة الأوراق المالية . دراسة قانونية مقارنة " دار النهضة العربية، مصر، 2010.
36. عباس الشيرازي " نظرية المحاسبة " دار السلاسل للطباعة والنشر والتوزيع، الكويت، 1990.
37. لطفي أمين السيد احمد " المحاسبة الدولية والشركات المتعددة الجنسية " الدار الجامعية، الإسكندرية مصر، 2004.
38. محمد مطر وموسى السويطي " التأصيل النظري للممارسات المهنية المحاسبية في مجال القياس، العرض، الإفصاح " دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، عمان، الأردن، 2008.

39. ناظم محمد نوري الشمري و آخرون " أساسيات الاستثمار العيني والمالي " دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 1999.
40. أحمد بسيوني أبو الروس " الموسوعة التجارية الحديثة " الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2006.
41. أرشد فؤاد التميمي و آخرون " الاستثمار في الأوراق المالية " دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2006.
42. منير إبراهيم هندي " الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل " الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 1999.
43. عاطف وليد اندراوس " الأسواق المالية بين ضرورات التحول الاقتصادي والتحرير المالي ومتطلبات تطويرها " دار الفكر الجامعي للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، الطبعة الأولى، 2006.
44. ألياس ناصيف " موسوعة الشركات التجارية " منشورات الحلبي الحقوقية ، الجزء الثالث، لبنان، 1998.
45. منير إبراهيم هندي " الأوراق المالية و أسواق رأس المال " دار المعارف للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 1999.
46. عبد الغفار حنفي ورسمية قرياقص " أسواق المال " الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2000.
47. منير إبراهيم هندي " أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية " الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 1999.
48. طارق عبد العال حمادة " التحليل الفني والأساسي للأوراق المالية " الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2006.

49. عبد الغفار حنفي " الاستثمار في بورصة الأوراق المالية " الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 1999.

50. منير إبراهيم هندي " أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية " الطبعة الثانية، مؤسسة المعارف للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2006.

51. ألسنطي أيمن وشقر عامر " مقدمة في الإدارة والتحليل المالي " دار البداية للنشر والتوزيع، ، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2007.

52. محمد الصالح الحناوي " أساسيات الاستثمار في بورصة الأوراق المالية " الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 1997.

53. محمود يونس وعبد المنعم مبارك " النقود وأعمال البنوك والأسواق المالية " الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2003.

54. حسني على خريوش وآخرون " الأسواق المالية مفاهيم و تطبيقات " دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 1998.

ب. الكتب باللغة الأجنبية:

1. Stéphan Brun " L'essentiel des normes comptables international IAS/IFRS" 3em édition, 2006
2. Turban Efraim and Ephraim McLean " Information Technology for Management: Improving Quality and Productivity " Edition: 1st, England, November 28, 1995.
3. Eddy Vaassen and Roger Meuwissen " Accounting Information Systems and Internal Control Paperback " December 21, 2009, 4th ed , Jhon wiley and sons , England , 2002.

4. Eldon S : Hendrikson " **Accounting theory** " 4th ed , home wood , Richard D. Irwin , Anglais, 1982.
5. Committee on Auditing Procectures of the AICPA " **Stutement on Auditing Standards** " N 1 , 1973.
6. FASB.Statement of Financial Accounting Concept " **Qualitative Characteristics of Accounting Informative** " Journal of Accountancy, Aug , 1980.
7. Philippe Spisser " **Information économique et marches financière** " Economica, Paris, 2000
8. Bertrand Jacquillat et dr .Bruno Solnit " **Les marché financiers et la gestion de portefeuille** " dunod , paris, 1981.
9. Jim McMenamin " **Financial Management: An Introduction** " the Bath press,1999
10. Peter Rose " **Money and Capital market** " 3ed, Irwin,1992.
11. kieso Donald " **Intermedat Accounting** " 12th Edition, New York, 2007.

ثانيا: الرسائل الجامعية:

- 1.دينا موفق ذهبي " **مدى تطبيق المعايير المحاسبية الدولية في سورية** " رسالة مقدمة لنيل شهادة ماجستير، تخصص محاسبة، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، سورية، 2008.
- 2.محمد عبد الله المهندي " **اثر الإفصاح المحاسبي في التقارير المالية السنوية المنشورة على أسعار الأسهم** " مذكرة لنيل شهادة الدكتوراء جامعة آل البيت، عمان، الأردن، دفعة 2004.
- 3.مدحت عبد الطيف الزبيدي " **اثر الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية للشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية على قرار المستثمرين في بورصة عمان** " أطروحة ماجستير، جامعة اليرموك، الأردن، 2006.

4. عزو خليف عزيز " المحتوى الإعلامي للقوائم المالية في ضوء معايير المحاسبة الدولية " أطروحة دكتوراء، تخصص المحاسبة والتمويل، جامعة حلب ، سوريا، 2006.
5. عودة احمد سليمان " اثر انعكاسات الأساليب الحديثة في نظم المعلومات المحاسبية على القرارات الاستثمارية والائتمانية في البنوك التجارية " أطروحة دكتوراء، جامعة عمان للدراسات العليا، الأردن، 2008.
6. خليل محمد القصاص " دور البنك المركزي الأردني في تحسين وزيادة كفاءة وفعالية نظم المعلومات المحاسبية المطبقة في البنوك التجارية الأردنية " أطروحة دكتوراء ، جامعة عمان للدراسات العليا ، الأردن ، 2006.
7. عبد الناصر عبد الله خطاب " تحليل العوامل المؤثرة على كفاءة وفعالية نظم المعلومات المحاسبية في البنوك التجارية الأردنية" مذكرة قدمت لاستكمال الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة، جامعة آل البيت، الأردن، 2002.
8. علي احمد مساعدة " اثر استخدام التجارة الالكترونية على نظم المعلومات المحاسبية في شركات الاتصالات الأردنية " رسالة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراء، جامعة آل البيت، الأردن، 2006.
9. عبد الكريم محمد يحي فاضل " مدى تأثير العوامل البيئية والسلوكية والتنظيمية والتكنولوجية على فاعلية نظم المعلومات المحاسبية " رسالة دكتوراء، جامعة آل البيت، الأردن، 2008.
10. عدنان بن عبد الله الملحم " معوقات وأسباب عدم الالتزام بالتطبيق الكلي لمتطلبات الإفصاح المحاسبي في الشركات المساهمة السعودية . دراسة ميدانية . " رسالة مقدة لنيل شهادة الدكتوراء، جامعة الملك فيصل، السعودية، 2006.

11. احمد عبد الرحيم ناجي " اثر الإفصاح عن البيانات المالية والأداء المالي على أسعار أسهم الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية خلال الفترة 2004،2007" أطروحة دكتوراء، جامعة اليرموك، الاردن، 2009.
12. معتز برهان جميل العكر " اثر الإفصاح المحاسبي في البيانات المالية المنشورة على تداعيات الأزمة المالية في القطاع المصرفي الأردني" أطروحة ماجستير، جامعة الشرق الأوسط، الأردن، 2010.
13. جمعة فلاح محمد حميدات " مدى التزام الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان بمعايير الإفصاح الواردة في معايير المحاسبة الدولية وتعليمات هيئة الأوراق المالية " أطروحة دكتوراء، جامعة عمان العربية للدراسات العليا، 2004.
14. طلبة أميرة " أثر الإفصاح المالي و المحاسبي على القيمة السوقية للسهم . دراسة حالة بعض الشركات المدرجة في البورصة " مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في الاقتصاد و المناجمنت، جامعة منتوري، قسنطينة، 2009.
15. محمود عبد الله الموعد " العوامل المؤثرة على أسعار الأسهم بالتطبيق على بوضة عمان للأوراق المالية " رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في المحاسبة والتمويل، كلية الدراسات العليا، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، 2005.
16. يحي محمد القضاة " دور الإفصاح المحاسبي في إظهار القيمة السوقية الحقيقية لأسهم الشركات المدرجة في بورصة عمان" أطروحة ماجستير، تخصص محاسبة، جامعة عمان للدراسات العليا، 2004.
17. محمد فهد نادر العجمي " دور الإفصاح المحاسبي في تحديد القيمة الحقيقية لأسهم الشركات المتداولة في سوق الكويت للأوراق المالية "دراسة مقدمه للحصول على درجة الماجستير في المحاسبة، جامعة عمان العربية للدراسات العليا، كلية الدراسات الإدارية والمالية العليا قسم المحاسبة والتمويل، 2006.

18. العامري، محمد علي إبراهيم " اثر الهيكل المالي في المخاطرة والعائد بإطار نظرية المحفظة . دراسة تطبيقية في عينة من الشركات الصناعية العراقية ."، أطروحة دكتوراء غير منشورة، جامعة بغداد، 1990 .
19. المشهداني عبد الرحمان حمود" تحليل وتقويم الاستثمار بالأسهم العادية . دراسة تطبيقية في سوق بغداد لأوراق المالية "، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة بغداد، 1995.
- 20.رامي صالح إسماعيل عبده" العلاقة بين القيمة الدفترية إلى القيمة السوقية للسهم، ونسبة نصيب السهم من الأرباح وبين عائد السهم" رسالة ماجستير في التمويل، الجامعة الأردنية، 2001.
21. هيثم يوسف ذيب علي" اثر عدم تماثل المعلومات على معدل العائد السوقي للسهم في ظل التحفظ المحاسبي . دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية الأردنية المساهمة العامة للفترة 2007، 2002." أطروحة دكتوراء، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، 2009.

ثالثا: المجالات العلمية:

أ. المجالات العلمية باللغة العربية:

1. بالرقى تيجاني" موقف المنهج المعياري و الايجابي من تعدد بدائل القياس المحاسبي" مجلة العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة سطيف، العدد05، 2005.
2. عبد الحميد مانع الصيد" العولمة وتأثيرها على المعايير المحاسبية الدولية وانعكاساتها على التطبيقات المحاسبية في الدول النامية " مجلة العلوم الاقتصادية الإدارية، العدد90، العراق، 2002.
3. محمد مطر" أهمية الاتساق في تطبيق المعايير المحاسبية الدولية " مجلة جامعة اليرموك، الأردن، العدد الرابع، 1994.

4. منى كامل حمد " أهمية التوافق مع المعايير المحاسبية الدولية للمحاسبة في النشاط الزراعي - دراسة تحليلية مقارنة للمعيار المحاسبي الدولي رقم 41 والقاعدة المحاسبية العراقية رقم 11 - " مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد السادس و الثلاثون، 2013.
5. مداني بن بلغيث "التوافق المحاسبي الدولي، المفهوم، المبررات والأهداف" مجلة الباحث، العدد الثالث، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2006.
6. رتاب سالم الخوري ومسعود محمد بلقاسم " اثر توقيت الإفصاح عن القوائم المالية على أسعار الأسهم وحجم التداول" المجلة الأردنية في إدارة الأعمال العدد الثاني، عمان، الأردن، 2006.
7. محمد شريف توفيق " قياس متطلبات العرض والإفصاح العام وتقييم مدى توافرها في التقارير المالية للشركات المساهمة وفي معيار العرض والإفصاح العام بالمملكة العربية السعودية " مجلة الادارة العامة، الرياض، السعودية، 1989.
8. أبو نصار وآخرون " أهمية تعليمات الإفصاح الصادرة عن هيئة الأوراق المالية ومدى كفايتها في تلبية احتياجات مستخدمي البيانات المالية " مجلة الدراسات، العدد الأول، 2005.
9. لطيف زيود و عقبة الرضا " الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية للمصارف وفقاً للمعيار المحاسبي الدولي رقم (30) . حالة تطبيقية في المصرف التجاري السوري . " مجلة جامعة تشرين للدراسات والبحوث العلمية، سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية المجلد (28)، العدد الثاني، 2006.
10. محمد مطر " الإفصاح في ميزانيات البنوك " مجلة البنوك، العدد الثامن، عمان، الأردن، 1991.
11. صفوت علي حميدة ومحمد رأفت ورشاد " متطلبات ومعايير الإفصاح في منشآت التأمين " مجلة المحاسبة والإدارة و التأمين، العدد رقم 53 ، القاهرة 1998.
12. لطيف زيود وآخرون " دور الإفصاح المحاسبي في سوق الأوراق المالية في ترشيد قرار الاستثمار"مجلة

جامعة تشرين للدراسات والبحوث العلمية، سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية المجلد (29) العدد الاول،  
2007.

13. فراج عثمان ياسين " التقارير المالية الفترية كأداة لتحقيق الإفصاح المحاسبي في وحدات قطاع  
الأعمال العام الصناعي " المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، مصر، العدد الاول، 1995.

14. محمد مطر " تقييم مستوى الإفصاح الفعلي في القوائم المالية المنشورة للشركات المساهمة العامة  
الأردنية في ضوء قواعد الإفصاح المنصوص عليها في اصول المحاسبة الدولية " دراسات العلوم الانسانية،  
المجلد 20، العدد 2، 1993.

15. هشام طلعت عبد الحكيم، ومحمد أنوار مصطفى " تقييم الأسهم العادية باستخدام نموذج الخصم  
(نموذج جوردن) دراسة تطبيقية لعينة مختارة من الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق  
المالية" مجلة الإدارة والاقتصاد، العدد الحادي والثمانون، 2010.

16. نايف قاسم علوان " استخدام نموذج تسعير الأصول الرأسمالية في تقييم المشاريع الاستثمارية" مجلة  
الإداري، العدد رقم 105، 2006.

17. قيس أديب الكيلاني " التنبؤ بالقيم السوقية للأسهم، دراسة لعينة من الأسهم المدرجة في بورصة عمان"  
مجلة الإداري، العدد رقم 109، جوان 2008.

18. عبد القادر محمد احمد عبد الله " العلاقة بين نصيب السهم من الأرباح وأسعار الأسهم في سوق الأسهم  
السعودية " مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، العدد التاسع، ديسمبر 1996.

19. الراشد وائل إبراهيم " أهمية المعلومات المحاسبية ومدى كفايتها لخدمة قرارات الاستثمار في  
الأوراق المالية" المجلة العربية للمحاسبة، العدد الأول، الكويت، ماي 1999.

20. مفتاح صالح ومعارفي فريدة " متطلبات كفاءة سوق الأوراق المالية - دراسة لواقع أسواق الأوراق المالية  
العربية وسبل رفع كفاءتها " مجلة الباحث، عدد 07، 2010.

21. محمد عبد الله المهدي ووليد زكريا صيام " اثر الإفصاح المحاسبي في التقارير المالية السنوية

المنشورة على أسعار الأسهم" مجلة دراسات العلوم الإدارية، المجلد 34، العدد 2، 2007.

ب.المجلات العلمية بالغة الاجنبية:

1. Vincent Giard " **la Normalisation Technique** " Revue Francaise De Gestion  
– Controles Externe, N : 147, November 2003.

2. Mansour I Saaydah " **Corporate Social Disclosures In some Arab  
Countries Acompaion Amony Jordan , Bahrain and Kuwait** " Dirasat  
Vol 32, N: 02, Amman , 2005.

رابعا: الملتقيات الوطنية والدولية والأيام العلمية والتكوينية والندوة:

1.برقي التجاني " التطورات الاقتصادية الحديثة المؤثرة على الإطار العلمي للنظرية المحاسبية " مداخلة

أعدت ضمن فعاليات الملتقى الوطني الموسوم تحت عنوان المؤسسة على ضوء التحولات المحاسبية الدولية،  
المنظم على مستوى جامعة عنابة، يومي 22/21 نوفمبر 2007.

2.رضوان حلوة حنان " **المعايير المحاسبية أهميتها ومجالات تطبيقها**" مداخلة أعدت ضمن فعاليات الأيام

العلمية لجمعية المحاسبين القانونيين، فرع حلب، أقيمت في غرفة تجارة حلب، سوريا، بتاريخ: 2007/7/2.

3. نور الدين مزباني " **النظام المحاسبي الجزائري الجديد**، بين الاستجابة لمتطلبات تطبيق معايير المحاسبة

الدولية وتحديات البيئة الجزائرية " دراسة مقدمة بجامعة سكيكدة، الجزائر.

4. عبد الناصر نور و طلال الجاوي " **المعايير المحاسبية الدولية والبيئة الأردنية متطلبات التوافق والتطبيق**"

ورقة عمل قدمت ضمن فعاليات الملتقى الوطني للمعايير المحاسبية الدولية، جامعة الإسراء، الأردن، 2006.

5. عقاري مصطفى " **المحاسبة بين الماضي والحاضر**" مداخلة قدمت في فعاليات الملتقى الوطني حول

المؤسسة على ضوء التحولات المحاسبية الدولية، المنظم بجامعة عنابة، يومي 22/21 نوفمبر 2007.

6. هبيري آسيا وليا زيد وهيبة " معايير المحاسبة الدولية: أهميتها ومتطلبات تطبيقها" مداخلة قدمت في المنتدى الوطني الموسوم تحت عنوان معايير المحاسبة الدولية والمؤسسة الاقتصادية الجزائرية متطلبات التوافق والتطبيق المنظم على مستوى المركز الجامعي سوق أهراس، يومي 25 / 26 ماي 2010.
7. محمد أحمد إبراهيم خليل " دور حوكمة الشركات في تحقيق جودة المعلومات المحاسبية وانعكاساتها علي سوق الأوراق المالية " مداخلة ضمن فعاليات اليوم التكويني حول المعايير المحاسبية الدولية، 12/10 نوفمبر 2007، عنابة، الجزائر.
8. محمد جليلاتي " دور الإفصاح في صنع القرار الاستثماري في سوق دمشق للأوراق المالية" مداخلة أعدت ضمن الفعاليات العلمية لجمعية المحاسبين القانونيين السوريين، 2009.
9. سامي حطاب وعبد الرؤوف رابعة " التحليل المالي وتقييم الأسهم ودور الإفصاح في تعزيز كفاءة سوق الأوراق المالية " مداخلة أعدت ضمن الدورة التكوينية المنظمة من طرف هيئة الأوراق المالية والسلع، أبو ظبي، فيفري/ مارس 2006.
- خامسا: المواقع الالكترونية:
1. الموقع الالكتروني: <http://ejabat.google.com> الساعة: 14:00، بتاريخ: 2011/06/14.
  2. الموقع الالكتروني: <http://www.faculty.ksu.edu.sa> الساعة: 19:30، بتاريخ: 2013/03/21.
  3. الموقع الالكتروني: <http://www.acc4arab.com> الساعة: 18:00، بتاريخ: 2011/12/17.
  4. الموقع الالكتروني: <http://www.almohasb1.com> : الساعة 10:00، بتاريخ 2012/03/04.
  5. الموقع الالكتروني: <http://www.egybase.com> : الساعة 18:00، بتاريخ 2012/03/05.
  6. الموقع الالكتروني: <http://www.arablib.com> : الساعة 15:30، بتاريخ 2013/02/17.
  7. الموقع الالكتروني: <http://www.arabstockinfo.com> الساعة 14:00، بتاريخ 2011/04/10.

8. الموقع الالكتروني: <http://www.tickerchart.com> الساعة 12:00 ، بتاريخ 2011/09/04.

9. الموقع الالكتروني: <http://alphabet.argaam.com> الساعة 12:30 ، بتاريخ 2015/03/14.

و الملحق رقم (1): نتائج تحليل العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عن عائد السهم وسعره في سوقي الأوراق المالية

<p>Dependent Variable: Y Method: Least Squares Date: 05/03/15 Time: 16:28 Sample: 2007 2013 Included observations: 7</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Variable</th> <th>Coefficient</th> <th>Std. Error</th> <th>t-Statistic</th> <th>Prob.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>C</td> <td>368.0637</td> <td>118.5933</td> <td>3.103581</td> <td>0.0267</td> </tr> <tr> <td>X1</td> <td>0.517620</td> <td>0.361118</td> <td>1.433382</td> <td>0.2112</td> </tr> </tbody> </table> <p>R-squared 0.291241 Mean dependent var 526.5714 Adjusted R-squared 0.149489 S.D. dependent var 122.9185 S.E. of regression 113.3593 Akaike info criterion 12.53396 Sum squared resid 64251.64 Schwarz criterion 12.51850 Log likelihood -41.86885 Hannan-Quinn criter. 12.34295 F-statistic 2.054584 Durbin-Watson stat 1.263333 Prob(F-statistic) 0.211195</p>	Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	C	368.0637	118.5933	3.103581	0.0267	X1	0.517620	0.361118	1.433382	0.2112	<p>مؤسسة صيدال</p>	<p>بورصة الجزائر</p>
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.													
C	368.0637	118.5933	3.103581	0.0267													
X1	0.517620	0.361118	1.433382	0.2112													
<p>Dependent Variable: Y Method: Least Squares Date: 05/03/15 Time: 16:06 Sample: 2007 2013 Included observations: 7</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Variable</th> <th>Coefficient</th> <th>Std. Error</th> <th>t-Statistic</th> <th>Prob.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>C</td> <td>407.2542</td> <td>19.72524</td> <td>20.64635</td> <td>0.0000</td> </tr> <tr> <td>X1</td> <td>0.441769</td> <td>0.206780</td> <td>2.136418</td> <td>0.0857</td> </tr> </tbody> </table> <p>R-squared 0.477222 Mean dependent var 433.2857 Adjusted R-squared 0.372666 S.D. dependent var 51.81607 S.E. of regression 41.04062 Akaike info criterion 10.50196 Sum squared resid 8421.662 Schwarz criterion 10.48650 Log likelihood -34.75685 Hannan-Quinn criter. 10.31095 F-statistic 4.564281 Durbin-Watson stat 1.620672 Prob(F-statistic) 0.085705</p>	Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	C	407.2542	19.72524	20.64635	0.0000	X1	0.441769	0.206780	2.136418	0.0857	<p>مؤسسة التسيير الفنقي الاوراسي</p>	
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.													
C	407.2542	19.72524	20.64635	0.0000													
X1	0.441769	0.206780	2.136418	0.0857													
<p>Dependent Variable: Y Method: Least Squares Date: 05/03/15 Time: 17:01 Sample: 2007 2013 Included observations: 7</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Variable</th> <th>Coefficient</th> <th>Std. Error</th> <th>t-Statistic</th> <th>Prob.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>C</td> <td>1.142244</td> <td>0.099850</td> <td>11.43954</td> <td>0.0001</td> </tr> <tr> <td>X1</td> <td>2.659361</td> <td>1.013940</td> <td>2.622799</td> <td>0.0469</td> </tr> </tbody> </table> <p>R-squared 0.579092 Mean dependent var 1.265714 Adjusted R-squared 0.494910 S.D. dependent var 0.327814 S.E. of regression 0.232976 Akaike info criterion 0.159196 Sum squared resid 0.271390 Schwarz criterion 0.143741 Log likelihood 1.442816 Hannan-Quinn criter. -0.031816 F-statistic 6.879076 Durbin-Watson stat 0.808924 Prob(F-statistic) 0.046939</p>	Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	C	1.142244	0.099850	11.43954	0.0001	X1	2.659361	1.013940	2.622799	0.0469	<p>الشركة الأردنية لإنتاج الأدوية</p>	<p>بورصة عمان</p>
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.													
C	1.142244	0.099850	11.43954	0.0001													
X1	2.659361	1.013940	2.622799	0.0469													
<p>Dependent Variable: Y Method: Least Squares Date: 05/03/15 Time: 16:48 Sample: 2007 2013 Included observations: 7</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Variable</th> <th>Coefficient</th> <th>Std. Error</th> <th>t-Statistic</th> <th>Prob.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>C</td> <td>1.676188</td> <td>0.140277</td> <td>11.94912</td> <td>0.0001</td> </tr> <tr> <td>X1</td> <td>-10.33163</td> <td>2.388434</td> <td>-4.325691</td> <td>0.0075</td> </tr> </tbody> </table> <p>R-squared 0.789133 Mean dependent var 1.082857 Adjusted R-squared 0.746959 S.D. dependent var 0.154565 S.E. of regression 0.077751 Akaike info criterion -2.035647 Sum squared resid 0.030226 Schwarz criterion -2.051101 Log likelihood 9.124764 Hannan-Quinn criter. -2.226658 F-statistic 18.71160 Durbin-Watson stat 3.240583 Prob(F-statistic) 0.007530</p>	Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	C	1.676188	0.140277	11.94912	0.0001	X1	-10.33163	2.388434	-4.325691	0.0075	<p>الشركة الدولية للفنادق والأسواق التجارية الأردنية</p>	
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.													
C	1.676188	0.140277	11.94912	0.0001													
X1	-10.33163	2.388434	-4.325691	0.0075													

الملحق رقم (2): نتائج تحليل العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عن النتائج الصافية وسعر السهم في سوق الأوراق المالية

<p>Dependent Variable: Y Method: Least Squares Date: 05/03/15 Time: 16:30 Sample: 2007 2013 Included observations: 7</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Variable</th> <th>Coefficient</th> <th>Std. Error</th> <th>t-Statistic</th> <th>Prob.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>C</td> <td>368.0582</td> <td>118.5959</td> <td>3.103465</td> <td>0.0267</td> </tr> <tr> <td>X2</td> <td>8.63E-08</td> <td>6.02E-08</td> <td>1.433395</td> <td>0.2112</td> </tr> </tbody> </table> <p>R-squared 0.291245 Mean dependent var 526.5714 Adjusted R-squared 0.149494 S.D. dependent var 122.9185 S.E. of regression 113.3590 Akaike info criterion 12.53395 Sum squared resid 64251.30 Schwarz criterion 12.51850 Log likelihood -41.86883 Hannan-Quinn criter. 12.34294 F-statistic 2.054621 Durbin-Watson stat 1.263360 Prob(F-statistic) 0.211191</p>	Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	C	368.0582	118.5959	3.103465	0.0267	X2	8.63E-08	6.02E-08	1.433395	0.2112	<p>مؤسسة صيدال</p>	<p>بورصة الجزائر</p>
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.													
C	368.0582	118.5959	3.103465	0.0267													
X2	8.63E-08	6.02E-08	1.433395	0.2112													
<p>Dependent Variable: Y Method: Least Squares Date: 05/03/15 Time: 16:08 Sample: 2007 2013 Included observations: 7</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Variable</th> <th>Coefficient</th> <th>Std. Error</th> <th>t-Statistic</th> <th>Prob.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>C</td> <td>407.2687</td> <td>19.71935</td> <td>20.65325</td> <td>0.0000</td> </tr> <tr> <td>X2</td> <td>7.36E-08</td> <td>3.45E-08</td> <td>2.136688</td> <td>0.0857</td> </tr> </tbody> </table> <p>R-squared 0.477285 Mean dependent var 433.2857 Adjusted R-squared 0.372742 S.D. dependent var 51.81607 S.E. of regression 41.03814 Akaike info criterion 10.50184 Sum squared resid 8420.645 Schwarz criterion 10.48638 Log likelihood -34.75643 Hannan-Quinn criter. 10.31083 F-statistic 4.565436 Durbin-Watson stat 1.620239 Prob(F-statistic) 0.085676</p>	Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	C	407.2687	19.71935	20.65325	0.0000	X2	7.36E-08	3.45E-08	2.136688	0.0857	<p>مؤسسة التسيير الفندي الاوراسي</p>	
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.													
C	407.2687	19.71935	20.65325	0.0000													
X2	7.36E-08	3.45E-08	2.136688	0.0857													
<p>Dependent Variable: Y Method: Least Squares Date: 05/03/15 Time: 17:01 Sample: 2007 2013 Included observations: 7</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Variable</th> <th>Coefficient</th> <th>Std. Error</th> <th>t-Statistic</th> <th>Prob.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>C</td> <td>1.089498</td> <td>0.130948</td> <td>8.320104</td> <td>0.0004</td> </tr> <tr> <td>X2</td> <td>1.45E-07</td> <td>6.98E-08</td> <td>2.071754</td> <td>0.0930</td> </tr> </tbody> </table> <p>R-squared 0.461912 Mean dependent var 1.265714 Adjusted R-squared 0.354295 S.D. dependent var 0.327814 S.E. of regression 0.263417 Akaike info criterion 0.404802 Sum squared resid 0.346944 Schwarz criterion 0.389348 Log likelihood 0.583192 Hannan-Quinn criter. 0.213791 F-statistic 4.292166 Durbin-Watson stat 1.042517 Prob(F-statistic) 0.093032</p>	Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	C	1.089498	0.130948	8.320104	0.0004	X2	1.45E-07	6.98E-08	2.071754	0.0930	<p>الشركة الأردنية لإنتاج الأدوية</p>	<p>بورصة عمان</p>
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.													
C	1.089498	0.130948	8.320104	0.0004													
X2	1.45E-07	6.98E-08	2.071754	0.0930													
<p>Dependent Variable: Y Method: Least Squares Date: 05/03/15 Time: 16:48 Sample: 2007 2013 Included observations: 7</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Variable</th> <th>Coefficient</th> <th>Std. Error</th> <th>t-Statistic</th> <th>Prob.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>C</td> <td>2.219066</td> <td>0.425104</td> <td>5.220052</td> <td>0.0034</td> </tr> <tr> <td>X2</td> <td>-4.12E-07</td> <td>1.53E-07</td> <td>-2.685267</td> <td>0.0435</td> </tr> </tbody> </table> <p>R-squared 0.590522 Mean dependent var 1.082857 Adjusted R-squared 0.508626 S.D. dependent var 0.154565 S.E. of regression 0.108347 Akaike info criterion -1.371992 Sum squared resid 0.058696 Schwarz criterion -1.387446 Log likelihood 6.801971 Hannan-Quinn criter. -1.563003 F-statistic 7.210657 Durbin-Watson stat 2.149473 Prob(F-statistic) 0.043545</p>	Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	C	2.219066	0.425104	5.220052	0.0034	X2	-4.12E-07	1.53E-07	-2.685267	0.0435	<p>الشركة الدولية للفنادق والأسواق التجارية الأردنية</p>	
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.													
C	2.219066	0.425104	5.220052	0.0034													
X2	-4.12E-07	1.53E-07	-2.685267	0.0435													

الملحق رقم (3): نتائج تحليل العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عن التوزيعات النقدية وسعر السهم في سوقي الأوراق المالية.

<p>Dependent Variable: Y Method: Least Squares Date: 05/03/15 Time: 16:31 Sample: 2007 2013 Included observations: 7</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Variable</th> <th>Coefficient</th> <th>Std. Error</th> <th>t-Statistic</th> <th>Prob.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>C</td> <td>300.7587</td> <td>156.8731</td> <td>1.917210</td> <td>0.1133</td> </tr> <tr> <td>X3</td> <td>6.842809</td> <td>4.577571</td> <td>1.494856</td> <td>0.1952</td> </tr> </tbody> </table> <p>R-squared 0.308876 Mean dependent var 526.5714 Adjusted R-squared 0.170651 S.D. dependent var 122.9185 S.E. of regression 111.9401 Akaike info criterion 12.50876 Sum squared resid 62652.94 Schwarz criterion 12.49331 Log likelihood -41.78066 Hannan-Quinn criter. 12.31775 F-statistic 2.234594 Durbin-Watson stat 1.395735 Prob(F-statistic) 0.195189</p>	Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	C	300.7587	156.8731	1.917210	0.1133	X3	6.842809	4.577571	1.494856	0.1952	<p>مؤسسة صيدال</p>	
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.													
C	300.7587	156.8731	1.917210	0.1133													
X3	6.842809	4.577571	1.494856	0.1952													
<p>Dependent Variable: Y Method: Least Squares Date: 05/03/15 Time: 16:09 Sample: 2007 2013 Included observations: 7</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Variable</th> <th>Coefficient</th> <th>Std. Error</th> <th>t-Statistic</th> <th>Prob.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>C</td> <td>397.8412</td> <td>27.46341</td> <td>14.48623</td> <td>0.0000</td> </tr> <tr> <td>X3</td> <td>1.386097</td> <td>0.836183</td> <td>1.657648</td> <td>0.1583</td> </tr> </tbody> </table> <p>R-squared 0.354655 Mean dependent var 433.2857 Adjusted R-squared 0.225586 S.D. dependent var 51.81607 S.E. of regression 45.59854 Akaike info criterion 10.71258 Sum squared resid 10396.13 Schwarz criterion 10.69713 Log likelihood -35.49405 Hannan-Quinn criter. 10.52157 F-statistic 2.747798 Durbin-Watson stat 1.197454 Prob(F-statistic) 0.158287</p>	Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	C	397.8412	27.46341	14.48623	0.0000	X3	1.386097	0.836183	1.657648	0.1583	<p>مؤسسة التسيير الفندي الاوراسي</p>	<p>بورصة الجزائر</p>
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.													
C	397.8412	27.46341	14.48623	0.0000													
X3	1.386097	0.836183	1.657648	0.1583													
<p>Dependent Variable: Y Method: Least Squares Date: 05/03/15 Time: 17:01 Sample: 2007 2013 Included observations: 7</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Variable</th> <th>Coefficient</th> <th>Std. Error</th> <th>t-Statistic</th> <th>Prob.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>C</td> <td>1.253333</td> <td>0.145869</td> <td>8.592182</td> <td>0.0004</td> </tr> <tr> <td>X3</td> <td>1.733333</td> <td>7.718664</td> <td>0.224564</td> <td>0.8312</td> </tr> </tbody> </table> <p>R-squared 0.009985 Mean dependent var 1.265714 Adjusted R-squared -0.188018 S.D. dependent var 0.327814 S.E. of regression 0.357305 Akaike info criterion 1.014501 Sum squared resid 0.638333 Schwarz criterion 0.999047 Log likelihood -1.550753 Hannan-Quinn criter. 0.823489 F-statistic 0.050429 Durbin-Watson stat 0.310322 Prob(F-statistic) 0.831207</p>	Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	C	1.253333	0.145869	8.592182	0.0004	X3	1.733333	7.718664	0.224564	0.8312	<p>الشركة الأردنية لإنتاج الأدوية</p>	<p>بورصة عمان</p>
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.													
C	1.253333	0.145869	8.592182	0.0004													
X3	1.733333	7.718664	0.224564	0.8312													
<p>Dependent Variable: Y Method: Least Squares Date: 05/03/15 Time: 16:49 Sample: 2007 2013 Included observations: 7</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Variable</th> <th>Coefficient</th> <th>Std. Error</th> <th>t-Statistic</th> <th>Prob.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>C</td> <td>1.373109</td> <td>0.151272</td> <td>9.077081</td> <td>0.0003</td> </tr> <tr> <td>X3</td> <td>-5.143695</td> <td>2.545303</td> <td>-2.020857</td> <td>0.0993</td> </tr> </tbody> </table> <p>R-squared 0.449574 Mean dependent var 1.082857 Adjusted R-squared 0.339488 S.D. dependent var 0.154565 S.E. of regression 0.125618 Akaike info criterion -1.076182 Sum squared resid 0.078900 Schwarz criterion -1.091637 Log likelihood 5.766638 Hannan-Quinn criter. -1.267194 F-statistic 4.083865 Durbin-Watson stat 2.158095 Prob(F-statistic) 0.099262</p>	Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	C	1.373109	0.151272	9.077081	0.0003	X3	-5.143695	2.545303	-2.020857	0.0993	<p>الشركة الدولية للفنادق والأسواق التجارية الأردنية</p>	
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.													
C	1.373109	0.151272	9.077081	0.0003													
X3	-5.143695	2.545303	-2.020857	0.0993													

الملحق رقم (4): نتائج تحليل العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عن نسبة التداول وسعر السهم في سوق الأوراق المالية.

<p>Dependent Variable: Y Method: Least Squares Date: 05/03/15 Time: 16:32 Sample: 2007 2013 Included observations: 7</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Variable</th> <th>Coefficient</th> <th>Std. Error</th> <th>t-Statistic</th> <th>Prob.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>C</td> <td>30.52609</td> <td>94.21163</td> <td>0.324016</td> <td>0.7590</td> </tr> <tr> <td>X4</td> <td>280.7047</td> <td>52.15535</td> <td>5.382089</td> <td>0.0030</td> </tr> </tbody> </table> <p>R-squared 0.852798 Mean dependent var 526.5714 Adjusted R-squared 0.823357 S.D. dependent var 122.9185 S.E. of regression 51.66126 Akaike info criterion 10.96225 Sum squared resid 13344.43 Schwarz criterion 10.94680 Log likelihood -36.36787 Hannan-Quinn criter. 10.77124 F-statistic 28.96688 Durbin-Watson stat 1.675443 Prob(F-statistic) 0.002985</p>	Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	C	30.52609	94.21163	0.324016	0.7590	X4	280.7047	52.15535	5.382089	0.0030	<p>مؤسسة صيدال</p>	<p>بورصة الجزائر</p>
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.													
C	30.52609	94.21163	0.324016	0.7590													
X4	280.7047	52.15535	5.382089	0.0030													
<p>Dependent Variable: Y Method: Least Squares Date: 05/03/15 Time: 16:09 Sample: 2007 2013 Included observations: 7</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Variable</th> <th>Coefficient</th> <th>Std. Error</th> <th>t-Statistic</th> <th>Prob.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>C</td> <td>185.7854</td> <td>100.0639</td> <td>1.856667</td> <td>0.1225</td> </tr> <tr> <td>X4</td> <td>170.5219</td> <td>68.23351</td> <td>2.499093</td> <td>0.0546</td> </tr> </tbody> </table> <p>R-squared 0.555376 Mean dependent var 433.2857 Adjusted R-squared 0.466452 S.D. dependent var 51.81607 S.E. of regression 37.84873 Akaike info criterion 10.34003 Sum squared resid 7162.633 Schwarz criterion 10.32457 Log likelihood -34.19010 Hannan-Quinn criter. 10.14902 F-statistic 6.245465 Durbin-Watson stat 1.679671 Prob(F-statistic) 0.054551</p>	Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	C	185.7854	100.0639	1.856667	0.1225	X4	170.5219	68.23351	2.499093	0.0546	<p>مؤسسة التسيير الفندي الاوراسي</p>	
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.													
C	185.7854	100.0639	1.856667	0.1225													
X4	170.5219	68.23351	2.499093	0.0546													
<p>Dependent Variable: Y Method: Least Squares Date: 05/03/15 Time: 17:02 Sample: 2007 2013 Included observations: 7</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Variable</th> <th>Coefficient</th> <th>Std. Error</th> <th>t-Statistic</th> <th>Prob.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>C</td> <td>1.602195</td> <td>1.057640</td> <td>1.514877</td> <td>0.1902</td> </tr> <tr> <td>X4</td> <td>-0.135444</td> <td>0.422283</td> <td>-0.320741</td> <td>0.7614</td> </tr> </tbody> </table> <p>R-squared 0.020160 Mean dependent var 1.265714 Adjusted R-squared -0.175808 S.D. dependent var 0.327814 S.E. of regression 0.355464 Akaike info criterion 1.004170 Sum squared resid 0.631773 Schwarz criterion 0.988716 Log likelihood -1.514595 Hannan-Quinn criter. 0.813158 F-statistic 0.102875 Durbin-Watson stat 0.429171 Prob(F-statistic) 0.761379</p>	Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	C	1.602195	1.057640	1.514877	0.1902	X4	-0.135444	0.422283	-0.320741	0.7614	<p>الشركة الأردنية لإنتاج الأدوية</p>	<p>بورصة عمان</p>
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.													
C	1.602195	1.057640	1.514877	0.1902													
X4	-0.135444	0.422283	-0.320741	0.7614													
<p>Dependent Variable: Y Method: Least Squares Date: 05/03/15 Time: 16:49 Sample: 2007 2013 Included observations: 7</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Variable</th> <th>Coefficient</th> <th>Std. Error</th> <th>t-Statistic</th> <th>Prob.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>C</td> <td>1.146708</td> <td>0.063417</td> <td>18.08210</td> <td>0.0000</td> </tr> <tr> <td>X4</td> <td>-0.015606</td> <td>0.009210</td> <td>-1.694403</td> <td>0.1510</td> </tr> </tbody> </table> <p>R-squared 0.364757 Mean dependent var 1.082857 Adjusted R-squared 0.237708 S.D. dependent var 0.154565 S.E. of regression 0.134950 Akaike info criterion -0.932868 Sum squared resid 0.091058 Schwarz criterion -0.948322 Log likelihood 5.265037 Hannan-Quinn criter. -1.123879 F-statistic 2.871001 Durbin-Watson stat 0.873146 Prob(F-statistic) 0.150962</p>	Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	C	1.146708	0.063417	18.08210	0.0000	X4	-0.015606	0.009210	-1.694403	0.1510	<p>الشركة الدولية للفنادق والأسواق التجارية الأردنية</p>	
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.													
C	1.146708	0.063417	18.08210	0.0000													
X4	-0.015606	0.009210	-1.694403	0.1510													

الملحق رقم (5): نتائج تحليل العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عن رقم الأعمال وسعر السهم في سوق الأوراق المالية.

<p>Dependent Variable: Y Method: Least Squares Date: 05/03/15 Time: 16:34 Sample: 2007 2013 Included observations: 7</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Variable</th> <th>Coefficient</th> <th>Std. Error</th> <th>t-Statistic</th> <th>Prob.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>C</td> <td>422.7052</td> <td>52.34205</td> <td>8.075823</td> <td>0.0005</td> </tr> <tr> <td>X5</td> <td>1.38E-08</td> <td>5.38E-09</td> <td>2.575468</td> <td>0.0497</td> </tr> </tbody> </table> <p>R-squared 0.570189 Mean dependent var 526.5714 Adjusted R-squared 0.484227 S.D. dependent var 122.9185 S.E. of regression 88.27675 Akaike info criterion 12.03379 Sum squared resid 38963.92 Schwarz criterion 12.01833 Log likelihood -40.11825 Hannan-Quinn criter. 11.84278 F-statistic 6.633033 Durbin-Watson stat 1.642902 Prob(F-statistic) 0.049705</p>	Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	C	422.7052	52.34205	8.075823	0.0005	X5	1.38E-08	5.38E-09	2.575468	0.0497	<p>مؤسسة صيدال</p>	<p>بورصة الجزائر</p>
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.													
C	422.7052	52.34205	8.075823	0.0005													
X5	1.38E-08	5.38E-09	2.575468	0.0497													
<p>Dependent Variable: Y Method: Least Squares Date: 05/03/15 Time: 16:09 Sample: 2007 2013 Included observations: 7</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Variable</th> <th>Coefficient</th> <th>Std. Error</th> <th>t-Statistic</th> <th>Prob.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>C</td> <td>421.3400</td> <td>28.72094</td> <td>14.67013</td> <td>0.0000</td> </tr> <tr> <td>X5</td> <td>1.58E-08</td> <td>2.64E-08</td> <td>0.600602</td> <td>0.5743</td> </tr> </tbody> </table> <p>R-squared 0.067290 Mean dependent var 433.2857 Adjusted R-squared -0.119252 S.D. dependent var 51.81607 S.E. of regression 54.81866 Akaike info criterion 11.08089 Sum squared resid 15025.42 Schwarz criterion 11.06544 Log likelihood -36.78313 Hannan-Quinn criter. 10.88988 F-statistic 0.360723 Durbin-Watson stat 1.562655 Prob(F-statistic) 0.574289</p>	Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	C	421.3400	28.72094	14.67013	0.0000	X5	1.58E-08	2.64E-08	0.600602	0.5743	<p>مؤسسة التسيير الفندي الاوراسي</p>	<p>بورصة الجزائر</p>
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.													
C	421.3400	28.72094	14.67013	0.0000													
X5	1.58E-08	2.64E-08	0.600602	0.5743													
<p>Dependent Variable: Y Method: Least Squares Date: 05/03/15 Time: 17:02 Sample: 2007 2013 Included observations: 7</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Variable</th> <th>Coefficient</th> <th>Std. Error</th> <th>t-Statistic</th> <th>Prob.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>C</td> <td>2.229747</td> <td>0.484573</td> <td>4.601465</td> <td>0.0058</td> </tr> <tr> <td>X5</td> <td>-3.84E-08</td> <td>1.89E-08</td> <td>-2.033587</td> <td>0.0977</td> </tr> </tbody> </table> <p>R-squared 0.452683 Mean dependent var 1.265714 Adjusted R-squared 0.343220 S.D. dependent var 0.327814 S.E. of regression 0.265667 Akaike info criterion 0.421809 Sum squared resid 0.352894 Schwarz criterion 0.406354 Log likelihood 0.523670 Hannan-Quinn criter. 0.230797 F-statistic 4.135476 Durbin-Watson stat 1.439619 Prob(F-statistic) 0.097664</p>	Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	C	2.229747	0.484573	4.601465	0.0058	X5	-3.84E-08	1.89E-08	-2.033587	0.0977	<p>الشركة الأردنية لإنتاج الأدوية</p>	<p>بورصة عمان</p>
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.													
C	2.229747	0.484573	4.601465	0.0058													
X5	-3.84E-08	1.89E-08	-2.033587	0.0977													
<p>Dependent Variable: Y Method: Least Squares Date: 05/03/15 Time: 16:50 Sample: 2007 2013 Included observations: 7</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Variable</th> <th>Coefficient</th> <th>Std. Error</th> <th>t-Statistic</th> <th>Prob.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>C</td> <td>2.503969</td> <td>0.583076</td> <td>4.294410</td> <td>0.0078</td> </tr> <tr> <td>X5</td> <td>-9.20E-08</td> <td>3.76E-08</td> <td>-2.443982</td> <td>0.0584</td> </tr> </tbody> </table> <p>R-squared 0.544338 Mean dependent var 1.082857 Adjusted R-squared 0.453206 S.D. dependent var 0.154565 S.E. of regression 0.114294 Akaike info criterion -1.265125 Sum squared resid 0.065316 Schwarz criterion -1.280579 Log likelihood 6.427936 Hannan-Quinn criter. -1.456136 F-statistic 5.973048 Durbin-Watson stat 1.812912 Prob(F-statistic) 0.058367</p>	Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	C	2.503969	0.583076	4.294410	0.0078	X5	-9.20E-08	3.76E-08	-2.443982	0.0584	<p>الشركة الدولية للفنادق والأسواق التجارية الأردنية</p>	<p>بورصة عمان</p>
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.													
C	2.503969	0.583076	4.294410	0.0078													
X5	-9.20E-08	3.76E-08	-2.443982	0.0584													

الملحق رقم (6): نتائج تحليل العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عن نسبة الاستقلالية المالية وسعر السهم في سوقي الأوراق المالية.

<p>Dependent Variable: Y Method: Least Squares Date: 05/03/15 Time: 16:34 Sample: 2007 2013 Included observations: 7</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Variable</th> <th>Coefficient</th> <th>Std. Error</th> <th>t-Statistic</th> <th>Prob.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>C</td> <td>1005.870</td> <td>169.3172</td> <td>5.940744</td> <td>0.0019</td> </tr> <tr> <td>X6</td> <td>-422.0243</td> <td>146.5297</td> <td>-2.880128</td> <td>0.0346</td> </tr> </tbody> </table> <p>R-squared 0.623923 Mean dependent var 526.5714 Adjusted R-squared 0.548707 S.D. dependent var 122.9185 S.E. of regression 82.57459 Akaike info criterion 11.90024 Sum squared resid 34092.81 Schwarz criterion 11.88478 Log likelihood -39.65083 Hannan-Quinn criter. 11.70923 F-statistic 8.295136 Durbin-Watson stat 2.355696 Prob(F-statistic) 0.034583</p>	Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	C	1005.870	169.3172	5.940744	0.0019	X6	-422.0243	146.5297	-2.880128	0.0346	<p>مؤسسة صيدال</p>	
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.													
C	1005.870	169.3172	5.940744	0.0019													
X6	-422.0243	146.5297	-2.880128	0.0346													
<p>Dependent Variable: Y Method: Least Squares Date: 05/03/15 Time: 16:10 Sample: 2007 2013 Included observations: 7</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Variable</th> <th>Coefficient</th> <th>Std. Error</th> <th>t-Statistic</th> <th>Prob.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>C</td> <td>478.5038</td> <td>53.46987</td> <td>8.949035</td> <td>0.0003</td> </tr> <tr> <td>X6</td> <td>-29.58191</td> <td>32.47567</td> <td>-0.910895</td> <td>0.4041</td> </tr> </tbody> </table> <p>R-squared 0.142327 Mean dependent var 433.2857 Adjusted R-squared -0.029207 S.D. dependent var 51.81607 S.E. of regression 52.56733 Akaike info criterion 10.99702 Sum squared resid 13816.62 Schwarz criterion 10.98157 Log likelihood -36.48958 Hannan-Quinn criter. 10.80601 F-statistic 0.829729 Durbin-Watson stat 1.461475 Prob(F-statistic) 0.404126</p>	Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	C	478.5038	53.46987	8.949035	0.0003	X6	-29.58191	32.47567	-0.910895	0.4041	<p>مؤسسة التسيير الفندي الاوراسي</p>	<p>بورصة الجزائر</p>
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.													
C	478.5038	53.46987	8.949035	0.0003													
X6	-29.58191	32.47567	-0.910895	0.4041													
<p>Dependent Variable: Y Method: Least Squares Date: 05/03/15 Time: 17:03 Sample: 2007 2013 Included observations: 7</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Variable</th> <th>Coefficient</th> <th>Std. Error</th> <th>t-Statistic</th> <th>Prob.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>C</td> <td>1.984260</td> <td>0.390311</td> <td>5.083799</td> <td>0.0038</td> </tr> <tr> <td>X6</td> <td>-1.093440</td> <td>0.572802</td> <td>-1.908933</td> <td>0.1145</td> </tr> </tbody> </table> <p>R-squared 0.421566 Mean dependent var 1.265714 Adjusted R-squared 0.305879 S.D. dependent var 0.327814 S.E. of regression 0.273115 Akaike info criterion 0.477106 Sum squared resid 0.372958 Schwarz criterion 0.461652 Log likelihood 0.330130 Hannan-Quinn criter. 0.286094 F-statistic 3.644024 Durbin-Watson stat 0.790678 Prob(F-statistic) 0.114543</p>	Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	C	1.984260	0.390311	5.083799	0.0038	X6	-1.093440	0.572802	-1.908933	0.1145	<p>الشركة الأردنية لإنتاج الأدوية</p>	<p>بورصة عمان</p>
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.													
C	1.984260	0.390311	5.083799	0.0038													
X6	-1.093440	0.572802	-1.908933	0.1145													
<p>Dependent Variable: Y Method: Least Squares Date: 05/03/15 Time: 16:50 Sample: 2007 2013 Included observations: 7</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Variable</th> <th>Coefficient</th> <th>Std. Error</th> <th>t-Statistic</th> <th>Prob.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>C</td> <td>0.353969</td> <td>0.134701</td> <td>2.627818</td> <td>0.0467</td> </tr> <tr> <td>X6</td> <td>5.732824</td> <td>1.042347</td> <td>5.499921</td> <td>0.0027</td> </tr> </tbody> </table> <p>R-squared 0.858153 Mean dependent var 1.082857 Adjusted R-squared 0.829783 S.D. dependent var 0.154565 S.E. of regression 0.063770 Akaike info criterion -2.432123 Sum squared resid 0.020333 Schwarz criterion -2.447577 Log likelihood 10.51243 Hannan-Quinn criter. -2.623135 F-statistic 30.24913 Durbin-Watson stat 2.149357 Prob(F-statistic) 0.002715</p>	Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	C	0.353969	0.134701	2.627818	0.0467	X6	5.732824	1.042347	5.499921	0.0027	<p>الشركة الدولية للفنادق والأسواق التجارية الأردنية</p>	
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.													
C	0.353969	0.134701	2.627818	0.0467													
X6	5.732824	1.042347	5.499921	0.0027													

الملحق رقم (7): نتائج تحليل العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عن محددات القيمة السوقية وسعر السهم في سوق الأوراق المالية.

<p>Dependent Variable: Y Method: Least Squares Date: 05/03/15 Time: 16:35 Sample: 2007 2013 Included observations: 7</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Variable</th> <th>Coefficient</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>C</td><td>-1036.733</td></tr> <tr><td>X1</td><td>-991.5961</td></tr> <tr><td>X2</td><td>0.000165</td></tr> <tr><td>X3</td><td>-0.701403</td></tr> <tr><td>X4</td><td>959.4168</td></tr> <tr><td>X5</td><td>-3.66E-08</td></tr> <tr><td>X6</td><td>187.3533</td></tr> </tbody> </table> <p>R-squared 1.000000 S.D. dependent var 122.9185 Sum squared resid 9.41E-10 Log likelihood 69.62246 Durbin-Watson stat 2.940646</p>	Variable	Coefficient	C	-1036.733	X1	-991.5961	X2	0.000165	X3	-0.701403	X4	959.4168	X5	-3.66E-08	X6	187.3533	<p>مؤسسة صيدال</p>	
Variable	Coefficient																	
C	-1036.733																	
X1	-991.5961																	
X2	0.000165																	
X3	-0.701403																	
X4	959.4168																	
X5	-3.66E-08																	
X6	187.3533																	
<p>Dependent Variable: Y Method: Least Squares Date: 05/03/15 Time: 16:11 Sample: 2007 2013 Included observations: 7</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Variable</th> <th>Coefficient</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>C</td><td>-1004.971</td></tr> <tr><td>X1</td><td>1442.494</td></tr> <tr><td>X2</td><td>-0.000240</td></tr> <tr><td>X3</td><td>-2.651532</td></tr> <tr><td>X4</td><td>495.4038</td></tr> <tr><td>X5</td><td>-2.15E-07</td></tr> <tr><td>X6</td><td>467.3706</td></tr> </tbody> </table> <p>R-squared 1.000000 S.D. dependent var 51.81607 Sum squared resid 2.40E-12 Log likelihood 90.52198 Durbin-Watson stat 3.039968</p>	Variable	Coefficient	C	-1004.971	X1	1442.494	X2	-0.000240	X3	-2.651532	X4	495.4038	X5	-2.15E-07	X6	467.3706	<p>مؤسسة التسيير الفندقي الاوراسي</p>	<p>بورصة الجزائر</p>
Variable	Coefficient																	
C	-1004.971																	
X1	1442.494																	
X2	-0.000240																	
X3	-2.651532																	
X4	495.4038																	
X5	-2.15E-07																	
X6	467.3706																	
<p>Dependent Variable: Y Method: Least Squares Date: 05/03/15 Time: 17:03 Sample: 2007 2013 Included observations: 7</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Variable</th> <th>Coefficient</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>C</td><td>2.988444</td></tr> <tr><td>X1</td><td>7.553895</td></tr> <tr><td>X2</td><td>-5.15E-07</td></tr> <tr><td>X3</td><td>-9.437867</td></tr> <tr><td>X4</td><td>0.337815</td></tr> <tr><td>X5</td><td>-6.63E-08</td></tr> <tr><td>X6</td><td>-0.838341</td></tr> </tbody> </table> <p>R-squared 1.000000 S.D. dependent var 0.327814 Durbin-Watson stat 1.937595</p>	Variable	Coefficient	C	2.988444	X1	7.553895	X2	-5.15E-07	X3	-9.437867	X4	0.337815	X5	-6.63E-08	X6	-0.838341	<p>الشركة الأردنية لإنتاج الأدوية</p>	
Variable	Coefficient																	
C	2.988444																	
X1	7.553895																	
X2	-5.15E-07																	
X3	-9.437867																	
X4	0.337815																	
X5	-6.63E-08																	
X6	-0.838341																	
<p>Dependent Variable: Y Method: Least Squares Date: 05/03/15 Time: 16:51 Sample: 2007 2013 Included observations: 7</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Variable</th> <th>Coefficient</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>C</td><td>-11.55031</td></tr> <tr><td>X1</td><td>74.78015</td></tr> <tr><td>X2</td><td>-2.12E-06</td></tr> <tr><td>X3</td><td>-20.70742</td></tr> <tr><td>X4</td><td>-0.050885</td></tr> <tr><td>X5</td><td>7.31E-07</td></tr> <tr><td>X6</td><td>33.44887</td></tr> </tbody> </table> <p>R-squared 1.000000 S.D. dependent var 0.154565 Durbin-Watson stat 2.180309</p>	Variable	Coefficient	C	-11.55031	X1	74.78015	X2	-2.12E-06	X3	-20.70742	X4	-0.050885	X5	7.31E-07	X6	33.44887	<p>الشركة الدولية لل فنادق والأسواق التجارية الأردنية</p>	<p>بورصة عمان</p>
Variable	Coefficient																	
C	-11.55031																	
X1	74.78015																	
X2	-2.12E-06																	
X3	-20.70742																	
X4	-0.050885																	
X5	7.31E-07																	
X6	33.44887																	