

أثر الإفصاح المحاسبي على قرارات الاستثمار في أسواق المال

د. مرتضى القسوم عوض الكريم بشير (\*)

تعود المنفعة الأساسية من قيام الشركات ومراقبي الحسابات من الالتزام بالإفصاح المحاسبي على مستخدمي القوائم المالية والبيانات المالية، فمن المتوقع أن يؤدي التزام المنشآت بمقتضيات الإفصاح المحاسبي عند إعداد القوائم المالية إلى تسهيل مهمة مستخدمي القوائم المالية عند تقويم المنشأة لموضوع اهتمام ما، بما في ذلك مقارنة أداء تلك المنشأة بأداء المنشآت المماثلة مما يسهل لهم اتخاذ القرار المناسب.

كما تعود بعض منافع الالتزام بالإفصاح المحاسبي على مستخدمي القوائم المالية عند تقويم أداء المنشآت واتخاذ القرارات على أساس من البيئة يساعد على تحويل اتجاه الاستثمار والإقراض إلى المنشآت ذات الكفاءة العالية في استخدام الموارد الاقتصادية المتاحة إليها مما يساعد في تنشيط أسواق المال .

**ثانياً: طبيعة مشكلة البحث و أهميتها:**

تتمثل مشكلة البحث في أن التطورات الاقتصادية المتلاحقة والمتمثلة في الانفتاح الاقتصادي، والاتجاه نحو تحرير التجارة العالمية، وإصدار معايير المحاسبة الدولية لتطوير المعالجات المحاسبية بما يتفق مع متطلبات المرحلة الحالية والتي تسعى فيها الوحدات إلى زيادة القدرة التنافسية لها، ولقد تطلبت هذه التطورات الاقتصادية المتلاحقة، ضرورة زيادة فاعلية الإفصاح المحاسبي، وذلك بتوفير المعلومات اللازمة لاحتياجات متخذي القرارات

**: أهداف البحث:**

يسعى البحث لتحقيق الأهداف التالية:

- 1-الوقوف على مدى ما يوفره الإفصاح المحاسبي للمستفيدين من بيانات ومعلومات.
- 2-تحديد متطلبات العرض والإفصاح المحاسبي في القوائم المالية.

: :

لخدمة أهداف البحث سعت الدراسة لاختبار الفرضيات التالية:

1-عدم الإفصاح في القوائم المالية ومحدوديته يؤثر على قدرة المستثمر على صنع قرار الاستثمار.

2-التوسع في الإفصاح المحاسبي يؤدي إلى كفاءة اسواق المال و فاعليتها.

**:خطة البحث ومحتوياته:**

بما أن هدف البحث هو الوقوف على طبيعة الإفصاح ومعرفة ما يوفره من بيانات ومعلومات للمستثمرين في أسواق المال فإن خطة البحث تنقسم إلى أربعة مباحث على النحو التالي:

**:طبيعة الإفصاح ودوافعه وانعكاساته المحاسبية.**

**:الإفصاح المحاسبي ودوره في تحقيق كفاءة الأسواق المالية.**

**:الدراسة التطبيقية.**

**:نتائج البحث وتوصياته.**

**: طبيعة الإفصاح ودوافعه وانعكاساته المحاسبية:**

يعمل الإفصاح علي إثراء قيمة البيانات والمعلومات المحاسبية ومنطقيتها التي تستخدم لأغراض اتخاذ القرارات داخل المنشأة الاقتصادية، وكذلك القرارات المتعلقة بتشغيل الموارد الاقتصادية المتاحة واستغلالها ، كما يلاحظ أنه قد تزايد الاهتمام بالإفصاح عن المعلومات المحاسبية مع ظهور نظريات الاستثمار الحديثة مثل نظرية السوق الكفاء وأنموذج تسعير الأصل الرأسمالي وغيرها.

## أثر الإفصاح المحاسبي على قرارات الاستثمار في أسواق المال

وتبدو أهمية المعلومات المحاسبية للمستثمرين عند اتخاذ القرارات الاستثمارية في السوق المالي، ومن ثم يتطلب الأمر توفير مجموعة من المعلومات الملائمة، وذات المصدقية للمساعدة في عملية اتخاذ القرارات ونظراً لأهمية الإفصاح فإن المنظمات المهنية المحلية والإقليمية والدولية بالإضافة إلى إدارة المنشأة الاقتصادية أولوا اهتماماً خاصاً بهذا الموضوع.

وقد تزايد الاهتمام بالإفصاح عن المعلومات المحاسبية مع ظهور نظريات الاستثمار الحديث مثل نظرية السوق الكفاء وأنموذج تسعير الأصل الرأسمالي وغيره. ويعني الاستثمار التضحية بالقيمة الحالية المؤكدة لمبالغ معينة مقابل الحصول على قيمة أكبر غير مؤكدة مستقبلاً ويتمثل الاستثمار المادي طويل الأجل في شكل أراضٍ، مبانٍ، آلات، أو يكون في شكل استثمار قصير الأجل مثل الاستثمار في الأوراق المالية اللازمة لتقييم الاستثمارات المختلفة واختيار المناسب منها<sup>(1)</sup>.

وتبدو أهمية المعلومات المحاسبية للمستثمرين عند اتخاذ القرارات الاستثمارية في السوق المالي، ومن ثم يتطلب الأمر توفير مجموعة من المعلومات الملائمة وذات المصدقية للمساعدة في تقييم بدائل الاستثمار واختيار الأفضل، ولن تستطيع الأسواق المالية القيام بدورها بكفاءة و فاعلية إلا في ظل وجود نظام جيد للمعلومات.

### طبيعة الإفصاح :

يعتبر الإفصاح المحاسبي المرحلة التي يستطيع من خلالها المحاسبون التعبير عن جهودهم في توفير المعلومات المحاسبية، ويلعب الإفصاح دوراً رئيساً في نظرية المحاسبة وله آثار واسعة تمتد لتشمل كل ما يتعلق بالتقرير المحاسبي، وهو من أهم المبادئ المحاسبية المتعارف عليها. ولذلك فقد أجمع المحاسبون على تبني هذا المبدأ عند إعداد القوائم المالية المنشورة وذلك لمساعدة الأطراف الخارجية على اتخاذ قرارات سليمة في ضوء المعلومات التي يحصلون عليها من تلك القوائم. هذا وقد تعددت واختلفت مفاهيم الإفصاح المحاسبي، حيث يري بعض المحاسبين

(1) د. أمين السيد أحمد لطفى، دور المعايير المحاسبية في تشجيع الاستثمار، (القاهرة : دار النهضة العربية، دت) ص 1.  
العنوان : العدد السادس  
الإسلامية  
مجلة جامعة القرآن الكريم والعلوم الإسلامية  
والعشر من 1434 هـ 2013 م

أن الإفصاح المحاسبي يقضي بضرورة شمول القوائم المالية على جميع البيانات الضرورية اللازمة لإعطاء قارئ هذه القوائم صورة صحيحة وواضحة لنتيجة أعمال المشروع ومركزه المالي<sup>(1)</sup>.

وهناك مفهوم آخر للإفصاح المحاسبي بأنه يستلزم أن تحتوي التقارير المحاسبية على كل المعلومات الضرورية دون تفصيل زائد ودون تلخيص غير مفيد حتى تحقق هذه التقارير الأهداف المتعلقة بها، كما يتطلب أن تكون تلك المعلومات متسعة فيما بينها دون تعارض وأن تكون كافية وشاملة عن مجريات الأمور في المنشأة<sup>(2)</sup>.

وهناك تعريف آخر للإفصاح المحاسبي يتطلب أن تعطي التقارير المحاسبية معلومات كافية لا تؤدي إلى تضليل قارئ القوائم ولكن تقدم له الأمور المالية بطريقة معقولة، ويجب تركيز الإفصاح عن البنود غير العادية على أن يكون ذلك في صلب القوائم المالية أو في رأي المراجع أو في الملاحظات المرفقة بالقوائم المالية<sup>(3)</sup>، يرى الباحث من المفاهيم السابقة للإفصاح المحاسبي عدم وجود اتفاق واضح فيما بينها فقد ركز المفهوم الأول على شمولية التقارير المالية لجميع المعلومات، بينما ركز المفهوم الثاني على مبدأ الأهمية النسبية وعدم الإسهاب في المعلومات المفصّل عنها، بينما ركز التعريف الثالث على ضرورة ألا يكون محتوى التقارير مضللاً للقارئ أو المستخدم لها.

ويمكن القول بأن من الأهداف المهمة والجوهرية للإفصاح المحاسبي هو نشر المعلومات وتوصيلها من حيث النوع والكم والتوقيت إلى مستخدميها للمساعدة في اتخاذ القرارات الاستثمارية الرشيدة أي أن الإفصاح المحاسبي يقضي بأن المعلومات المحاسبية التي تتضمنها التقارير والقوائم المالية لا بد أن تصيف إلى متخذ القرار رؤية واضحة حول البدائل المتاحة، سواء كان من خلال توفير قيمة تنبئية أو قيمة رقابية في الوقت المناسب ويكون من الصعب الحصول عليها من مصادر المعلومات الأخرى مما يبرر معه تكلفة توفير هذه المعلومات<sup>(4)</sup>.

يعتبر الإفصاح المحاسبي عن التقارير المالية هو الوسيلة الرئيسية أو حلقة الاتصال بين نتائج الأحداث بالمنشأة ومستخدمي تلك التقارير المالية حيث إن تلك

(1) د. حلمي محمود نمر، نظرية المحاسبة المالية، (القاهرة، دار النهضة العربية، دت)، ص255

(2) د. محمود السيد الناعي، نظرية المحاسبة، (القاهرة : مكتبة عين شمس، 1987) ص129-130

(3) د. الشحات محمد عطوة، مدى تطبيق معايير الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية لوحدات قطاع الأعمال العام، جامعة عين شمس، كلية التجارة المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة ، المجلد 42، العدد 2،

ص634

(4) المرجع السابق، ص635-639

## أثر الإفصاح المحاسبي على قرارات الاستثمار في أسواق المال

التقارير تمثل مخرجات المحاسبة وتمثل في الوقت نفسه المدخلات اللازمة لاتخاذ القرارات، ولما كانت عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية في تطور مستمر سواء من حيث المعلومات المطلوبة أو القرارات المطلوب اتخاذها فإن علي المحاسبة كنظام للمعلومات عبء المواءمة المستمرة بين ما تنتجه من معلومات من خلال تقاريرها وبين متطلبات عملية اتخاذ القرارات، حيث يتسنى للشركة أيضا تحقيق أهدافها الاستثمارية المستقبلية.

وعلي ذلك يرتبط الإفصاح المحاسبي بالنقاط التالية<sup>(1)</sup>:-

-الأطراف المستفيدة من المعلومات المحاسبية.

-خصائص المعلومات المحاسبية.

-أساليب الإفصاح عن المعلومات المحاسبية.

ويتناول الباحث النقاط السابقة كما يلي :-

**الأطراف المستفيدة من المعلومات المحاسبية :**

يميل الفكر المحاسبي التقليدي إلى تقسيم المستفيدين من المعلومات المحاسبية إلى

مجموعتين رئيسيتين<sup>(2)</sup>:-

المجموعة الأولى تضم الفئات الموجودة بداخل المنشأة ذاتها وتربطها بها علاقات تبعية مباشرة. وتشمل هذه المجموعة المديرين علي كافة المستويات الإدارية، وتمتاز هذه المجموعة أن بإمكانها الحصول علي المعلومات التي تحتاجها من القوائم المالية المنشورة ومن النظام المحاسبي الشامل داخل المنشأة، ويمكن القول بأن هذه المجموعة من المستخدمين لا تتأثر من الناحية العملية بمدى شمول أو عدم شمول القوائم المالية لكافة البيانات التي تحتاجها، إذ إن حق الوصول الذي تتمتع به يكفل لها الحصول علي كل ما تحتاج إليه من بيانات وإيضاحات بشكل مباشر.

المجموعة الثانية تضم الفئات التي توجد خارج الوحدة الاقتصادية، يطلق عليهم المستخدمون الخارجيون وتمثل القوائم المالية المنشورة المصدر الأساس لحصول المستخدمين الحاليين علي كل ما يلزمهم من المعلومات عن المنشأة وتشمل هذه المجموعات الفئات التالية:

-المستثمرين الحاليين والمرقبين.

-المقرضين الحاليين والمرقبين.

(1) د. فتحي سعيد عيد، حدود الإفصاح في القوائم المالية المنشورة - نظرة تحليلية، جامعة حلوان، كلية التجارة المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية، المجلد 42، العدد 2، 1993م، ص259-262

(2) د. الشحات محمد عطوة، مرجع سابق، ص629

-العملاء الحاليين والمرقبين.

-الموردين الحاليين والمرقبين.

-الجهات الحكومية : مثل الهيئات الرقابية والأجهزة التخطيطية.

ولا يمكن القول بأن القوائم المالية المنشورة هي المصدر الوحيد للمعلومات بالنسبة لكافة الفئات، حيث إن بعضاً منها قد يكون له حق الاطلاع على النظام المحاسبي للمنشأة بشكل مباشر وبالتالي لا يصح النظر إلى هذه المجموعة كوحدة واحدة عند الرغبة في تقييم مدى كفاءة المعلومات الواردة في القوائم المالية المنشورة قد يحتاج المستثمرون المرتقبون والمقرضون إلى المزيد من المعلومات المحاسبية وغير المحاسبية، ومن ثم تقوم المنشأة بالإفصاح عن المزيد من المعلومات لمواجهة احتياجات هؤلاء المستثمرين حتى يتسنى لهم اتخاذ قرارات استثمارية رشيدة.

### خصائص المعلومات المحاسبية :

يتمثل الهدف الرئيس للإفصاح المحاسبي في توفير المعلومات المحاسبية التي تساعد في اتخاذ القرارات الاستثمارية التي تحقق هدف كل من الوحدة الاقتصادية (المنشأة) وأيضاً مستخدمي تلك المعلومات، أي أن توفير المعلومات ليس هدفاً في حد ذاته ولكنه وسيلة للاستفادة منها ومن ثم تنعكس منفعة الإفصاح المحاسبي وفاعليته من مدى الاستفادة من المعلومات المحاسبية المنشورة.

وعلى ذلك لا بد من توافر مجموعة من الخصائص للمعلومات المنشورة حتى تحقق المنفعة المرجوة منها. وقد أوضح مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي (FASB) عناصر المنفعة في المعلومات في مجموعتين رئيسيتين ومجموعة فرعية علي النحو التالي (1):-

(<sup>1</sup>) FASB، "Qualitative characteristics of Accounting information " statement of financial Accounting no-2، may، 1980، p-47

## أثر الإفصاح المحاسبي على قرارات الاستثمار في أسواق المال

المجموعة الأساسية الأولى: تتعلق بالملاءمة relevance وتستند إلى :

-الحداثة للمعلومات المحاسبية.

-القيمة الرقابية للمعلومات المحاسبية.

-القيمة التنبئية للمعلومات المحاسبية.

المجموعة الأساسية الثانية : تختص بالمصداقية reliability وتعتمد على :

صدق التعبير، الموضوعية، إمكانية التحقق.

المجموعة الفرعية وتتضمن : القابلية للمقارنة، الثبات في التطبيق

وقد لوحظ مما سبق ما يلي :

1- الاتفاق على أهمية الملاءمة كعنصر أساس لتوفير المنفعة في المعلومات المحاسبية.

2- تمثل حداثة المعلومات عنصرا فرعيا من عناصر الملاءمة ويتفق هذا الرأي مع الهدف الأساس للبحث حيث إنه لكي يحقق الإفصاح الهدف المرجو منه لا بد أن تكون المعلومات ملائمة أيضا من جهة حداثة المعلومات، حيث تعتبر الحداثة من العناصر المهمة والمؤثرة على اتخاذ القرار الاستثماري مستقبلا.

1- :

تعتبر الملاءمة من الأهداف الرئيسية عند إعداد المعلومات المحاسبية، لذلك لا بد من تحديد الهدف المعد لأجله المعلومات قبل تحديد ملاءمتها حيث إن المعلومات الملائمة لهدف معين قد لا تكون ملائمة لهدف معين آخر. تهدف الملاءمة إلى أن تكون المعلومات المحاسبية الواردة في التقارير المالية ذات منفعة لمستخدمي القوائم في اتخاذ قرارات الاستثمار.

وتكمن منفعة المعلومات الملائمة في قدرتها على تخفيض درجة عدم التأكد بالنسبة للمستثمرين المرتقبين. كما تشير الملاءمة إلى المنفعة النسبية للمعلومات المحاسبية في التنبؤ بقيمة المتغيرات التي تنطوي عليها نماذج اتخاذ قرارات الاستثمار ويمكن تعريف الملاءمة بأنها "قدرة تلك المعلومات على التأثير في القرار المتخذ من جانب مستخدمي المعلومات بصدد تكوين توقعات عن نتائج الأحداث الماضية أو الحاضرة أو المستقبلية وإمكانية تأكيد وتصحيح تلك التوقعات"<sup>(1)</sup>.

(1) د. أمين السيد لطفى، نظرية المحاسبة، منظور التوافق الدولي، (القاهرة: دار النهضة العربية، 2000م)، ص19

يلاحظ أن هذا التعريف يرتبط بتحقيق أهداف مستخدمي القوائم المالية وهو  
الملاءمة للهدف.

ويمكن اعتبار الملاءمة خاصية ترتبط بكل من :

أ- مستخدم المعلومات المحاسبية، وقدرته علي التعامل مع تلك المعلومات، وعلي ذلك  
فقد تكون المعلومات المحاسبية ملاءمة لبعض المستخدمين لها وفق إدراكهم  
لمحتوياتها، بينما لا تكون كذلك لغيرهم مما يشر إلى أهمية عنصر القابلية للفهم.  
ب- الأثر الذي يمكن أن تحدثه تلك المعلومات على اتخاذ القرار عند المقارنة بين  
البدائل.

ج- الإدراك المتكامل لمعدي المعلومات المحاسبية لطبيعة احتياجات المستثمرين لهذه  
المعلومات<sup>(1)</sup>

## 2- المصدقية:

تعتبر المصدقية عن إمكانية الاعتماد على المعلومات المحاسبية والوثوق فيها  
لمعقوليتها وخلوها من الأخطاء والتحيز، وأنها تعرض بأمانة الأحداث الاقتصادية،  
ويتطلب تحقيق المصدقية ارتكاز المعلومات المحاسبية على قواعد قياس موضوعية  
تعمل من خلال مفاهيم يمكن التحقق منها، وبالتالي يتعين ان تكون خالية من الأخطاء  
وغير متحيزة في وصف أو قياس الأحداث الاقتصادية المالية وأن تعبر بصدق وأمانة  
عن تلك الأحداث<sup>(2)</sup>.

التبويات المختلفة للإفصاح المحاسبي :

1-

(1) د. شحات محمد عطوة، مرجع سابق، ص 639

(2) د. أمين السيد أحمد لطفى، نظرية المحاسبة، مرجع سابق، ص 20



## أثر الإفصاح المحاسبي على قرارات الاستثمار في أسواق المال

يستند الإفصاح الوقائي إلى رؤية مفادها أن التقارير المالية يجب أن يتم الإفصاح فيها عمّا يجعلها غير مضللة لأصحاب الشأن حيث تهدف المعلومات المقدمة في ظل هذا المفهوم إلى محاولة القضاء على أضرار قد تصيب المستثمر العادي من جراء بعض الإجراءات غير العادلة<sup>(1)</sup>.

### 2- الإفصاح التثقيفي :

يعتبر من المفاهيم المعاصرة للإفصاح نتيجة لزيادة أهمية الملاءمة باعتبارها إحدى الخصائص الجوهرية للمعلومات المحاسبية، ويعتمد هذا المفهوم على الاعتبارات التالية:<sup>(2)</sup>

-معلومات عن أثر تغيرات الأسعار.

-معلومات عن التنبؤات المالية.

-معلومات عن الإنفاق الرأسمالي الحالي والمتوقع ومصادر التمويل.

-سياسة الإدارة في تكوين الاحتياطات وتوزيع الأرباح.

مما لا شك فيه أن هذه المعلومات تهم المستثمرين الخارجيين إلى حد بعيد في اتخاذ القرارات الاستثمارية. كما يلاحظ أيضاً أن هذا المفهوم من المفاهيم المهمة التي تفيد المستثمرين المرتقبين في الحصول على المزيد من المعلومات عن المنشآت المختلفة وبالتالي إمكانية اتخاذ القرارات الاستثمارية السليمة.

### 3- اتجاه التوسع في الإفصاح:

يرجع ظهور هذا المفهوم إلى عدة أسباب منها:<sup>(3)</sup>

(1) د. أمين السيد أحمد لطفي، الإفصاح في التقارير المالية للشركات المساهمة ودور إجراءات مراقب الحسابات وفقاً لمعايير المحاسبة الدولية، مرجع سابق، ص 15-18

(2) د. عبد الحميد أحمد محمود، نطاق الإفصاح المحاسبي لفئات المصالح "مدخل الوحدة" مجلة البحوث التجارية المعاصرة، جامعة أسيوط، كلية التجارة ع 1، 1994م. ص ص 445-447

(3) المرجع السابق، ص 447

-ظهر هذا الاتجاه لحل مشكلة عدم إمكانية تحديد احتياجات مستخدمي التقارير المالية.  
-ظهر هذا الاتجاه لتفادي مشكلة الاختيار من بين الطرق المحاسبية المختلفة.  
-ظهر كاستجابة للطلب المتزايد علي المعلومات من جانب الفئات المستخدمة لها.  
يعتبر اتجاه التوسع في الإفصاح نتيجة موضوعية لفرض السوق الكفاء، حيث يتطلب ضرورة توافر المعلومات الكاملة من المنشأة، كما أن المعلومات الإضافية تساعد المستثمرين في توجيه استثماراتهم أيضا في ظل هذا الاتجاه يتم الإفصاح عن معلومات ملائمة وإن كانت أقل قابلية للتحقق.  
وينبغي أن يتم التوسع في الإفصاح المحاسبي في ضوء ضوابط حتى لا تترتب عليه آثار قد تضر بمصالح المنشأة والمستثمرين الحاليين، وقد تناولت العديد من الدراسات الآثار المترتبة على ظهور الاتجاهات الحديثة في الإفصاح وقد اختلفت النتائج كما يلي<sup>(1)</sup>:

- 1- يترتب على التوسع في الإفصاح المغالاة في كمية المعلومات المنشورة وبالتالي عدم قدرة مستخدمي المعلومات على الاستفادة من هذا الكم المنشور في التقارير المالية
- 2- قد يؤدي التوسع في الإفصاح إلى إلحاق الضرر بمصالح حملة الأسهم من جانب المنافسين، حيث تمتنع المنشأة عن الإفصاح عن بعض المعلومات التي قد تؤثر سلبا على الوضع التنافسي للمنشأة. وهناك من يصنف الإفصاح المحاسبي إلى ثلاثة مستويات وهي كما يلي<sup>(2)</sup>:

(1) المرجع السابق، ص448

(2) ( EL don Hendnsksen Accounting Theory، 4Ed. (Rihard. A. Iruin، Illinois·Icn، 1982) p 100  
نقلا عن : عبد الرؤوف دباغة، الإفصاح والاتجاهات الحديثة في الرقابة وحماية أموال المستثمرين (عمان، جمعية مرفقي الحسابات، ورقة بحث قدمت في المؤتمر الرابع في الفترة من 24-25 أيلول، 2002) ص1

1- :

ويقصد به توفير الحد الأدنى من المعلومات التي يطلبها مستخدمو القوائم المالية وتشكل المعلومات اللازمة لقرار الاستثمار

2- :

ويرتبط هذا المستوي بالنواحي الأخلاقية والأدبية، عند نشر المعلومات، ويكون الإفصاح عادلاً عند معاملة كافة فئات مستخدمي البيانات المالية الخارجية بصورة متماثلة ومتساوية مما يعني تزويدهم بنفس كمية المعلومات وفي نفس الوقت

3- :

ويرتبط هذا المستوى بنشر جميع المعلومات الملائمة لمستخدمي التقارير المالية، وقد يترتب على هذا الإفصاح العديد من السلبيات التي تؤثر على المنشأة ومساهميها<sup>(1)</sup> لذا فإن الإفصاح التام يجب أن يفسر علي أنه نسبي وليس مطلقاً<sup>(2)</sup>.

مما تقدم يلاحظ أن عبارة الإفصاح التام تنطوي على عرض كل المعلومات ومن ثم عرض معلومات إضافية وهذا من شأنه أن يقلل ملاءمة الإفصاح حيث تعتبر المعلومات الكثيرة جداً ضارة لأن عرض التفاصيل غير مهم يخفي المعلومات الجوهرية ويجعل التقارير المالية صعبة التفسير لذا فإن البعض يعتبر استخدام هذا المصطلح غير ملائم<sup>(3)</sup>.

أهداف الإفصاح في التقارير المالية للشركات وأهميته :

(1) chandra· G yan· Astudy of the consensus on Dis closure Ammg public Accounting And security Analysis the Accoun feview October 1974· p733

(2) عيسى محمد أبو طبل، دراسات في المراجعة، (القاهرة دار الثقافة العربية، 1991) ص24

(3) محمد فداء الدين بهجت، وعبد الله بيماني، الأثر المتوقع لمعيار العرض والإفصاح في القوائم المالية المنشورة للشركات المساهمة العامة (الرياض جامعة الملك سعود، مجلة جامعة الملك سعود، ع 2، العلوم الإدارية 1990) ص118

تتمحور أهمية الإفصاح في مساعدة مستخدمي التقارير المالية في توجيه مدخراتهم نحو الاستثمار في المشروعات التي تتمتع بعائد اقتصادي حقيقي ومجز، الأمر الذي يجعل من عملية الإفصاح وسيلة تكون المنشأة من خلالها منفعة حقيقية خاصة إذا كان الإفصاح كاملاً<sup>(1)</sup> لأن عملية الإفصاح تعمل على إيصال المعلومات لحملة الأوراق المالية والأطراف ذوي العلاقة كما ويعتبر الإفصاح من الضروريات لعمليات التحليل المالي، وهذا التحليل يمثل أهمية كبيرة للمستثمرين وكل من يهتم بالتحليل المالي المتعلق بالمنشأة نظراً لأن الإفصاح عن المعلومات يجعل المحللين قادرين على التكهن بإيرادات الأسهم<sup>(2)</sup> وقد أصبح الإفصاح يميز الشركات ذات السمعة الطيبة والمركز المالي القوي وعلى المنشأة أن تركز اهتمامها على عملية الإفصاح لما له من إسهام في زيادة منفعة المعلومات المالية، والتي تنعكس بدورها على المنشأة، نظراً لأن منفعة المعلومات الاقتصادية المفصح عنها من قبل المنشأة لا تحدد فقط بالمنفعة المتحققة من استخدامها في موقف معين، ولكن قيمة هذه المعلومات تتحدد بمجموع المنافع التي يحصل عليها الأطراف ذوي العلاقة من استخدامها في مواقف متعددة<sup>(3)</sup>.

تعد البيانات الصادرة عن الشركات المساهمة من المصادر المهمة للمعلومات بالنسبة لمتخذي القرارات الاقتصادية في تقويم المركز المالي ونتيجة الأعمال والإنجازات التي تقوم بها الشركات المساهمة العامة وفهم المواصفات والميزات

(<sup>1</sup>) ( handra Gyan(op cit) p73)

(<sup>2</sup>) Dhaliwal Dan، s، hmprouing the quality of corporate financial Disclosure Accounting and business Research No:40 Autumn 1980، p389

(<sup>3</sup>) عبد السميع الديسوقي، المدخل الملائم لتقييم المعلومات المحاسبية (الخرطوم : مجلة المحاسبة والإدارة والتأمين العدد 33، 1985)ص272

## أثر الإفصاح المحاسبي على قرارات الاستثمار في أسواق المال

الخاصة بطبيعة أعمال هذه الشركات<sup>(1)</sup>، ويحكم الهدف من الإفصاح عناصر رئيسية من أهمها تحديد الفئات المستفيدة من القوائم المالية، ومدى ملاءمة المعلومات التي يتم الإفصاح عنها<sup>(2)</sup> وقد أكدت هيئة معايير المحاسبة المالية (FASB) وهيئة المحاسبة الأمريكية مبدأ ملاءمة المعلومات باعتباره معياراً وصفيّاً للمعلومات<sup>(3)</sup> ويعتبر الهدف الرئيسي للإفصاح المحاسبي هو تقديم معلومات مفيدة للمستثمرين للمساعدة على عملية اتخاذ قرارات اقتصادية رشيدة، هذا بالإضافة إلى تقديم معلومات للمقرضين وكذلك العملاء والموظفين لتساعدهم في تقويم التدفقات النقدية التي يمكن ان تؤول إليهم نتيجة علاقتهم بالمنشأة<sup>(4)</sup> وتعتبر بذلك منسجمة تماماً مع ما ورد في تقرير لجنة Trublood Report<sup>(5)</sup> التي تركز على المعلومات بهدف مساعدة المستثمرين علي التنبؤ بالتدفقات النقدية للمنشأة ومقدرتها الربحية، وأن الإفصاح يهدف إلى تزويد مستخدمي التقارير بمعلومات موثوق بها تفيد في الحكم عليه<sup>(6)</sup> ويؤدي الإفصاح دوراً مهماً في تحقيق الآلية الخاصة بالسوق المالي من حيث تحديد الأسعار المناسبة للأسهم وتحقيق التوازن بين درجة المخاطر لها والعائد الذي تحققه الأسهم<sup>(7)</sup> ويستند الإفصاح الإفصاح المحاسبي في التقارير المالية على المبررات التالية<sup>(8)</sup>:

- 1- أن الأطراف الخارجية في حاجة دائمة لأكبر قدر ممكن من الإفصاح عن السياسات والمعلومات المحاسبية
- 2- يمكن تلبية احتياجات مستخدمي التقارير المالية ذات الاستخدام العام بالمعلومات

(1) المرجع سابق ص156

(2) عبد الجابر السيد طه، مرجع سابق ص269

(3) International Accounting standard committee No24، 1984، p15

(4) محمد فداء الدين بهجت مرجع سابق، ص15

(5) Report of study Group the Objective of Financial Statement Newyork AicpA، 1973، p62

(6) محمد حسين عبد الغافر صفر، مرجع سابق. ص15

(7) كمال الدين الزهراوي، التقارير المالية لأغراض النشر، (الإسكندرية:الدار الجامعية،2001م)، ص19

(8) يحيى محمد أبو طالب، مرجع سابق، ص215

التي تمكنهم من اتخاذ قرارات مالية واقتصادية رشيدة عن طريق الإفصاح التام. يرى الباحث أن مبررات الإفصاح أيضا توفر معلومات لتمكين مستخدمي القوائم المالية من اتخاذ قرارات رشيدة للوفاء بالمتطلبات المفروضة خارجيا بالإضافة إلى تحقيق بعض الأهداف ذات المصلحة الذاتية، وأن الإفصاح يهدف إلى شمولية التقارير المالية على معلومات تساعد مستخدمي التقارير المالية على توجيه مدخراتهم نحو الاستثمار في المنشآت ذات العائد الاقتصادي المجزي الأمر الذي يترتب عليه توزيع أمثل للموارد الاقتصادية المحدودة.

### الإفصاح المحاسبي ودوره في تحقيق كفاءة الأسواق المالية:

حتى تستطيع الأسواق المالية القيام بدورها يجب أن تكون على درجة عالية من الكفاءة والفاعلية، وأحد أهم الأركان التي تركز عليها كفاءة السوق المالية هو وجود نظام فاعل للمعلومات، تتدفق من خلاله المعلومات المناسبة، في الأوقات المناسبة، وبالكلفة المناسبة، ليتمكن المستثمرون من اختيار أفضل البدائل المتاحة للاستثمار بالسعر المناسب، فالمعلومات تعتبر أحد مقومات المستثمر الرئيسية عند اتخاذ قراره، بمعنى أن المعلومات المحاسبية تمثل الأساس الذي يبني عليه المستثمر جميع قراراته الاستثمارية المتعلقة بالأسهم في السوق المالية والمتاجرة فيها ويحدد على ضوءها الفترة الزمنية اللازمة للاحتفاظ بكل بديل.

وتؤثر المعلومات المحاسبية في سوق الأوراق المالية في اتجاهين: الأول تأثيرهما وارتباطهما بدرجة كفاءة السوق ذاته، والثاني تأثيرها وارتباطها بالقرار الذي يتخذه المستثمر في الأوراق المالية، فمن حيث ارتباط المعلومات المحاسبية بسوق الأوراق المالية وجد أنها تؤثر وتتأثر بدرجة كفاءة هذه الأسواق فكلما توافرت المعلومات الدقيقة والسليمة ذات الجوده العاليه زادت درجة كفاءة السوق وكلما زادت درجة كفاءة السوق كلما زادت الحاجة إلى وجود معلومات دقيقة وسريعة تتوافر فيها خصائص المعلومات الجيدة<sup>(1)</sup>. إن المعلومات التي تقدمها المحاسبة في الأسواق المالية لا بد أن تتمتع بقدر من الشفافية، حتى يتمكن المستثمرون من اتخاذ قراراتهم وترشيدها تدعيما لكفاءة هذه الأسواق، وتنشيطها، لذلك فإن المعلومات المحاسبية باعتبارها المحتوى الإعلامي للرسالة الإعلامية المحاسبية والمتمثلة في مجموعة التقارير والقوائم المالية المحاسبية تؤدي دورا مهما في تنشيط السوق وتحقيق

(1) مأمون مدني مهدي سبيل، تطبيق معايير المحاسبة الدولية وأثرها في جذب الاستثمارات الأجنبية للأسواق المالية بالدول النامية(الخرطوم: جامعة السودان، رسالة دكتوراة غير منشورة، 2009)، ص258

## أثر الإفصاح المحاسبي على قرارات الاستثمار في أسواق المال

كفاءته، من خلال توفير المعلومات المتعلقة بتحقيقه ما تعرضه القوائم والتقارير المالية للشركات من مراكز مالية والأرباح المحققة والمتوقعة مستقبلاً حيث تسهم في اتخاذ القرارات الاستثمارية، لذلك ازداد اهتمام المحاسبين في السنوات الأخيرة بتوفير المعلومات المحاسبية التي يستفيد منها المستخدمون من الفئات المتعددة<sup>(1)</sup>.

إن دراسات سوق المال تقوم على أساس فرض كفاءة السوق المالي لأغراض فحص آثار الإفصاحات المحاسبية الفعلية على أسعار الأسهم، ولذلك فهي تساعد على فهم البيئة الاقتصادية التي يتم العمل فيها، إن كلاً من فرض كفاءة السوق وأبحاث سوق رأس المال لها تطبيقاتها المهمة على الممارسة المحاسبية والإفصاح<sup>(2)</sup>.

إن إتاحة وتوصيل المعلومات تعتبر أمراً حيوياً لأغراض تعزيز كفاءة السوق العالمي، حيث إن الحصول على المعلومات المالية بسهولة وفهمها يساعد ويرشد عملية اتخاذ القرارات الاقتصادية، ولا شك أن الجهات التي تقوم بعملية تخصيص معلومات مباشرة أو غير مباشرة أو تقوم بشراء أو بيع السلع والخدمات في بلاد أخرى تحتاج إلى المعلومات المالية لتفسير أعمالها بكفاءة وفعالية<sup>(3)</sup>.

إن نظرية السوق الكفاء التي وضعها فاما (fama 1970) وعرفها على أن

السوق يعتبر كفوفاً إذا كانت أسعار الأسهم تعكس تماماً المعلومات المتاحة، وأن ردة فعل أسعار الأسهم تحدث مبكراً قبل نشر التقارير المحاسبية بفترة طويلة نسبياً، ويستنتج من ذلك كفاءة السوق لأن أسعار الأسهم تستوعب المعلومات المحاسبية قبل نشرها بوقت كافٍ، كما أن المعلومات المحاسبية ليست المصدر الوحيد للمعلومات<sup>(4)</sup>.

من الاستعراض السابق لدور الإفصاح المحاسبي في تحقيق كفاءة السوق

يستخلص أن فعالية السوق المالية تتحقق بالنسبة لمجموعة محددة من المعلومات خلال الخطوات الآتية<sup>(5)</sup>:-

### 1- تتفاعل المعلومات المتاحة داخل السوق مع معتقدات مجموعة معينة من

(1) د. ندا محمد صبري إبراهيم، أثر القوائم المالية المنشورة على أسعار الأسهم في سوق الأوراق المالية، مصر، مجلة الجمعية العلمية، جامعة عين شمس كلية التجارة العدد الأول 1997م ص2.

(2) د. أمين السيد أحمد لطفي، نظرية المحاسبة، مرجع سابق، ص239

(3) المرجع السابق، ص99

(4) د. كمال الدين الدهراوي، مرجع سابق، ص292-295

(5) محمد بدر الدين إبراهيم الأمين، الإطار العلمي للنتائج بالبيانات المحاسبية لاتخاذ القرارات الاستثمارية في ظل السوق الكفاء لرأس المال، (مصر: القاهرة جامعة الزقازيق، كلية التجارة رسالة دكتوراة غير منشورة 1987م) ص7

المستثمرين وتفضيلاتها وأسلوب اتخاذ لقراراتهم، والتي تتميز بقدرتها على تحليل هذه المعلومات وتحديد القيمة المتوقعة للعائد على استثمار معين وحجم المخاطرة المقابلة لذلك.

2- تنعكس هذه المعلومات علي أسعار الأوراق المالية المتداولة مما يجعلها محتوى إعلاميا تنقل المعلومات لجميع المتعاملين في السوق، والتي تؤثر في سلوكهم واتخاذهم لقرارهم مما يؤدي إلى تحقيق السعر المتوازن لهذه الأوراق المالية.  
3- يترتب على ذلك أن سعر الأوراق المالية قد عكس بالكامل وبدون تحيز تلك المجموعة من المعلومات، بحيث أصبح لدى جميعهم المعرفة الكاملة بها، ويؤدي ذلك إلى أن العائد غير العادي المتوقع تحقيقه باستخدام التحاليل المبنية على هذه المعلومات يساوي صفرأ، وبذلك تتحقق كفاءة السوق المالية.

#### الدراسة التطبيقية

مقدمة: لقد خصص الباحث هذا المبحث لعرض خطوات الدراسة التطبيقية الخاصة باختبار الفروض التي تفيد في معرفة أثر الإفصاح المحاسبي علي قرارات الاستثمار. وفيما يلي توزيع المستجيبين في عينة الدراسة للجزء الأول من الاستبانة والخاص بالمعلومات العامة.

#### 1- حسب المؤهل العلمي:

جدول رقم (1)

#### توزيع المستجيبين حسب المؤهل العلمي

النسبة المئوية		المؤهل العلمي
2%	2	دبلوم وسيط
37%	37	بكالوريوس
6%	6	دبلوم عال
43%	43	ماجستير



## أثر الإفصاح المحاسبي على قرارات الاستثمار في أسواق المال

دكتورة	12	12%
المجموع	100	100%

المصدر: إعداد الباحث من واقع بيانات الدراسة الميدانية 2010 م  
يوضح الجدول رقم (1) توزيع المستجيبين على أسئلة الاستبيان حيث ظهرت أن النسبة الأعلى ممن يحملون درجة الماجستير التي تمثلت نسبة 43% وأن نسبة 37% من أفراد العينة من حملة درجة البكالوريوس بالإضافة إلى 12% من حملة الدكتوراة وهذا يعني تجانس أفراد العينة.

## 2- حسب الوظيفة :

جدول رقم (2)  
توزيع المستجيبين حسب الوظيفة

الوظيفة	النسبة المئوية	النسبة المئوية
محاسب	21	21%
مراجع	7	7%
متخصص أوراق مالية	21	21%
أكاديمي	29	29%
أخرى	22	22%
المجموع	100	100%

المصدر: إعداد الباحث من واقع بيانات الدراسة الميدانية 2010 م .  
يظهر الجدول رقم (2) أن نسبة القابلية من أفراد العينة والبالغة 49% تمثل فئات المحاسبين والمرجعين ومتخصصي الأوراق المالية وأن نسبة 29% تمثل الأكاديميين ويرى الباحث أن هذا العدد الكبير من متخصصي الأوراق المالية يعطي إجابات تسير

## 3 - حسب الخبرة العملية:

## جدول رقم (3)

## توزيع المستجيبين حسب الخبرة العملية

النسبة المئوية	الخبرة العملية	العدد
51%	أقل من 5 سنوات	51
31%	من 5 الى 10 سنة	31
5%	من 11 الى 15 سنة	5
12%	من 16 الى 20 سنة	12
1%	أكثر من 20 سنة	1
100%	المجموع	100

المصدر: إعداد الباحث من واقع بيانات الدراسة الميدانية 2010 م .  
 يبين الجدول رقم (3) توزيع المستجيبين حسب سنوات خبرتهم في عمل البورصات المالية ويتضح أن أكبر نسبة من متخصصي الأوراق المالية هم الذين تتجاوز مدتهم في العمل أقل من خمس سنوات حيث بلغت نسبتهم 51% والذين لديهم خبرة من 5 إلى 10 سنوات بلغت نسبتهم 31% في حين أن نسبة الذين كانت مدة خبرتهم من 16 إلى 20 سنة هم 12% ويرى الباحث أن هناك قسماً لا بأس من ذوي الخبرة وأن سنوات هذه الخبرة ذات دلالة إيجابية ويمكن أن تعطي قوة في إجاباتهم .

## ثانياً: تحليل النتائج:

اعتمد الباحث في تحليله لنتائج الاستبيان والبيانات الواردة فيه والتي تم تفرغها في جداول التفرغ التي سبق ذكرها على بعض الأساليب والأدوات الإحصائية المهمة، حيث تم إيجاد النسب المئوية لكل سؤال، ثم استخدم الباحث الوسط الحسابي لوصف اتجاه المستجيبين نحو العبارة هل هو سلبي أم إيجابي؟ وكذلك استخدم الانحراف المعياري ومربع كا<sup>2</sup> (chi square)، ودرجة الحرية والقيمة الاحتمالية، وأنه تم

أثر الإفصاح المحاسبي على قرارات الاستثمار في أسواق المال  
حساب الوسط الفرضي وقيمتها (3) حيث إذا نقص الوسط الفعلي عن الوسط الفرضي  
دل ذلك على القبول بالإيجاب المطلق أما إذا زاد الوسط الفعلي عن الوسط الفرضي  
فدل ذلك على عدم الموافقة.

**الفرضية الأولى:**  
عدم الإفصاح في القوائم المالية ومحدوديته يؤثر على قدرة المستثمر على صنع

تم اختبار هذا الفرض من خلال الأسئلة المبينة في الجدول رقم (4) والذي يبين  
التكرارات ونسبها المئوية لإجابات عينة الدراسة، حيث نجد أن جميع إجابات الأسئلة  
و أفراد العينة المستجيبة نحو هذه الأسئلة تسير في الإتجاه الايجابي وهذا يعني  
موافقتهم عليها .

وكذلك يتضح من خلال استعراض النتائج التي توصل إليها الباحث في الجدول  
رقم (4) أن القوائم المالية تعتبر مصدراً مهماً في صنع القرار الاستثماري حيث أكد  
ذلك 97% وهم يؤيدون أن القوائم المالية تعتبر من أهم المصادر التي يعتمد عليها  
المستثمر في صنع قرار الاستثمار.

أما عند السؤال عن عدم التزام الشركات المساهمة العامة بالمتطلبات القانونية  
والمهنية يحد من قدرة المستثمر على صنع قرار الاستثمار فقد تبين أن 92% يوافقون  
على أن عدم التزام الشركات بالمتطلبات المهنية والقانونية يحد من عملية الاستثمار .  
فيما يخص السؤال عن التغيير في حجم الإفصاح ونوعه في القوائم المالية هل  
يؤثر مباشرة في تغيير نوعية القرار الاستثماري فقد تبين أن 89% يوافقون على أن  
التغيير في حجم الإفصاح ونوعه يؤثر على قرار الاستثمار. أما فيما يتعلق بالعلاقة  
بين درجة الإفصاح والتفسير لبند القوائم المالية واتخاذ القرار الاستثماري فقد أكد  
96% على أن هناك علاقة بين التوسع في الإفصاح المحاسبي واتخاذ القرار  
الاستثماري، أي كلما زاد الإفصاح زاد اتخاذ القرار الاستثماري والعكس بالعكس .  
وبالنظر إلى الجدول رقم (5) نجد أن الوسط الحسابي لجميع الأسئلة بالجدول أقل من  
الوسط الفرضي (3)، وهذا يشير إلى أن جميع إجابات أفراد العينة المستجيبة نحو هذه  
الأسئلة تسير في الاتجاه الايجابي وأيضاً يعني موافقتهم على ذلك .

بالنظر الى الجدول نفسه نجد القيمة الاحتمالية لاختبار مربع كاي (chi square)  
أقل من مستوى المعنوية 0,05 وهذا يؤكد موافقة أفراد العينة على الأسئلة

بهذا نؤكد إثبات صحة الفرضية أن عدم الإفصاح في القوائم المالية ومحدوديته يؤثر على قدرة المستثمر على صنع قرار الاستثمار.

جدول (4)

توزيع التكرارات والنسب المئوية لاستجابات أفراد عينة البحث

العبارة	أوافق بشدة	أوافق	محايد	لا أوافق بشدة
يعتمد المستثمر بشكل اساس في صنع القرار الاستثماري على المعلومات الواردة في القوائم والتقارير المالية	51 %51	46 %46	3 %3	0 %0
عدم التزام شركات المساهمة العامة بالمتطلبات القانونية والمهنية يحد من قدرة المستثمر على صنع قرار الاستثمار	34 %34	58 %58	6 %6	2 %2
التغيير في حجم الإفصاح ونوعه في القوائم المالية يؤثر مباشرة في تغيير نوعية القرار الاستثماري	29 %29	60 %60	7 %7	4 %4
عدم تكامل الإفصاح وفوريته يحد من اتخاذ قرار الاستثمار	32 %32	55 %55	10 %10	3 %3
كلما قلت درجة الإفصاح والتفسير لبنود القوائم المالية أدى ذلك إلى	35 %35	51 %51	10 %10	14 %14

## أثر الإفصاح المحاسبي على قرارات الاستثمار في أسواق المال

الحد من اتخاذ القرار الاستثماري

المصدر: إعداد الباحث من واقع بيانات الدراسة الميدانية 2010 م .  
من الجدول رقم (4) نجد أن غالبية أفراد العينة المستجيبة للأسئلة تسير في الاتجاه الإيجابي حيث أكبر نسبة موافقة على الأسئلة 60% ومن هذا يتضح إجماع أفراد عينة الدراسة على موافقتهم على إجابات الأسئلة .  
يوضح الجدول رقم (5) الوسط الحسابي والانحراف المعياري وقيمة (chi square) ودرجات الحرية والقيمة الاحتمالية لاستجابات أفراد العينة .

(5)

الوسط الحسابي والانحراف المعياري وقيمة كا2 ودرجات الحرية والقيمة الاحتمالية

العبارة	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	قيمة كا2	درجات الحرية	القيم الاحتمالية
يعتمد المستثمر بشكل اساس في صنع القرار الاستثماري على المعلومات الواردة في القوائم والتقارير المالية	1.52	.56	41.780	2	.000
عدم التزام شركات المساهمة العامة بالمتطلبات القانونية والمهنية يحد من قدرة المستثمر على صنع قرار الاستثمار	1.76	.65	82.400	3	.000
التغيير في حجم الإفصاح ونوعه في القوائم المالية يؤثر مباشرة في تغيير نوعية القرار الاستثماري	1.86	.71	80.240	3	.000
عدم تكامل الإفصاح وفوريته	1.84	.72	66.320	3	.000

العدد السادس

الإسلامية

مجلة جامعة القرآن الكريم والعلوم

والعشرون 1434 هـ 2013 م

					يحد من اتخاذ قرار الاستثمار
.000	3	57.680	.77	1.83	كلما قلت درجة الإفصاح والتفسير لبنود القوائم المالية أدى ذلك إلى الحد من اتخاذ القرار الاستثماري

المصدر: إعداد الباحث من واقع بيانات الدراسة الميدانية 2010 م من الجدول رقم (5) يتضح أن الأوساط الحسابية لجميع أسئلة الفرضية أصغر من الوسط الفرضي (3) وهذا يشير إلى أن آراء جميع أفراد العينة نحو الأسئلة تسير في الاتجاه الايجابي يعني موافقتهم على ذلك. حيث نجد أن أقل وسط حسابي يساوي 1.76 وبينما نجد أكبر وسط حسابي يساوي 1.86 وهذا يعني تقارب الإجابات على الموافقة وعليه نخلص إلى أن جميع أفراد العينة يوافقون على الأسئلة. ونجد أن الانحراف المعياري لاجابات افراد العينة نحو الاسئلة يتراوح ما بين (56-.77) وهذا يشير الى وجود تجانس حول الاجابات على الاسئلة. يلاحظ الباحث أيضا بالجدول ان كل القيمة الاحتمالية لمربع كاي أقل من مستوى المعنوية 0.05 وهذا يؤكد موافقة العينة المستجيبة على الإجابات حول الأسئلة، وبالتالي تثبت صحة الفرضية.

#### الفرضية الثانية:

**التوسع في الإفصاح المحاسبي يؤدي إلى كفاءة أسواق المال وفعاليتها.**  
تم اختبار هذه الفرضية من خلال إيجاد التكرارات والنسب المئوية والأوساط الحسابية والانحرافات المعيارية ومربع كاي<sup>2</sup>. ويرى الباحث أن الأسئلة والنتائج الموضحة في الجدولين (6) و(7) توضح الأسئلة المثارة حول هذا الفرض وكذلك يتضح من خلال استعراض النتائج التي توصل إليها الباحث من أن التوسع في الإفصاح المحاسبي أدى إلى رفع كفاءة أسواق المال.

ولقد تبين لدى السؤال عن أن كفاءة السوق تعتمد على وفرة المعلومات ومصداقيتها وملاءمتها وتأثيرها على أسعار الأوراق المالية تبين أن 92% أكدوا ذلك وبوسط حسابي قدره 1.68 وهذه النسبة الكبيرة المرتفعة تعني أن التوسع في الإفصاح المحاسبي أدى إلى كفاءة السوق.

أما لدى السؤال عن متطلبات الإفصاح التي يفرضها السوق المالي على الشركات كافية لتلبية احتياجات المستثمرين فتبين أن 72% يرون أن متطلبات التي

**أثر الإفصاح المحاسبي على قرارات الاستثمار في أسواق المال**  
يفرضها السوق كافية لتلبية احتياجات المستثمرين ،فقد أكدوا ذلك بوسط حسابي قدره 2.18 وهذا يدل على أن متطلبات الإفصاح كافية لتلبية حاجات المستثمر. فيما يتعلق بأن هناك التزاماً كاملاً من قبل هيئة السوق المالي بتطبيق قانون الأوراق المالية فيما يتعلق بالإفصاح فقد أكد ذلك 71% بوسط حسابي قدره 2.14. من ذلك يتضح أن معظم أفراد العينة يعتقدون أن سوق المال يلتزم بتطبيق قانون الأوراق المالية.

لقد تبين لدى السؤال عن أن هناك ضرورة لتفعيل أداء شركات الوساطة المالية لتتعدى دور تنفيذ أوامر البيع والشراء فقد أكد ذلك 71% بوسط حسابي قدره 1,88 وهذا يدل على أن هناك ضرورة لتفعيل أداء شركات الوساطة لكي تمتلك الكفاءة الفنية لكي تقوم بدور فاعل في ترشيد قرارات المستثمرين في سوق المال.

لدى توجيه السؤال عن دعم الحكومة للسوق المالي سيعود تلقائياً لزيادة حجم الإفصاح ونوعيته فقد أكد ذلك 80% بوسط حسابي قدره 1.97 وهذا يدل على أن دعم الحكومة للسوق المالي يزيد من درجة الإفصاح المحاسبي.

لقد تبين لدى السؤال عن أن السوق الكفاء هو السوق الذي يظهر قيمة سعر الورقة المالية التي تصدرها المنشأة مشتملة على كافة المعلومات والبيانات المتاحة في القوائم المالية فقد أكد ذلك 90% بوسط حسابي قدره 1.78 وهذا يدل على أن السوق الكفاء هو الذي يعكس كافة المعلومات والبيانات الصحيحة.

بهذا يتأكد إثبات صحة الفرضية أن التوسع في الإفصاح المحاسبي أدى إلى كفاءة أسواق المال وفعاليتها.

(6)

**توزيع التكرارات والنسب المئوية لاستجابات أفراد عينة البحث**

العبارة	اوافق بشدة	اوافق	محايد	لا اوافق	لا اوافق بشدة
كفاءة السوق تعتمد على وفرة المعلومات ومصداقيتها وملاءمتها وتأثيرها على أسعار الأوراق المالية	40 %40	52 %52	8 %8	0 %0	0 %0
متطلبات الإفصاح التي يفرضها السوق المالي على الشركات كافية	19 %19	53 %53	19 %19	9 %9	0 %0

د. مرتضى القسم عوض الكريم

لتلبية احتياجات المستثمرين					
2	6	21	46	25	هناك التزام كامل من قبل هيئة السوق المالي بتطبيق قانون الأوراق المالية فيما يتعلق بالإفصاح
%2	%6	%21	%46	%25	
0	6	12	46	36	هناك ضرورة لتفعيل أداء شركات الوساطة لتتعدى دور تنفيذ أوامر البيع والشراء
%0	%6	%12	%46	%36	
0	6	14	51	29	دعم الحكومة للسوق المالي سيعود تلقائياً لزيادة حجم الإفصاح ونوعيته
%0	%6	%14	%51	%29	
2	2	6	52	38	السوق الكفاء هو السوق الذي يظهر قيمة سعر الورقة المالية التي تصدرها المنشأة مشتملة على كافة المعلومات والبيانات المتاحة في القوائم المالية
%2	%2	%6	%52	%38	

من واقع بيانات الدراسة الميدانية 2010 :

من الجدول رقم (6) يرى الباحث أن غالبية إجابات أفراد العينة المستجيبة للأسئلة تسير في الاتجاه الإيجابي وهذا يعني إجماعهم على الموافقة على هذه الأسئلة حيث نجد أن أكبر نسبة موافقة على الأسئلة هي 90% ومن هذا يتضح إجماع أفراد عينة الدراسة و موافقتهم على إجابات الأسئلة.

ويوضح الجدول رقم (7) الوسط الحسابي والانحراف المعياري وقيمة مربع كاي ودرجات الحرية والقيمة الاحتمالية لاستجابات أفراد عينة الدراسة.

(7)

و الانحراف المعياري وقيمة كاي ودرجات الحرية والقيمة الاحتمالية



أثر الإفصاح المحاسبي على قرارات الاستثمار في أسواق المال

القيم الاحتمالية	درجات الحرية	قيمة كا2	الانحراف المعياري	الوسط الحسابي	العبارة
.000	2	31.040	.62	1.68	كفاءة السوق تعتمد على وفرة المعلومات ومصداقيتها وملاءمتها وتأثيرها على أسعار الأوراق المالية
.000	3	44.480	.85	2.18	متطلبات الإفصاح التي يفرضها السوق المالي على الشركات كافية لتلبية احتياجات المستثمرين
.000	4	61.100	.93	2.14	هناك التزام كامل من قبل هيئة السوق المالي بتطبيق قانون الأوراق المالية فيما يتعلق بالإفصاح
.000	3	43.680	.84	1.88	هناك ضرورة لتفعيل أداء شركات الوساطة لتتعدى دور تنفيذ أوامر البيع والشراء
.000	3	46.960	.82	1.97	دعم الحكومة للسوق المالي سيعود تلقائياً لزيادة حجم الإفصاح ونوعيته
.000	4	109.600	.81	1.78	السوق الكفاء هو السوق الذي يظهر قيمة سعر الورقة المالية التي تصدرها المنشأة مشتملة على كافة المعلومات والبيانات المتاحة في القوائم المالية

**: إعداد الباحث من واقع بيانات الدراسة الميدانية 2010**

من الجدول رقم (7) يلاحظ أن الأوساط الحسابية لجميع أسئلة الفرضية أقل من الوسط الفرضي وهذا يشير إلى أن إجابات أفراد العينة نحو الأسئلة بالجدول تسير في الاتجاه الإيجابي يعني موافقتهم على ذلك حيث نجد أن أقل وسط حسابي هو 1.68 بينما أكبر وسط حسابي هو 1.97 وهذا يعني تقارب الإجابات من بعضها بعضاً، وعليه خلص الباحث إلى أن جميع أفراد العينة يوافقون على ذلك. ونجد أن الانحراف المعياري لإجابات أفراد العينة نحو الأسئلة يتراوح ما بين (0.62-0.96) وهذا يشير إلى وجود تجانس حول الإجابات عن الأسئلة ويلاحظ الباحث أيضاً بالجدول أن القيمة الاحتمالية لاختبار مربع كاي أقل من مستوى المعنوية 0.05 وهذا يؤكد موافقة أفراد العينة المستجيبة على الإجابة حول الأسئلة وبالتالي تثبتت صحة الفرضية.

## نتائج البحث وتوصياته

: :

توصل الباحث من خلال هذا البحث إلى عدة نتائج هي:-

- 1- أن المعلومات الواردة في التقارير والقوائم المالية المنشورة تعد أهم المصادر التي يعتمد عليها المستثمرون في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية.
- 2- يؤثر الإفصاح عن المعلومات المحاسبية الواردة في التقارير والقوائم المالية على تداول الأوراق المالية.
- 3- يوجد ارتباط مباشر بين الإفصاح الكامل في التقارير والقوائم المالية المنشورة وبين مدى ملائمة المعلومات الواردة فيها لمتخذي القرارات.
- 4- أن التوسع في الإفصاح يؤدي إلى إنتاج معلومات ملائمة تساعد المستثمرين في الأوراق المالية في اتخاذ القرار السليم.

### ثانياً: التوصيات:

يوصي الباحث بالتالي:-

- 1- ضرورة إلزام الشركات المدرجة في السوق بالإفصاح عن المعلومات التي تمكن المستثمرين من تقدير درجة المخاطر السوقية للأسهم المصدرة.
- 2- ضرورة الإفصاح بالتقارير والقوائم المالية حتى يمكن إرسال المعلومات المراد توصيلها للذين يستطيعون فهمها ولهم القدرة على الاستفادة منها .
- 3- الاهتمام بعمليات التحليل المالي والعمل على تدريب الكوادر و تأهيلهم، والاستفادة

د. مرتضى القسم عوض الكريم

من خبرات الدول المتقدمة فى هذا المجال.

العدد السادس



مجلة جامعة القرآن الكريم والعلوم الإسلامية

والعشرون 1434 هـ 2013 م