



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي



كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية

تخصص: محاسبة وتدقيق

فرع: مالية ومحاسبة

مذكرة تخرج تدخل ضمن متطلبات الحصول على شهادة الماستر تحت عنوان:

الإفصاح المحاسبي ودوره في ترشيد قرارات الاستثمار

- دراسة حالة مجموعة من الشركات المدرجة في بورصة الجزائر 2015-2017

تحت إشراف الدكتور:

- عادل رضوان

من إعداد طالبة:

- ريغي عبد الرحمان

- بدرالدين محمد الطاهر

- شعباني اسلام

- صفاء كنيوه

لجنة المناقشة

الاسم واللقب	الرتبة	الجامعة	الصفة
محمد الباوي	-	جامعة الشهيد حمه لخضر-الوادي	رئيسا
عادل رضوان	-	جامعة الشهيد حمه لخضر-الوادي	مشرفا ومقررا
وردة سعادة	-	جامعة الشهيد حمه لخضر-الوادي	مناقشا

الموسم الجامعي: 2021-2022 م



بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

شكر وتقدير

قال رسول الله صلى الله عليه وسلم

من اصطنع إليكم معروفا فجازوه فإن عجزتم عن مجازاته

فادعوا له حتى يعلم أنكم قد شكرتم فإن الله شاكر يحب الشاكرين.

نشكر المولى عز وجل الذي وفقنا وسهل لنا كل أمر صعب علينا،

والحمد لله الذي مدنا بالقوة والصبر على مواصلة هذا العمل وإتمامه.

ليس ثمة تعبير أقوى تأثيرا من كلمة شكر نقولها اعترافا بالجميل،

حيث نتوجه بخالص الشكر والتقدير إلى استاذنا ومشرفنا د. عادل رضوان.

الذي تكرم بالإشراف علينا وقدم لنا النصح والإرشاد طيلة مدة

إعداد هذا البحث فجزاه الله خيرا وجعل عمله في ميزان حسناته ورعاه وحفظه ووفقه.

كما نتقدم بجزيل الشكر والعرفان إلى الأساتذة الأفاضل

بكلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير.

كما نتقدم أيضا بالشكر إلى كل من ساعدنا من قريب أو من بعيد

وقدم لنا يد العون ولو بكلمة طيبة.



الاهداء

إلى الينبوع الذي لا يحمل العطاء إلى من حاكت سعادتي بخيوط منسوجة من قلبها إلى

والدتي العزيزة.

إلى من سعى وشقي لأنعم بالراحة والهناء الذي لم يبخل بشيء من أجل دفعي في طريق النجاح
الذي علمني أن أرتقي سلم الحياة بحكمة وصبر إلى

والدي العزيز.

إلى من حبهم يجري في عروقي ويلهج بذكراهم فؤادي إلى

أخواتي الغاليات.

إلى من سرنا سويا ونحن نشق الطريق معا نحو النجاح والإبداع إلى من تكاتفنا يدا بيد ونحن نقطف
زهرة تعلمنا إلى

أصدقائي.

إلى من علموني حروف من ذهب وكلمات من درر وعبارات من أسمى وأجلى عبارات
في العلم إلى من صاغوا لي من علمهم حروف ومن فكرهم منارة تنير لنا مسيرة العلم
والنجاح إلى

أساتذتي الكرام.

أهدي هذا العمل المتواضع راجية من المولى عز وجل أن يجد القبول والنجاح.

ريغي عبد الرحمان



الاهداء

أهدي هذا البحث إلى من قال الحق تعالى فيهما " وَقُلْ رَبِّي أَرْحَمُهُمَا كَمَا رَبَّيَانِي صَغِيرًا " إلى روح الطاهرة رحمة الله عليها ، ثمري جهدي الى اعز واغلى انسانية في حياتي التي انارت دربي بنصائحها وكانت بحرا صافيا يجري بفيض الحب والبسمة الى من منحني القوة والعزيمة والصبر والاجتهاد لمواصلة دراستي إلى الغالية على قلبي ☆ أمي ☆ إلى من سعى وشقى الانعم بالراحة والهناء الذي لم يبخل شيء من اجل دفعي في طريق النجاح ،الذي علمني ان ارتقى سلم الحياة بحكمة وصبر إلى ☆والسدي العزيز ☆ إلى من حبهم يجري في عروقي ويلهج بذكراهم فؤادي إلى ☆ أخواتي واخواني ☆ الى من قدم لي العون والمساعدة في انجاز هذه المذكرة ☆ احبتي و أصدقائي وزملائي ☆ الى من علموني حرفا من ذهب وصاغو لي من علمهم حروفا وفكرهم منارة تنير مسيرة العلم ونجاح ☆ اساتذتي الكرام ☆ اهدي هذا العمل المتواضع راجي من الله عز وجل القبول ونجاح.

بدر الدين محمد الطاهر



الاهداء

الحمد لله وكفى والصلاة على الحبيب المصطفى وأهله ومن وفي أما بعد: الحمد لله الذي وفقنا لتثمين هذه الخطوة في مسيرتنا الدراسية بمذكرتنا هذه ثمرة الجهد والنجاح بفضلته

تعالى مهداة إلى الوالدين

حفظها الله

وأدامهما نورا لدربي

لكل العائلة الكريمة التي ساندتني ولا تزال من إخوة وأخوات

إلى رفيقات المشوار اللاتي قاسمني لحظاته رعاهم الله ووفقهم

إلى كل قسم محاسبة وتدقيق وجميع دفعة 2022م

جامعة حمّة لحضر، ولاية الوادي

إلى كل من كان لهم أثر على حياتي، وإلى كل من أحبهم قلبي ونسيم قلبي.

صفاء كنيوه

الاهداء

الى من نزلت في حقهم الآية الكريمة في قوله تعالى: وَقَضَىٰ رَبُّكَ

أَلَّا تَعْبُدُوا إِلَّا إِيَّاهُ وبالوالدين إِحْسَانًا

اهدي هذا العمل الى: من قاسمني همومي ومتاعي ورافقتني بدعائها الى صاحبة القلب

الواسع والدواء النافع اليك اهدي ثمرة جهدي أُمي سعاد أغلى ما في حياتي

يامن أحمل اسمك بكل فخر ابي الغالي

اهدي هذا العمل أبي شعبان والى القلوب التي أحاطتني بالحب والرعاية ورافقتني في

دروب الحياة الى أغلى الناس على قلبي أخواتي سمية ميمي تقي الى حبيبة القلب ورفيقة

الدرب بثينة التي هي بمثابة اختي العزيزة التي ساعدتني كثير

الى اعز الناس على قلبي اصدقائي سائلة ام سعد صبرين ابتسام مروة صفاء حنان

حفضكم الله ورعاكم جميع.

شعباني إسلام

الملخص

تناولت الدراسة دور الإفصاح المحاسبي في ترشيد قرارات الاستثمار في مجموعة من الشركات المدرجة في بورصة الجزائر ، تمثلت مشكلة الدراسة في ضعف الإفصاح في التقارير والقوائم المالية في الشركات المدرجة في بورصة الجزائر ، واختبار أثر الوعي والمعرفة لدى المستثمرين التقارير والقوائم المالية على صناعة القرارات الاستثمارية ، المدى الذي يساهم به معيار الإفصاح المحاسبي في التقارير والقوائم المالية في ترشيد قرارات المستثمرين و أهمية الدراسة من خلال معرفة دور الإفصاح المحاسبي لحماية المستثمرين من المخاطر التي تواجههم وتقديم معلومات تساهم في ترشيد القرارات الاستثمارية. هدفت الدراسة إلى التعرف على أثر معيار الإفصاح على القرارات الاستثمارية في بورصة الجزائر. اختبرت الدراسة أربع فرضيات اتبعت الدراسة المناهج التالية: تم الاعتماد على المنهج الوصفي الذي يمكن من وصف الجوانب النظرية للموضوع والتعرف على الإفصاح المحاسبي وتحديد أهميته وتحديد مساهمته في ترشيد قرارات الاستثمار، كما استخدمنا المنهج التحليلي في الجانب التطبيقي للوصول لأفضل الأساليب والطرق للكشف عن دور الإفصاح المحاسبي في ترشيد قرارات الاستثمار. توصلت الدراسة إلى مجموعة النتائج من أهمها : أن تطبيق معيار الإفصاح المحاسبي في التقارير المالية يؤثر على قرار الشراء لدى المستثمرين، وتطبيق معيار الإفصاح المحاسبي في التقارير المالية يؤثر على قرار عدم التداول ، إن تطبيق معيار الإفصاح المحاسبي يؤثر على قرار البيع لدى المستثمرين، ومن أهم التوصيات التي خرجت بها الدراسة : ضرورة تمليك المستثمرين المعلومات الصحيحة والدقيقة في الوقت المناسب لاتخاذ قرار ، يجب الإفصاح في التقارير المالية بالتوقعات المستقبلية حتى يتمكن المستثمرين الحاليين والمحتملين من اتخاذ قراراتهم الاستثمارية .

Abstract

The study dealt with the role of accounting disclosure in rationalizing investment decisions in a group of companies listed on the Algiers Stock Exchange, the problem of the study was the weakness of disclosure in the reports and financial statements in the companies listed on the Algiers Stock Exchange, and testing the impact of awareness and knowledge of investors, reports and financial statements on making investment decisions, the extent Which the accounting disclosure standard contributes to in the reports and financial statements in rationalizing investors' decisions and the importance of the study by knowing the role of accounting disclosure to protect investors from the risks they face and providing information that contributes to rationalizing investment decisions. The study aimed to identify the impact of the disclosure standard on investment decisions in the Algiers Stock Exchange. The study tested four hypotheses. The study followed the following approaches: The descriptive approach was relied upon, which enables describing the theoretical aspects of the subject, identifying the accounting disclosure, determining its importance, and determining its contribution to rationalizing investment decisions. in rationalizing investment decisions. The study reached a set of results, the most important of which are: that the application of the accounting disclosure standard in financial reports affects the purchase decision of investors, and the application of the accounting disclosure standard in financial reports affects the decision not to trade, the application of the accounting disclosure standard affects the investors' decision to sell, and one of the most important recommendations Which the study came out with: The need for investors to have correct and accurate information at the right time to make a decision. The financial reports must disclose future expectations so that current and potential investors can make their investment decisions.

جدول المحتويات

جدول المحتويات

شكر وتقدير	
الاهداء	
الملخص	
فهرس المحتويات	
فهرس الجداول	
المقدمة	أ-و

الفصل الأول

الإطار المفاهيمي للإفصاح المحاسبي وترشيد قرارات الاستثمار

تمهيد	7
المبحث الأول: ماهية الإفصاح المحاسبي	8
المطلب الأول: تعريف الإفصاح المحاسبي وأنواعه	8
المطلب الثاني: أهمية الإفصاح المحاسبي واهدافه	13
المطلب الثالث: متطلبات ومعوقات ومحددات الإفصاح المحاسبي	16
المبحث الثاني: ماهية عملية الاستثمار والقرارات الاستثمارية	24
المطلب الأول: الجانب النظري للاستثمار	24
المطلب الثاني: القرارات الاستثمارية	33
المطلب الثالث: أثر الإفصاح المحاسبي في اتخاذ القرارات الاستثمارية	44
خلاصة الفصل	46

الفصل الثاني

دراسة حالة مجموعة من الشركات المدرجة في بورصة الجزائر

تمهيد	47
المبحث الأول: دراسة عامة حول البورصة في الجزائر	48

48	المطلب الأول: لمحة عن بورصة الجزائر
49	المطلب الثاني: عينة وحدود الدراسة الإحصائية
52	المبحث الثاني: تحليل النتائج
52	المطلب الأول: اختبار الفرضيات
58	المطلب الثاني: مناقشة النتائج
60	خلاصة الفصل
63	خاتمة
66	قائمة المراجع
69	الملاحق

فهرس الجداول

فهرس الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	الرقم
48	الشركات المدرجة في بورصة الجزائر	01
65	رأسمال والنتيجة المحققة من طرف الشركات المدرجة في البورصة الجزائرية خلال الفترة (2015-2017)	02
65	المواقع الالكترونية للشركات المدرجة في البورصة الجزائرية خلال الفترة (2017-2015)	03
67-66	بنود متطلبات الإفصاح المحاسبي في الشركات المدرجة في البورصة الجزائرية خلال الفترة (2015-2017)	04
68	نسبة التزام الشركات المدرجة في البورصة الجزائرية لبنود متطلبات الإفصاح المحاسبي خلال الفترة (2015-2017)	05
69	نتيجة اختبار ثنائي الحد (Binomial test) للمقارنة بين الشركات المساهمة المدرجة في البورصة الجزائرية من حيث الالتزام بمتطلبات الإفصاح المحاسبي خلال الفترة (2015-2017)	06
70	نتيجة اختبار ثنائي الحد (Binomial test) لمدى التزام الشركات المساهمة المدرجة في البورصة الجزائرية لمتطلبات الإفصاح المحاسبي خلال الفترة (2015-2017)	07

المقدمة

المقدمة

يعتبر الإفصاح المحاسبي من أهم الأمور في المؤسسة الاقتصادية هذا لتوفيره عن معلومات فعالة وملبية لجميع حاجيات المستفيدين , حيث يعد الإفصاح المحاسبي إطارا واسعا وشاملا لدرجة يعتقد انه يتضمن كل مجالات الكشف المالية بحيث يؤدي هذا الإفصاح إلى إشباع حاجات المستخدمين على مستوى المؤسسة الاقتصادية , وكذلك على مستوى الاقتصاد بشكل عام , وعلى الأساس ولأهمية الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المحاسبية ظهرت مطالب تنادي بمزيد من الإفصاح والشفافية عن معلومات أخرى بخلاف التنبؤات المالية حيث أن متخذي القرار في المؤسسة يعانون دائما من عدم تماثل المعلومات ولقد ازداد الاهتمام في السنوات الأخيرة يا موضوع الإفصاح المحاسبي لان هؤلاء المستخدمين يعتمدون بشكل كبير في قراراتهم على ما تصدره المؤسسات من معلومات، ولا شك ان القصور في المتطلبات الشفافية والإفصاح تجعل المعلومات الواردة في الكشف المالية مضللة وذلك نتيجة عدم إظهار المعلومات التي تعبر عن الأوضاع الحقيقية للمؤسسات الاقتصادية. مما يؤدي الى فقدان الثقة في هذه المعلومات، وبالتالي فقدتها لأهم عناصرها وألا وهي جودتها لأمر الذي ينعكس على اتخاذ القرار من الجانب المساهم او المستثمر المهتم بهذه المعلومات حيث اعتبر الإفصاح المحاسبي كوسيلة لعرض المعلومات للمستثمرين وغيرهم من المستخدمين في للكشوف المالية والإفصاح أعلاه المعلومات المالية والغير مالية من الشركات المقيدة بسوق بهدف مساعدة المستثمرين على اتخاذ القرارات بيع أو شراء ورقة مالية معينة وتقدير السعر المناسب للورقة المالية. والإفصاح يساهم في تدعيم الثقة بين فئات المستثمرين حيث أن التزام الشركات بقواعد الإفصاح والشفافية ويمكن للمستثمر من اتخاذ القرار الاستثماري في بيع أو شراء الاحتفاظ يا ورقة ما. ومن هذا المنطلق تكمن أهمية هذه الدراسة والتي يراد من خلالها محاولة البحث في دور وإرشاد الإفصاح المحاسبي في اتخاذ قرار الاستثمار.

1- إشكالية الدراسة:

يأتي هذا البحث للإجابة على السؤال الجوهرى التالي:

ما مدى أهمية الإفصاح المحاسبي في تعزيز قرارات الاستثمار؟

ولتوضيح هذه الإشكالية يمكن طرح الأسئلة الفرعية التالية:

- ما هو الإفصاح المحاسبي وماهي محدداته؟
- ما هو الاستثمار وقرارات الاستثمار؟ وما هي أنواعه؟
- ما مدى تأثير الإفصاح المحاسبي في اتخاذ قرارات الاستثمار؟
- ما هي طبيعة العلاقة بين الإفصاح المحاسبي وترشيد قرارات الاستثمار؟

1- فرضيات البحث:

وللإجابة على الأسئلة الفرعية تم الاعتماد على الفرضيات الجزئية التالية

- الإفصاح المحاسبي هو بيان المعلومات المالية وغير المالية بكل وضوح وشفافية من قبل إدارة، ومن محدداته (القابلية للفهم - الملاءمة - المصدقية - القابلية للمقارنة)
- ان قرارات الاستثمار هي عملية اختيار بديل من البدائل الاستثمارية التي تم تحديدها بناءً على مشروع استثماري مخطط له من بين انواعه (قرارات تحديد أولويات، قرارات القبول أو رفض، المانعة تبادليا ...)
- تعد قائمتي الميزانية والدخل من ضمن أكثر القوائم المالية مما يساعد المستثمرين في اتخاذ قرارات مناسبة
- تلتزم أغلب شركات المساهمة المدرجة في البورصة الجزائرية أن كل ما زاد مستوى الإفصاح عن المعلومات كلما كانت القرارات الاستثمارية صائبة
- أن التقارير المالية المنشورة لا تفي بكافة المتطلبات متخذي القرارات الاستثمارية في البيئة الاقتصادية الجزائرية
- توجد علاقة طردية بين الإفصاح المحاسبي وترشيد قرارات الاستثمار

2- الهدف من البحث:

- نسعى من خلال بحثنا إلى تحقيق العديد من الأهداف نذكر منها:
- التعرف على مختلف المفاهيم الأساسية التي تخص الإفصاح المحاسبي وقرارات الاستثمار وبعض الجوانب المتعلقة بالاستثمار.
 - إبراز أهمية الإفصاح المحاسبي وقرارات الاستثمار.
 - إبراز دور الإفصاح المحاسبي في ترشيد قرارات الاستثمار.

3- أسباب اختيار الموضوع:

تم اختيار الموضوع بناء على عدة دوافع:

- الرغبة في دراسة المواضيع المتعلقة بالإفصاح المحاسبي.
- موضوع البحث يندرج ضمن التخصص.
- نظرا لأهمية الموضوع
- الرغبة والميول الشخصي في تناول هذا الموضوع.

4- الدراسات السابقة:

تعددت الدراسات التي تطرقت لكلا متغيري هذه الدراسة وفيما يلي نستعرض أبرزها كما يلي:

❖ ناصر الدين ديلمي، أثر الإفصاح المحاسبي على ترشيد القرارات الاستثمارية في سوق الأوراق المالية دراسة تطبيقية على سوق دبي-":

مذكرة ماجستير، تخصص مالية ومحاسبة، بجامعة المدية (2009-2010):

إن الهدف من هذا البحث هو دراسة تأثير الإفصاح المحاسبي على قرارات المستثمرين في سوق الأوراق المالية، ومدى مساعدة المعلومات المفصحة عنها على ترشيد القرارات.

تمثلت أهم النتائج المتوصل إليها إلى أن القرارات الاستثمارية في سوق الأوراق المالية تتأثر بشكل كبير بالمعلومات المحاسبية المفصحة عنها من طرف المؤسسات المدرجة في السوق.

❖ لطيف زيود وآخرون، دور الإفصاح المحاسبي في سوق الأوراق المالية في ترشيد قرار الاستثمار. "

قدمت هذه الدراسة ضمن مقالة منشورة في المجلد 29 مجلة جامعة تشرين للدراسات والبحوث

العلمية (2007).

هدفت هذه الدراسة إلى تحديد مدى وعي المتعاملين في سوق الأوراق المالية بأهمية ضرورة الإفصاح المحاسبي، بالإضافة إلى تحديد العوامل التي تؤثر على كفاءة سوق الأوراق المالية وعلى المعلومات والمعايير المتوفرة فيها لخدمة المستثمرين عند اتخاذ قرارهم الاستثماري.

من أبرز النتائج التي تم التوصل إليها أنه كلما زاد الإفصاح المحاسبي زادت فاعليته في ترشيد القرارات، مع التأكيد على أنه كلما تعددت التقارير وقصرت دورتها خلال السنة المالية احتوت معلومات أكثر واقعية بالتالي تصبح ملائمة أكثر لخدمة أهداف المستثمرين، بالإضافة إلى أنه كلما اشتملت التقارير على أرقام مقارنة لعدة سنوات زادت كفاءة المعلومات لخدمة توقعات المستثمرين.

❖ دراسة: مصطفى أحمد عبد الرحمن، دور الإفصاح المحاسبي في ترشيد القرارات الاستثمارية، دراسة حالة سوق الخرطوم للأوراق المالية، (جامعة الزعيم الأزهري، رسالة ماجستير غير منشورة، 2016م).

تناولت الدراسة دور الإفصاح المحاسبي في ترشيد القرارات الاستثمارية بالتطبيق في سوق الخرطوم للأوراق المالية. هدفت الدراسة إلى التعرف بالإفصاح المحاسبي ومتطلباته ومحدداته وبيان دوره في ترشيد القرارات الاستثمارية بأسواق الأوراق المالية، بالإضافة إلى التعريف بأسواق الأوراق المالية وأهميتها والعوامل المؤثر على كفاءتها وأدوات الاستثمار المتعلقة بها.

تمثلت مشكلة الدراسة في التساؤلات التالية هل الإفصاح المحاسبي يساهم في ترشيد القرارات الاستثمارية من خلال المقومات المعلنة وتقييم أداء الشركات، هل الإفصاح المحاسبي لا يفي بكافة متطلبات متخذي القرارات الاستثمارية، هل الإفصاح عن المعلومات المحاسبية في التوقيت المناسب له تأثير إيجابية في ترشيد القرارات الاستثمارية. اختبرت الدراسة الفرضيات التالية يساهم في ترشيد القرارات الاستثمارية من خلال المعلومات المعلنة وتقييم أداء الشركات، الإفصاح المحاسبي لا يفي بكافة متطلبات متخذي القرارات الاستثمارية، الإفصاح عن المعلومات المحاسبية في التوقيت المناسب له تأثير إيجابية في ترشيد القرارات الاستثمارية.

توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج من أهمها توجد معلومات أخرى غير واردة في القوائم المالية تؤثر في قرارات الاستثمار في سوق الأوراق المالية، أن الإفصاح المحاسبي يساهم في تقييم أداء الشركات من خلال المعلومات المعلنة مما يساهم في ترشيد القرارات الاستثمارية، أن الإفصاح عن المعلومات المحاسبية في التوقيت المناسب له تأثير إيجابي في ترشيد القرارات الاستثمارية.

أوصت الدراسة بمجموعة من التوصيات أهمها تشجيع المستثمرين لزيادة معرفتهم بطبيعة الإفصاح المحاسبي وأثره على القرارات وكيفية استخدامه لهذه الغاية، ضرورة الالتزام بمتطلبات الإفصاح المحاسبي حتى تتم حماية كافة

الأطراف المرتبطة بالشركة، تعزيز قانون سوق الخرطوم بتعليمات إفصاح عن المعلومات المحاسبية أكثر وضوحا وإلزام الشركات بهذه التعليمات.

اتفقت الدراسة من حيث تناولها متطلبات ومحددات وبيان دوره في ترشيد القرارات الاستثمارية، بينما تتميز هذه الدراسة عنها من حيث تناولها القرارات الاستثمارية بشكل أشمل من حيث قرارات البيع وقرارات عدم التداول وقرارات الشراء.

6- منهج الدراسة:

لمعالجة هذا الموضوع تم الاعتماد على المنهج الوصفي الذي يمكن من وصف الجوانب النظرية للموضوع والتعرف على الإفصاح المحاسبي وتحديد أهميته وتحديد مساهمته في ترشيد قرارات الاستثمار، كما استخدمنا المنهج التحليلي في الجانب التطبيقي للوصول لأفضل الأساليب والطرق للكشف عن دور الإفصاح المحاسبي في ترشيد قرارات الاستثمار.

7- حدود الدراسة:

الحدود المكانية: تقتصر هذه الدراسة على الإفصاح المحاسبي وتوضيح دوره في ترشيد قرارات الاستثمار في الجزائر اما في الجانب التطبيقي. فالحدود المكانية تشمل دراسة في الشركات المدرجة في بورصة الجزائر.

الحدود الزمانية: اعتمدت هذه الدراسة في جانب التطبيقي على دراسة حالة في الشركات المدرجة في بورصة الجزائر من 2015 الى 2017

8- هيكل البحث:

بغية الإلمام بكل جوانب الموضوع والإجابة على الإشكالية المطروحة وكذا الأسئلة الفرعية تم تقسيم البحث إلى فصل نظري وآخر تطبيقي على النحو الآتي:

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للإفصاح المحاسبي وقرارات الاستثمار

احتوى الفصل الأول على مبحثين، خصص الأول للأدبيات النظرية للإفصاح المحاسبي، أما المبحث الثاني اهتم بالجانب النظري للاستثمار، واتخاذ قرارات الاستثمار،

الفصل الثاني: دراسة حالة مجموعة من الشركات المدرجة في بورصة الجزائر

وقد تطرقنا في الفصل الى مبحثين، الأول عن لمحة عامة عن بورصة الجزائر والمبحث الثاني تحليل النتائج

الفصل الأول

الإطار المفاهيمي للإفصاح
المحاسبي وترشيد قرارات
الاستثمار

تمهيد:

أصبح الإفصاح المحاسبي في الآونة الأخيرة يحظى باهتمام المفكرين لأن على أساسه يتم اتخاذ القرار الصحيح، لكون الإفصاح يقدم معلومات دقيقة لمختلف العمليات في شكل معطيات كمية أو وصفية، لأنه يقدم جوا من الثقة بين المتعاملين حيث يوصل إلى المستخدمين المعلومات المحاسبية إلى الحقائق الهامة والملائمة، وذلك لدعم القرار المالي خصوصا القرار الاستثماري الذي يعد المحرك الأساسي في نمو استقرار الاقتصاد.

وعليه سنحاول من خلال هذا الفصل عرض لأبرز المفاهيم العامة للإفصاح المحاسبي وهذا ضمن المبحث الأول، أما المبحث الثاني فستحاول من خلاله التطرق إلى ما يسمى الاستثمار والقرار الاستثماري، فكان تقسيم الفصل الأول كالآتي:

المبحث الأول: ماهية الإفصاح المحاسبي

المبحث الثاني: ماهية عملية الاستثمار والقرارات الاستثمارية

المبحث الأول: ماهية الإفصاح المحاسبي

يتناول هذا المبحث مفهوم وأنواع وأهمية واهداف الإفصاح المحاسبي

المطلب الأول: تعريف الإفصاح المحاسبي وأنواعه

أولاً: مفهوم الإفصاح المحاسبي:

تطور مفهوم الإفصاح المحاسبي عن المعلومات في القوائم المالية المنشورة بعد التطور الكبير الذي شهدته المحاسبة نفسها ، وذلك عندما تحولت منذ بداية الستينات من القرن الماضي عندما يطلق عليه الباحثون مدخل المالية إلى ما يعرف بمدخل المستخدمين ، وبذلك تحولت المحاسبة من نظام لمسك الدفاتر غاية حمايته مصالح الملاك إلى نظام المعلومات هدفه الأساسي توحيد المعلومات المناسبة لصنع القرارات كما كان تزويد الدور الاقتصادي للأسواق المال العالمية أثره المباشر في المحاسبة ، إذا فرضت على المحاسبين أن يولوا اهتماما خاصة للنظريات ، والمفاهيم التي تحكم آليات هذه الأسواق مثل نظرية المحفظة portfolio theory وما يتفرع عنها من فرضيات ، كفرضية السوق المالي الكفوء ، وهذا ما أعطى بعدة إضافيا لأهمية الإفصاح المحاسبي في البيانات المالية المنشورة بعد أن أصبحت هذه البيانات مصدرة رئيسية للمعلومات بالنسبة للمتعاملين في هذه السوق¹.

تعريفات الإفصاح المحاسبي:

إن عملية الإفصاح تشمل عدم التستر عن الشيء، وضعه تحت الضوء، كشف وفضح الشيء بمعنى ذلك الإفصاح هو صيغة الكلام الذي يجعل الشيء واضحة، شاع استعمالها في جميع مجالات الحياة وبالأخص العلمية منها بما فيها مهنة المحاسبة والتدقيق.

الإفصاح في اللغة: البيان، والظهور، والوضوح، وما تبين به الشيء من الدلالة وعندها اتضح أي بان ولذا يكون الإفصاح مع ذكاء البيان، وهو من الفهم وذكاء القلب مع اللسان وأصله الكشف والظهور².

¹ إبراهيم جابر السيد، الإفصاح المالي وأثره وأهميته في نمو الأعمال العربية داخل البلاد الأجنبية، (عمان: دار غيداء للنشر والتوزيع، 2014م) ص 17.

² محمد بن مكرم بن علي أبو الفضل جمال الدين بن منطور، لسان العرب، (تونس: دار المعارف للنشر والتوزيع 1299هـ) الجزء الثاني حرف الباء، ص 129.

الفصل الأول — الإطار المفاهيمي للإفصاح المحاسبي وترشيد قرارات الاستثمار

الإفصاح في الاصطلاح: بأنه يبين المعارف من مصدر إنتاجها إلى الجهة التي تستخدمها وتستفيد منها في الإفصاح هو نقل هادف للمعلومات ممن يعلمها عن لا يعلمه¹

حسب قاموس الاستثمارات الأمريكية:

هو عملية إطلاق جميع المعلومات ذات الصلة بالشركة والتي تؤثر على قرار الاستثمار، في الولايات المتحدة الأمريكية يتعين على الشركة من أجل أن تكون مدرجة في سوق الأوراق المالية الكبرى أن تلتزم بتنفيذ جميع متطلبات وتعليمات الإفصاح الصادر عن هيئة البورصة والتعامل بالأوراق المالية الأمريكية². أما فيما يخص الإفصاح الكامل: فيقصد بضرورة عرض كل المعلومات المحاسبية التي يمكن أن تؤثر على قرار مستخدمي المعلومات المحاسبية، ذات الصلة لمشتري الأوراق المالية³.

وأما محاسبية: فيقصد بالإفصاح أي حقائق أي ترد في البيانات المالية أو في المذكرات التوضيحية المتعلقة بها، والتي تبين بشكل واضح وجلي للموفق المالي للوحدة الاقتصادية.

وأما من الناحية الأوراق المالية: فيقصد بالإفصاح الإعلان عن المعلومات ذات الصلة لمشتري الأوراق المالية، أن قانون الأوراق المالية وغيرها من الأنظمة تتطلب ممن مصدري الأسهم إعطاء المشتري معلومات إضافية كافية لاتخاذ قرارات رشيدة.

ويحرض الإسلام على الإفصاح، وذلك بمنح التدليس والإخفاء في المعلومات التي تخص المال⁴. ويستنتج الباحثون أن الإفصاح المحاسبي هو بيان المعلومات المالية وغير المالية بكل وضوح وشفافية من قبل إدارة المنشأة من خلال التقارير والقوائم المالية بصورة يسهل فهمها لمساعدة الأطراف التي لها علاقة حالية أو مستقبلية بالمنشأة في اتخاذ القرارات الصحيحة وتحسين نوعية القرارات القائمة.

ثانياً: أنواع الإفصاح المحاسبي:

ينقسم الإفصاح المحاسبي بشكل عام إلى قسمين:

¹ هبة عبد العاطي محمد رزق، تحديد مستوى الإفصاح المحاسبي عن المعلومات القطاعية في التقارير المالية في المنظمات العامة المصرية، (دراسة تحليلية، جامعة حلوان، مجلة العلمية للدراسات والبحوث العلمية، كلية التجارة، قسم إدارة الأعمال، العدد الأول ج2011، ص 164.

² إبراهيم جابر السيد، مرجع سابق، ص 21.

³ Martin Beyersdorff Praveen Jindal Christop Piesbergen International GAAP®2016 Generally Accepted Accounting Practice under

⁴ محمد سمير الصبان، د. رجب السيد راشد، المحاسبة المتوسطة قواعد القياس والإفصاح المحاسبي لتحديد الدخل والمركز المالي، (الإسكندرية الدار الجامعية للطباعة والنشر والتوزيع 2000م) ص 11.

الفصل الأول — الإطار المفاهيمي للإفصاح المحاسبي وترشيد قرارات الاستثمار

(1) الإفصاح الوقائي:

يهدف إلى أن تكون المعلومات المالية على أعلى درجة من الموضوعية حتى لا يساء استخدامها ولو ترتب على ذلك استبعاد كثيرة من المعلومات التي قد تكون ملائمة ويدخل ضمن هذه الإفصاح ما يلي: السياسات المحاسبية والتغيير في التطبيقات المحاسبية وتصحيح الأخطاء في التقارير والقوائم المالية... الخ¹.

في الإفصاح الوقائي يتفق مع الإفصاح الكامل لأنها يفصحان عن المعلومات المطلوبة يجعلها غير مضللة للمستثمرين الخارجيين، في الواقع العلمي وبعيدا عن التحيز لابد من الإفصاح عن كافة المعلومات بشكل موضوعي من خلال التقارير والقوائم المالية الأساسية ودون تبني وجهة نظر معينة، والإفصاح الوقائي بعيد عن الاتجاه التقليدي للإفصاح، بحيث تكون المعلومات المالية غير مضللة لمستخدمي التقارير والقوائم المالية، وحماية المجتمع المالي ذو القدرة المحدودة على استخدام المعلومات، أن تكون على درجة عالية من الموضوعية.

(2) الإفصاح التثقيفي:

أي الإفصاح عن معلومات ملائمة لأغراض اتخاذ القرار مثل التنبؤات المستقبلية والفصل بين العناصر العادية وغير العادية في التقارير والقوائم المالية القطاعية على أساس خطوط الإنتاج وعلى أساس المناطق الجغرافية والإفصاح عن مكونات الأصول الثابتة والمخزون السلعي والإفصاح عن الإنفاق الرأسمالي الحالي والمخطط ومخاطر تمويلية ورعاية الأسهم².

وهنالك أنواع أخرى للإفصاح المحاسبي إضافة للإفصاح الوقائي والتثقيفي:

(أ) الإفصاح الكامل:

يشير إلى مدى شمولية التقارير والقوائم المالية وأهميته بتغطيتها لأي معلومات ذات أثر محسوس على القارئ، ويأتي التركيز على ضرورة الإفصاح الكامل من أهميته التقارير والقوائم المالية كمصدر أساسي يعتمد عليه في عملية اتخاذ القرارات، ولا يقتصر الإفصاح على الحقائق حتى نهاية الفترة المحاسبية بل يمتد إلى بعض الوقائع اللاحقة للتواريخ والتقارير والقوائم المالية التي تؤثر بشكل مباشر (جوهرى على مستخدمى تلك التقارير والقوائم المالية).

¹ طه، عبد الجابر، الإفصاح المحاسبي ودورها في تنشيط أسواق المال العربية، مجلة مركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي، (جامعة الأزهر، العدد التاسع، 1999م).

² طلال محمد، محمد علي، ريان يوسف، مشتاق طالب، أساسيات المعرفة المحاسبية، الأردن، عمان: دار البيزوري العلمية للنشر والتوزيع، (2009م) ط: العربية، ص 361-362.

الفصل الأول — الإطار المفاهيمي للإفصاح المحاسبي وترشيد قرارات الاستثمار

ب) الإفصاح التام:

هو الإفصاح بصورة دورية عن التقارير والقوائم المالية الموجهة إلى عامة المستخدمين بشكل يعكس دقة الأحداث الاقتصادية والتي أثرت على المنشأة خلال الدورة المالية بصورة تجعلها كافية ومفيدة وغير مضللة للمستخدمين.

مشكلات تطبيق مبدأ الإفصاح التام:

- 1) استخدام التقديرات للأصول والخصوم يجعل رقم صافي الربح وبعض أرقام الميزانية تعاني من أخطاء التقدير.
- 2) استخدام طرق محاسبية بديلة في المنشأة الواحدة أو في المنشآت المماثلة سيضعف دلالة المقارنة¹.
- 3) استخدام إجراءات مختلفة لتقييم الأصول في المنشأة الواحدة وبالتالي أن المنشأة ذات الأصول المماثلة تتبع صافي دخل مختلف ويختلف تقييم أصولها إذا اختلفت تواريخ الحصول على هذه الأصول المماثلة.
- 4) غياب بعض الأصول والخصوم بشكل كامل يسبب صعوبة التقدير واختلاف من محاسب إلى آخر وبالتالي يصبح التقدير ذاتية، مثل شهرة المحل واكتشاف البترول ومناجم، وزيادة في المزارع والغابات.
- 5) تغيرات الأسعار
- 6) غياب المعلومات النوعية والحقائق غير القابلة للقياس مثل قدرة الإدارة على توليد الربح.... وغيرها².

ت) الإفصاح الاختياري:

يتوفر للمديرين معلومات عند أداء المنشأة الحالي والمستقبلي للمنشأة تهم أكثر من غيره وقد أفادت عدة دراسات أن لدى هؤلاء المديرين الحافز الاختياري للإفصاح عن هذه المعلومات ومن هذه الحوافز، انخفاض تكلفة معاملات تبادل الأوراق المالية للمنشأة وزيادة اهتمام المحللين الماليين والمستثمرين وزيادة السيولة وانخفاض تكلفة رأس المال.

ث) الإفصاح العادل:

يهتم الإفصاح العادل بالرعاية المتوازنة احتياجات جميع الأطراف المالية، إذا يتوجب إخراج التقارير

¹ السيد، أحمد، مدى أهمية المعلومات المحاسبية للمستثمرين، منهج مقترح لتطوير الإفصاح المحاسبي لتنشيط أسواق المال المصري، مجلة البحوث التجارية، حيزان، 1993م، ص 16

² محمد فداء الدين بمجت، الإفصاح في القوائم المالية وموقف المراجع الخارجي منه، (جدة: جامعة الملك عبد العزيز، مركز النشر العلمي، 1988م) ص 35.

الفصل الأول — الإطار المفاهيمي للإفصاح المحاسبي وترشيد قرارات الاستثمار

والقوائم المالية بالشكل الذي يتضمن عدم ترجيح مصلحة فئة معينة على ملحة الفئات الأخرى من خلال مراعاة مصالح هذه الفئات بشكل متوازن¹.

ج) الإفصاح الملائم:

هو الإفصاح الذي يراعي حاجة مستخدمي البيانات المالية وظرف المنشأة وطبيعة نشاطها، إذ إنه ليس من المهم فقط الإفصاح عن المعلومات المالية من الأهم أن تكون ذات قيمة ومنفعة بالنسبة للقرارات المستثمرين والدائنين وتتناسب مع نشاط المنشأة وظروفها الداخلية وتعتبر الإفصاح الملائم هي الأكثر استخداما وقبولا في السنوات الأخيرة، وأن مفهوم الإفصاح الملائم يعني أن التقارير والقوائم المالية يجب أن تفصح عن كل ما تبين شأنه أن يجعلها غير مضللة لمستخدمي هذه التقارير والقوائم المالية.

ح) الإفصاح الإلزامي:

وهو الإفصاح الذي تفرضه القوانين والتشريعات واللوائح والتعليمات أو الجهات التابعة لها ، أو من تحويلها بغرض مثل هذه الالتزامات القانونية والإدارية اللازمة والواجبة التطبيق، كذلك يمكن أن يسمى بالإفصاح القانوني نظرا لكونه إلزامه لتحقيق نتيجة لغرض قانون معين ولائحة محدودة أو تعليمات واجبة التطبيق ، ومن هذا المنحني فإن إفصاح واجب التطبيق وفق تلك القوانين واللوائح والتعليمات وعليه فهو إفصاح قانوني إلزامي ، ويعتبر أكثر تأثيرا وقوة من الإفصاح الاختياري أو الطوعي لأنه تحتوي على منسوخات قانونية ملزمة ، بموجبها روادع قانونية ملزمة أيضا².

ومما سبق يتضح للباحثين إن الإفصاح عن كافة المعلومات بشكل موضوعي وشامل أصبح ضرورة مهمة تقتاضها عملية توصيل المعلومات المناسبة والنوعية المطلوبة لمستخدميها في الوقت المناسب وبالتالي فإن الإفصاح يحقق ما يلي:

- حماية الاستثمارات الخاصة بالأموال العامة أو الخاصة.
- تنمية الاستثمارات.
- جذب المزيد من الاستثمارات للاقتصاد الوطني سواء كانت هذه الاستثمارات داخلية أو خارجية.
- إطلاع المقرضين الحاليين أو المستقبلين عن الأوضاع المالية لهذه الشركات
- تجنب الاقتصاد الوطني مخاطر الهزات المالية المفاجئة³.

¹ عطاء السيد، المفاهيم المحاسبية الحديثة، (المملكة الأردنية الهاشمية، عمان: دار الراجحة للنشر والتوزيع، 2009م)، ص 453.

² رضوان حلوه حنان، النموذج المحاسبي المعاصر، (عمان: دار وائل للنشر والتوزيع، 2003م) ص 448.

³ إبراهيم جابر السيد، مرجع سابق، ص 298.

المطلب الثاني: أهمية الإفصاح المحاسبي واهدافه

أولاً: أهمية الإفصاح المحاسبي: -

يمثل الإفصاح المحاسبي المصدر الأساسي للمعلومات التي يحتاجها المستخدمون للحصول على المعلومات المهمة حول المنشأة وبالتالي حتى تكون التقارير والقوائم المالية موضوعية ومفيدة وتحتوي بثقة المستخدمين وتلبي احتياجاتهم، لا بد من أن يتم إعدادها وعرضها بطريقة منتظمة ومقبولة بين جميع الطوائف التي لها مصالح بالمنشأة وقد زادت أهمية الإفصاح في السنوات الأخيرة بغرض التركيز على أهمية توصيل المعلومات اللازمة لمستخدميها حتى يمكنهم اتخاذ قرارات¹.

سليمة بناء على معلومات جيدة، وقد اهتمت الهيئات والمنظمات المهنية المحاسبية في الدول المتقدمة بموضوع الإفصاح المحاسبي عن المعلومات في التقارير والقوائم المالية وما يتعلق بها من سياسات محاسبية حتى أصبح هذا الموضوع يأتي دائماً في مقدمة ما يصدر عنها من المعايير المحاسبية. أصبح الإفصاح أكثر أهمية لسببين هما:

- (1) بيئة المنشآت تنمو بطريقة أكثر تعقيداً ومن ثم فإن التعبير بشكل وافي عن المعلومات المالية، والمعلومات المتعلقة بالعمليات الهامة داخل حدود القوائم المالية أصبح أكثر تعقيداً وصعوبة.
- (2) هيئات وضع المعايير تشير إلى أن أسواق راس المال أصبحت قادرة على أن تستوعب وتعكس المستخدمين بسرعة من خلال أسعار البورصة. ويرى بعض الكتاب تزايد أهمية الإفصاح في الآتي:
(أ) أن التزايد أهمية الإفصاح عن المعلومات والبيانات المالية المنشورة ارتبط ارتباطاً وثيقاً بالتطور في مهنة المحاسبة وذلك عندما تحولت إلى ما يطلق عليه الباحثون مدخل الملكية owner approach وإن النظام المحاسبي عند مدخل الملكية كانت تقوم على أساس النظام لمسك الدفاتر book keeping system والغرض منه حماية مصالح الملاك.
(ب) يظهر التطور أيضاً بعد قيام الثورة الصناعية التي أدت بدورها إلى انفصال الملكية عن الإدارة مما استدعى ذلك إلى تحول في وظيفة المحاسبة فقد تحولت إلى نظام معلومات يهدف بشكل أساسي إلى تزويد المستخدمين بالمعلومات اللازمة للمساعدة في اتخاذ القرارات الرشيدة².

¹ محمد المبروك أبو زيد، المحاسبة الدولية وانعكاساتها في الدول العربية، القاهرة: إيتراك للنشر والتوزيع، 1995م) ص 580-581.

² خالد هاشم فضل التوم، نموذج مقترح لتفعيل قواعد حوكمة الشركات بسوق الأوراق المالية دراسة حال الخرطوم للأوراق المالية (جامعة النيلين، كلية الدراسات العليا، رسالة دكتوراه الفلسفة في المحاسبة غير منشورة، 2010م) ص 66.

الفصل الأول — الإطار المفاهيمي للإفصاح المحاسبي وترشيد قرارات الاستثمار

كما يرى آخر أن ظهور شركات الأموال كان البداية الحقيقية للإلزام بالإفصاح المحاسبي إذ يستدعي على غياب المساهمين وانفصال الملكية عن الإدارة أهمية مبدأ الإفصاح الشامل وقد نصت قوانين الشركات قبل اجتماع الجمعية العمومية السنوي كما نصت هذه القوانين على الحد الأدنى من المقومات التي يجب الإفصاح عنها حتى يتسنى للمعلومات المحاسبية المفصح عنها خدمة مستخدمي التقارير والقوائم المالية بمختلف احتياجاتهم في ظل وجود الملكية الغائبة وتحقيق الأهمية النسبية للإفصاح لا بد من توفر الفروض الأساسية التي يعتمد عليها مبدأ الإفصاح الشامل إذ تتمثل في¹.

(1) عن احتياجات المستخدمين الخارجية للمعلومات المحاسبية يمكن مقابلتها بمجموعة من التقارير والقوائم المالية ذات الغرض العام.

(2) إن هناك احتياجات مشتركة للأطراف الخارجية يمكن مقابلتها، التقارير والقوائم المالية ذات الغرض العام على معلومات ملائمة على الدخل والثروة.

(3) إن دور المحاسبة في الإفصاح عن المعلومات الملائمة لاحتياجات الخارجية وتحديدًا في إعداد وعرض التقارير والقوائم المالية.

(4) إن أسلوب التقارير والقوائم المالية ذات الغرض العام يعتبر أوضح وسائل الإفصاح وذلك من وجه نظر مقارنة التكلفة بالعائد ، بالمقارنة بأساليب الإفصاح الأخرى بالإضافة إلى ذلك يحصر العهد الأمريكي للمحاسبين القانونيين AICPA أهمية الإفصاح المحاسبي بشكل مباشر يجب ربط الغرض الذي تستخدم فيه المعلومات المحاسبية بعنصر أساسي وهو ما يعرف بمقياس أو خاصية الملائمة وحتى هذا الإطار تلقي وجهت أهم مجتمعين مهنيين في الولايات المتحدة الأمريكية وهما المعهد الأمريكي للمحاسبين القانونيين AICPA والجمعية الأمريكية للمحاسبين AAA وقد عبرت الثانية عن وجهة نظرها حيال ذلك النص في آخر التقارير الصادرة عنها، في حين تعد الأهمية النسبية بمثابة المعيار الكمي الذي يحدد حجم وكمية المعلومات المحاسبية واجبة الإفصاح يعد الملائمة المعيار النوعي الذي تحدد طبيعة أو نوع المعلومات المحاسبية واجبة الإفصاح².

لذا تتطلب خاصية الملائمة وجود صلة وثيقة بين طريقة إعداد المعلومات والإفصاح عنها من جهة الغرض الرئيسي لاستخدام هذه المعلومات من الجهة الأخرى. تعد أهمية الإفصاح المحاسبي كمبدأ ثابت في إعداد التقارير والقوائم المالية كونه أحد الأسس الرئيسية التي تركز عليها المبادئ المحاسبية المتعارف عليها، GAAP وتدعو هذه المبادئ إلى الإفصاح الكامل عن جميع المعلومات المحاسبية والمالية وغيرها

¹ عبد الحميد أحمد محمود، أثر متغيرات السوق على كثافة الإفصاح في التقارير المالية، (جامعة جنوب الوادي، كلية التجارة، مجلة البحوث التجارية المعاصرة، المجلد الثالث عشر، العدد الأول، يونيو 1999م) ص 11.

² عباس مهدي الشيرازي، نظرية المحاسبة، (الكويت: ذات السلاسل للنشر والتوزيع، 1990م) ص 23.

الفصل الأول — الإطار المفاهيمي للإفصاح المحاسبي وترشيد قرارات الاستثمار

من المعلومات المهمة ذات العلاقة نشاط الجهة المعنية والواردة في بياناتها المالية وذلك لصالح المستفيدين الآخرين من هذه المعلومات وتعد الإفصاح المحاسبي أحد الوظائف الرئيسية للمحاسبة التي بموجبها توفير المعلومات الهامة والضرورية التي يحتاجها مختلف المستفيدين من المحاسبة المتعارف عليها، GAAP وتدعو هذه المبادئ إلى الإفصاح الكامل عن جميع المعلومات المحاسبية والمالية وغيرها من المعلومات المهمة ذات العلاقة نشاط الجهة المعنية والواردة في بياناتها المالية وذلك لصالح المستفيدين الآخرين من هذه المعلومات وتعد الإفصاح المحاسبي أحد الوظائف الرئيسية للمحاسبة التي بموجبها توفير المعلومات الهامة والضرورية التي يحتاجها مختلف المستفيدين من التقارير والقوائم المالية¹.

مما تقدم للباحثين أن مهمة الإفصاح المحاسبي تتبع من مساهمة في إظهار الحقائق المتعلقة بالتقارير والقوائم المالية الكاملة وملاحقتها التامة التي تساعد المستخدمين في فهم وتفسير ما تحتويه هذه التقارير والقوائم المالية من معلومات، ومن ثم استخدامها في ترشيد القرارات بهدف تحقيق المنافع الاقتصادية والتنبؤ بها مستقبلياً.

ثانياً: أهداف الإفصاح المحاسبي: -

لابد وإن لكل شيء هدف وعليه فإن الإفصاح المحاسبي في التقارير والقوائم المالية له هدف وغرض توجيه سلوك المنشأة لوجهة معينة من قبل الجهات التي تمتلك سلطة فرض الإفصاح عن معلومات معينة، يتمثل الهدف الرئيسي من الإفصاح في تقديم معلومات محاسبية مفيدة لمستخدمي التقارير والقوائم المالية بما يمكنهم من توجيه مدخراتهم بما يحقق لهم العائد الاقتصادي المجزي².

ويتمثل أهداف الإفصاح المحاسبي في النقاط التالية:

- 1) عرض التقارير والقوائم المالية للمستثمرين بصورة خالية من التشويش والتضليل؛
- 2) سرد كل المعلومات التي يجب أن تتضمنها التقارير والقوائم المالية للمؤسسة بشكل يفيد مستخدميها؛
- 3) توفير معلومات المساعدة للمستثمرين لتقييم المخاطرة المحتملة؛
- 4) تقديم معلومات عن التدفقات النقدية الداخلة والخارجة الحالية والمستقبلية؛
- 5) تقديم المعلومات المهمة التي تسمح لمستخدمي المعلومات المالية بإجراء المقارنات بين السنوات؛

¹ مطر، محمد، السيوطي، موسى، التأصيل النظري للممارسات المهنية المحاسبية في مجالات العرض والقياس والإفصاح، ط2 (عمان دار وائل للنشر والتوزيع، 2008م)، ص 34.

² عبير سعد المطيري، مستقبل مهنة المحاسبة والمراجعة تحديات وقضايا معاصرة، (المملكة العربية السعودية، الرياض: دار المريخ للنشر والتوزيع، 2004م) ص 129.

الفصل الأول — الإطار المفاهيمي للإفصاح المحاسبي وترشيد قرارات الاستثمار

6) مساعدة المستثمرين في تقييم العائد على استثماراتهم من خلال هذه الأهداف يوجد للإفصاح المحاسبي اتجاهين في الإفصاح:

أ- الاتجاه التقليدي في الإفصاح المحاسبي

وهو يهدف ويهتم بالمستثمر الذي لديه دراية محدودة باستخدام التقارير والقوائم المالية فيقتضي بضرورة تبسيط المعلومات المنشورة بحيث تكون مفهومة للمستثمر محدودة المعرفة مع التركيز على معلومات التي يتصف بالموضوعية والبعد عن تقديم المعلومات التي يعكس درجة كبيرة من عدم التأكد وفي ذلك كله حماية لهذه المستثمرين من التعامل غير العادل في سوق الأوراق المالية¹.

ب- الاتجاه المعاصر في الإفصاح المحاسبي

يهدف إلى تقديم المعلومات الملائمة لاتخاذ القرارات، وفي ظل هذه الهدف فإن نطاق الإفصاح المحاسبي لم يعد قاصرا على تقديم المعلومات المالية والتي تتمتع بأكثر قدر من الموضوعية والتي تتناسب مع قدرات المستثمر العادي، بل توسع نطاق الإفصاح المحاسبي ليشمل المعلومات الملائمة التي يحتاج إلى درجة كبيرة من الدراية والخبرة في فهمها واستخدامها والتي يعتمد عليها المستثمرين الواعين والمحللين الماليين في اتخاذ قراراته.

المطلب الثالث: متطلبات ومعوقات ومحددات الإفصاح المحاسبي

يتناول الباحثون من خلال هذا المطلب الثالث متطلبات ومعوقات ومحددات الإفصاح المحاسبي

أولاً: متطلبات الإفصاح ومشمولاته:

1) السياسات المحاسبية:

تقاس بنود القوائم المالية بتطبيق سياسات محاسبية قد تختلف من منشأة الأخرى في المبادئ المحاسبية المتعارف عليها تتضمن سياسات وطرق محاسبية مختلفة ، وقد أوضحت المعايير المحاسبية الدولية هذه الحقيقة بالقول بأنه يعتبر استخدام سياسات محاسبية مختلفة في مجالات متعددة من العوامل التي تؤدي إلى صعوبة تفسير القوائم المالية ، وليست هناك مجموعة معينة بالذات للسياسات المحاسبية المقبولة يمكن الرجوع إليها ، ومن ثم فإن استخدام ما هو متاح من السياسات المحاسبية المختلفة قد يسفر عن قوائم مالية مختلفة عن بعضها البعض لمجموعة واحدة من الأحداث والظروف ، لذلك يكون الإفصاح عن

¹ الدهراوي كمال، هلال عبد الله، المحاسبة المتوسطة بين النظرية والتطبيق، القاهرة: الدار الجامعية للنشر والتوزيع، 1999م) ص 6.

الفصل الأول — الإطار المفاهيمي للإفصاح المحاسبي وترشيد قرارات الاستثمار

السياسات المحاسبية وثيقة هامة للمعلومات تمكن من تفسير الأرقام الواردة في القوائم المالية وفقا للسياسات المحاسبية التي أدت إليها.

الأطراف والصفقات الهامة: يجب أن تشمل ملاحظات القوائم المالية على وصف للصفقات الهامة التي أبرمت بين المنشأة وأطراف أخرى، كذلك العلاقات الهامة بين الشركة وأطراف خارجية أخرى مثل العلاقة بين الشركة القابضة والشركات التابعة¹.

(2) الأحداث اللاحقة: تغطي القوائم المالية فترة محددة من الوقت، ولكنها لا تكون متاحة للنشر مباشرة في نهاية الفترة المالية، وغالبا ما تنشر بعد انتهاء الفترة المالية بعدة شهور، وتسمى الفترة بين نهاية الفترة المالية وإصدار ونشر تلك القوائم بالفترة اللاحقة وأثناء الفترة اللاحقة قد تحدث بعض الأحداث الهامة أو تتاح معلومات جديدة متصلة بالقوائم المالية التي تم إعدادها، فإذا لم تكن منعكسة في القوائم المالية فإن الأمر يتطلب تعديل تلك القوائم أو عرضها في صورة الملاحظات المرفقة بالقوائم المالية².

(3) الشكوك حول استمرار المنشأة: يتم إعداد القوائم المالية على أساس افتراض استمرار المشروع، وأنه في ظل غياب أي معلومات وتوقعات بفشل المشروع أو عدم استمراريته فإنه يفترض أن المشروع مستمر إلى مالا نهاية، وفي الحالات التي يتوافر فيها لدى معدي القوائم المالية معلومات أن افتراض استمرار المشروع غير قائم، وأن هناك شكوك حول استمرار المنشأة، عندئذ يجب الإفصاح عن تلك المعلومات في صورة ملاحظات مرفقه بالقوائم المالية.

(4) الالتزامات المحتملة: وتمثل التزامات يحيط بها الكثير من عدم التأكد، فيها يختص بحدوثها أو مبالغتها، وتوجد عادة نتيجة للقضايا المرفوعة ضد المنشأة أو المنازعات مع أطراف أخرى، والتي قد تتطلب تحويل بعض المبالغ مستقبلا عند تسوية النزاع، وفي الحالات التي يتأكد فيها بعض هذه الالتزامات فإنها تدخل ضمن الدفاتر المحاسبية لتصبح جزء رسمي من القوائم المالية، والإفصاح في هذه الحالة يخبر القارئ بالنتائج السلبية المحتملة للأحداث التي وقعت ولكنها لم تصل إلى الدرجة الموضوعية اللازمة لإدخالها ضمن القوائم المالية.

الإفصاحات الخاصة بالشركات المقيدة في البورصة:

تلتزم هذه النوعية من الشركات بمستوى مرتفع من الإفصاح المحاسبي، وتتم مهنة المحاسبة والجهات التي تضع المعايير المحاسبية بضمان مستوى دقيق من الإفصاح المحاسبي وعلى الأخص مايلي:

¹ LexisNexis Deloitte iGAAP A guide to IFRS reporting (London: CPI Group for printing and bonding 2014) page 1775.

² طارق عبدالعال حماد، الاتجاهات الحديثة في التقارير المالية، (الإسكندرية: الدار الجامعية، 2010م) ص 60.

الفصل الأول — الإطار المفاهيمي للإفصاح المحاسبي وترشيد قرارات الاستثمار

(1) الإفصاح القطاعي: يكون الإفصاح القطاعي مطلوبة في ثلاث حالات ما يلي

(أ) وجود خطوط إنتاج أو صناعات جزئية.

(ب) وجود مناطق جغرافية.

(ت) العملاء الرئيسيون.

(2) ربحية السهم الواحد:

تقدم الشركات المتداولة في البورصة معلومة عن ربحية السهم العادي الواحد (بعد استبعاد أرباح الأسهم الممتازة إن وجدت) وذلك في قائمة الدخل التي تعد عن الفترة، لما لهذا الرقم من أهمية في قياس العديد من المؤشرات المالية.

(3) التقارير الدورية (الفترة):

وتعني انسياب المعلومات من الشركة على الأطراف المهتمة بها كل فترة قصيرة عادة ربع سنوية، ولكن يجب أن يتم الإفصاح لمستوى معين يحدد المعلومات التي تقدم كحد أدنى في تقاريرها¹.

طرق الإفصاح المحاسبي:

إن الجهات العلمية والمهنية قد حددت طرق ومتطلبات خاصة للإفصاح المحاسبي عن المعلومات المالية وغير المالية في اتخاذ القرارات الرشيدة ومن أهمها:

الجدول الإحصائية والتي توضح نتيجة نشاط الشركة بصورة مختصرة وفيها تحليل الأصول واهلاكها وتحليل المصروفات الثابتة والمتغيرة وبيان المبيعات وتكلفة المبيعات وغيرها من المعلومات التي يمكن تحليلها على شكل جداول إحصائية ، يرى الباحثون أن تعدد طرق الإفصاح لا يعطى مؤشرا على فعالية نظام المعلومات فالمهم هو تنظيم انتقال المعلومات والتأكد من ملاءمتها لاحتياجات الفئات المختلفة من هذه المتطلبات يجب أن نحدد السياسات التي تسهل عملية الإفصاح المحاسبي للشركات القابضة هل تم الإفصاح في الإيضاحات المتممة عن الآتي:

(1) سياسة إعداد القوائم المجمعة والشركة القابضة.

(2) سياسة ترجمة العملات الأجنبية.

(3) سياسة معالجة فروق العملة.

(4) سياسة التقييم المحاسبي (تكلفة تاريخية - جارية - استبداليه).

¹ طارق عبدالعال حماد المرجع السابق، ص 63.

الفصل الأول — الإطار المفاهيمي للإفصاح المحاسبي وترشيد قرارات الاستثمار

(5) سياسة الإفصاح عن الأحداث اللاحقة.

(6) سياسة الإيجارات طويلة الأجل والشراء والتعامل بالتقسيط وما يرتبط بذلك من فوائد.

(7) سياسة الاعتراف بالإيراد.

(8) سياسة معالجة الضرائب.

(9) وأخيرا السياسة التي تتبع للعقود طويلة الأجل.

لذا يجب على المؤسسات الاقتصادية المالية إصدار مثل هذه القوائم المتعلقة بالفحص والالتزام بمتطلبات العرض والإفصاح والنشر والتزام الشركات والمؤسسات التابعة إليه فيه بتطبيقها في القوائم المالية وأصبح وجوب تأثير مدقق خارجي لإخلاء مسؤولية الإدارة تجاه الأطراف الخارجية الأخرى ، إلى أن أنتقل الاهتمام من الميزانية إلى قائمة الدخل وقد تم التركيز عليها باعتبار أن قائمة الدخل تمثل مدى أهمية الإدارة في القيام بواجباتها حيث كان ينظر إلى الميزانية العمومية على أنها مجرد كشف الأرصدة المتبقية بعد إعداد قائمة الدخل وهي وسيلة لزراعة الثقة في نفوس المساهمين طالما أن المنشأة تحتوى على القدر الكافي من الأصول لتوفر التزاماتها لكن طالما أن الملكية انفصلت عن الإدارة¹.

كان لا بد من توفير الدخل وطبقا لهذا الاتجاه أصبحت الميزانية العمومية بمثابة حلقة الوصل بين قائمة الدخل الفترات المتعاقبة أي تطبيق مبدأ مقابلة الإيرادات بالنفقات ويعني هذا المبدأ بمقدار الزيادة في حقوق أصحاب رأس المال في صافي الأصول وينتج الدخل من الإيرادات والتكاليف والمكاسب والخسائر التي ترتبط بتلك الفترة الزمنية، ويتضمن ذلك كافة، التغييرات في صافي الأصول خلال تلك الفترة².

ثانيا: محددات المنفعة في الإفصاح المحاسبي:

إن المحددات الرئيسية لقياس منفعة الإفصاح من المعلومات المحاسبية للمستخدمين لها تتمثل فيما يلي³:

(1) القابلية للفهم Understandability

(2) الملاءمة (تعتمد على طبيعة والأهمية النسبية للمعلومات) Relevancy

(3) المصدقية Reliability

¹ نادبة محمد حمد محمد، أثر الإفصاح المحاسبي ودوره في تقويم الأداء المالي للمؤسسات المالية، (جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، كلية الدراسات العليا، رسالة ماجستير في المحاسبة والتمويل، 2010م)، ص 29.

² نادبة محمد حمد محمد مرجع سابق، ص 30.

³ LexisNexis، Deloitte IGAAP A guide to IFRS reporting، previous reference، page27.

الفصل الأول — الإطار المفاهيمي للإفصاح المحاسبي وترشيد قرارات الاستثمار

4) القابلية للمقارنة Comparability

والأهمية النسبية Materiality يتم التعرف عليها عند الوقوف على الأثر الذي يحدثه حذف أو سوء الفهم للمعلومات المرتبطة بالقرارات الاقتصادية المتخذة استناداً إلى القوائم المالية على المستخدمين لهذه المعلومات، وهي لذلك تعتمد على حجم أو قيمة العنصر أو الخطأ في الحكم في ظروف خاصة عند الحذف أو إعادة الإفصاح¹.

محددات الإفصاح المحاسبي المرافق للقوائم المالية: إن الإفصاح المحاسبي المرافق للقوائم المالية يتحدد على ضوء ما يلي:

(1) متطلبات المعايير المحاسبية (معايير القوائم المالية) المطبقة

(2) احتياجات المستخدمين.

(3) التأثير على المستخدمين.

(4) فلسفة الإدارة.

أضف إليها المتطلبات التشريعية والاعتبارات البيئية في المجتمع لما لها من تأثير مباشر على هيكل الإفصاح المحاسبي الإضافي، وتأكيداً لذلك فإن من المعلومات المرتبطة بالإفصاح الإضافي ما يلي²:

أ) الإفصاح عن موقف العاملين.

ب) قائمة القيمة المضافة.

ج) الإفصاح البيئي.

يتمثل الإفصاح المحاسبي في الأساليب التالية:

الشكل يوضح اتجاهات معاصرة في أساليب الإفصاح المحاسبي



المصدر: ثناء علي القباني، نظم المعلومات - نظم المعلومات المحاسبية

¹ محمود السيد الناجي، الاتجاهات المعاصرة في نظرية المحاسبة، (جمهورية مصر العربية: المكتبة العصرية بالمنصورة، 2007م) ص 284.

² ثناء علي القباني، نظم المعلومات - نظم المعلومات المحاسبية، القاهرة: الدار الجامعية الإبراهيمية، 2003م، ص 35.

الفصل الأول — الإطار المفاهيمي للإفصاح المحاسبي وترشيد قرارات الاستثمار

يتضح للباحثين من الشكل أعلاه إن عرض التقارير والقوائم المالية يفتقد معيار الإفصاح المحاسبي لن تكون لها ذات تأثير جوهري أو بشكل دقيق في قرارات المستثمرين.

ثالثاً: مقومات الإفصاح المحاسبي:

أشار العديد من الباحثين والمختصين في مجال المحاسبة من الذين تناولوا موضوع الإفصاح المحاسبي، حيث أشاروا إلى أن الإفصاح المحاسبي بشكل عام يركز على تحديد جميع أو أغلب المقومات الرئيسية التالية:

1) الجهة المستخدمة للبيانات والمعلومات : بطبيعة الحال فإن الجهات المستخدمة والمستفيدة من هذه البيانات والمعلومات لن تقتصر على جهة واحدة فهي قد تمثل كل الملاك الحاليين والمحتملين والدائنين من البنوك والمؤسسات المالية الأخرى والمحليين والماليين والموظفين والجهات الحكومية وغيره، إن ملائمة البيانات والمعلومات للاحتياجات شريحة معينة من المستفيدين ليست بالضرورة ملائمة لغيرها من المستخدمين ، إضافة إلى أن الخبرة العملية والمهارة الفنية والقابلية الفكرية والمستوى التعليمي المستخدم تساعد إلى حد مؤثر في درجة الاستفادة من المعلومات والبيانات المتوفرة ، ويمكن تقسيم الجهات المستفيدة والمستخدمه للمعلومات والبيانات المفصحة عنها إلى جهات داخلية (ضمن الوحدة الاقتصادية) أو جهات خارجية (تتضمن أغلب الجهات أعلاه).

الغرض من وراء استخدام البيانات والمعلومات : الغرض من الإفصاح هو تقديم معلومات ملائمة الخدمة للاحتياجات المشتركة لمستخدمي القوائم المالية لاتخاذ قراراتهم تجاه تعاملهم مع المنشأة لذا يجب أن تكون هناك علاقة وثيقة بين البيانات والمعلومات المبهم عنها والغرض من إعدادها منذ البداية ، أي لا يمكن الإفصاح عن البيانات والمعلومات التي لا يمكن الاستفادة منها مطلقا ، فقد تكون الاستفادة غير محددة ، أي أن هذه البيانات والمعلومات هي عامة لأغراض محددة سلفا ، وبهذا تكون العلاقة ذات معيار نوعي تتمتع بخاصية الملائمة نتيجة لربط الغرض بنوعية البيانات و المعلومات المفصحة عنها .

2) ماهية نوعية البيانات والمعلومات: من خلال نظرة ثاقبة إلى بعض التقارير السنوية لبعض كبريات الشركات أو البنوك العالمية يمكن التعرف على ماهية البيانات والمعلومات التي تحتويها مثل هذه التقارير والتي تتصف في أغلب الأحيان، بالشمولية ولو أن بعضها قد يتصف بالعمومية أيضا إلا أنها وبشكل عام يعتمد عليها نظرا لعمق وتنوع البيانات والمعلومات والجداول والرسوم البيانية التوضيحية وكذلك لوجود الملاحظات التوضيحية للنشاطات والفعاليات التي تقوم بها تلك الشركات أو البنوك.

الفصل الأول — الإطار المفاهيمي للإفصاح المحاسبي وترشيد قرارات الاستثمار

3) كيفية إيصال البيانات والمعلومات إلى المستخدمين: إن عملية إيصال هذه البيانات والمعلومات المحاسبية إما أن تكون بطريقة مباشرة أو غير مباشرة، فإذا كان المستفيد يطلب بيانات ومعلومات محددة لا يمكنه الحصول عليها من النشرات الدورية والتقارير السنوية المنشورة عن طريق الوحدة الاقتصادية فهذه الحالة تكون الطريقة المباشرة حيث لا يمكن لأي جهة أخرى التعرف على ماهية هذه البيانات المنشورة للوحدة ضمن موقعها الإلكتروني أو الاستفادة والاستعانة بالتقارير والنشرات الدورية والسنوية ففي هذه الحالة تعتبر تلك الطريقة غير مباشرة للحصول على المعلومات ، علما بأن في حالات معينة قد يتطلب الأمر الاستعانة بجهات أخرى للحصول على مثل هذه البيانات والمعلومات ، وتكون تلك الجهات حيادية مستقلة¹.

4) التوقيت الزمني للإفصاح عن البيانات والمعلومات: من البديهي أن توفر المعلومة في الوقت المناسب تكون ذات منفعة كبيرة للمستخدم والمستفيد منها، وبخلافه فإن تأخرها قد لا يعطي أي منفعة كبيرة منها أو على الأقل تقدير متناقص لتلك المنفعة².

وعليه فإن التوقيت الزمني للإفصاح عنها يعتبر من الضرورات المهمة التي يجب الانتباه إليها وهي تعتبر من المسلمات الاستثمارية، كذلك يجب الانتباه إلى أن توافر هذه المعلومات والبيانات لدى شريحة معينة من المستفيدين (المفاضلة) وبأي شكل من الأشكال دون غيرهم من المستخدمين يعتبر من المخالفات التي يعاقب عليها القانون في (أستراليا).

5) الوسائل والملاحظات التوضيحية وكذلك النماذج المساعدة لفهم البيانات والمعلومات : يتوجب على معدى البيانات والمعلومات وخاصة فيما يتعلق بالقوائم المالية عدم عرض المعلومات في أماكن لا يمكن الاهتداء إليها بسهولة وبالتالي يصعب فهمها من قبل المستخدم ، إن ترتيب البيانات و المعلومات المفصح عنها وبشكل منطقي ومنظم ، ابتداء من الأهم ثم المهم ، والتركيز على البيانات المالية المؤثرة على المركز المالي للوحدة الاقتصادية ، وكذلك إبراز تفاصيل المبالغ الكبيرة وتحليلها بشكل يعطي المستفيد منها الصورة الناصفة عن وضعية الوحدة الاقتصادية وعلى الأخص عن الجانب المالي . وكذلك فإن اعتماد الملاحظات والإيضاحات التي تتبين بشكل أكثر إسهاما عن ماهية بعض الجوانب التي تتضمن هذه البيانات والمعلومات سوف يعطي المستفيد الفرصة للوصول إلى القرار الرشيد بشأن هذه الوحدة خاصة إذا ما كان ينوي القيام بعملية استثمارية³.

¹ خالد أمين عبد الله، وحموة بشير، أساسيات المحاسبية وطرقها، ط2، (عمان: دار وائل للنشر والتوزيع، 2001م) ص 11.

² ناصر خلف الله، محاسبة المنشأة المالية طبقا لمعايير المحاسبة الدولية، القاهرة: المكتب العربي للمصارف، 2011م، ص 187.

³ إبراهيم جابر السيد، مرجع سابق، ص 50.

الفصل الأول — الإطار المفاهيمي للإفصاح المحاسبي وترشيد قرارات الاستثمار

6) إمكانية المقارنة مع البيانات وأرقام سابقة: إن إمكانية مقارنة البيانات والمعلومات المفصحة عنها مع مثيلاتها من الوحدات الاقتصادية وكذلك مع معلومات السنوات السابقة يعتبر من المقومات التي يجب أن تتوفر في البيانات والمعلومات التي تعرضها الوحدات الاقتصادية للمستفيدين بشكل عام، حيث يمكن من خلال ذلك التعرف على مراكز النمو أو الضعف التي تتميز بها هذه المعلومة، وبالتالي تكون عوناً لا يستهان به في أجزاء المقارنة وبالتالي التفضيل بين هذه الوحدة الاقتصادية قياساً بمثيلاتها في نفس الحقل الإنتاجي أو الاستثماري وبخلافه فإن عدم توافر مثل هذه المعلومات قد لا يمكن الاعتماد عليها إلا إذا استطعنا استخدام مصادر أخرى مساعدة للاستعانة بها في الحصول على الحلقة المفقودة من المعلومات وبهذا الشكل قد تتطلب العملية وقتاً وجهداً وكلفة عالية مما قد يضطر معها إلى إلغاء الفكرة من أساسها، أو التفكير في مجال آخر من المجالات الاستثمارية¹.

7) ثقة وشفافية البيانات والمعلومات المقدمة: من المقومات للإفصاح المالي بشكل خاص والمحاسبي بشكل عام، هو تمتع البيانات والمعلومات المفصحة عنها بشفافية تامة يمكن الاستفادة منها واستخدامها للأغراض المختلفة المستوفاة من تلك البيانات كل حسب احتياجاته، وخاصة الاستثمارية منها فلا بد أن تكون المعلومات المفصحة عنها تتمتع بالشفافية حتى يمكن اعتمادها فإذا كانت المعلومة غير دقيقة وغير شفافة لا يمكن اعتمادها، وفي حالة اعتمادها فإن النتائج لن تكون دقيقة وشفافة تبعاً لذلك².

8) الكلف المترتبة على عملية الإفصاح: يجب الموازنة بين المردود الاقتصادي والكلف الناجمة عن الإفصاح ويجب أن تكون مدروسة بحيث لا تكون هذه الكلف عالية وبالتالي تجعل عملية الاستفادة من البيانات والمعلومات المفصحة عنها غير مجدية اقتصادياً قد تبدو هذه الصفة من الجانب النظري بأنها عقبة أمام التطبيق لكن ما إذا أخذنا بنظر الاعتبار أن أغلب البيانات والمعلومات المالية وبالخصوص ما يتعلق منها بالقوائم المالية والتدفق النقدي والتعبير في المراكز المالية وغيرها من البيانات والمعلومات الضرورية فإن مهمة عرضها وتقديمها إلى المستفيدين منها ملزمة بموجب التعليمات والقوانين والمعايير المحاسبية الملزمة التطبيق.

رابعاً: معوقات الإفصاح المحاسبي:

إن السلبيات التي سنذكرها لا تنقص من أهمية الإفصاح وعلى الأخص تلك الشركات المدرجة في سوق المال ويعود ذلك لعدة أسباب منها، على سبيل المثال أن جهود هيئة سوق المال في الرقابة على تلك الشركات رفعت من الأنظمة المحاسبية وخاصة التوقيت والنوعية بالإضافة إلى توافر حد أدنى من

¹ ناصر خلف الله، مرجع السابق، ص 189.

² إبراهيم جابر السيد، المرجع السابق، ص 55.

الفصل الأول — الإطار المفاهيمي للإفصاح المحاسبي وترشيد قرارات الاستثمار

- الإفصاح المحاسبي وزيادة الوعي المحاسبي وضغط الملاك والمواطنين خاصة على الإدارة لزيادة مستوى الإفصاح ومن أهم معوقات رفع مستوى الإفصاح المحاسبي مايلي:¹
- 1) تركيز اهتمام الإفصاح بالشركة المدرجة لسوق المال فقط على الرغم من أنها لا تمثل إلا جزء من النشاط الاقتصادي
 - 2) تشابك الصلاحيات بين عدة جهات لتحديد الجهة المسؤولة عن كافة الإفصاح المحاسبي
 - 3) استغلال بعض الأشخاص والمؤسسات للمعلومات الداخلية والتداول بناءً عليها.
 - 4) تحديد مستوى الإفصاح يأتي انعكاساً للبيئة وليس الجهات الرقابية.
 - 5) اختلاط المعلومة مع الإشاعات والتداول الفردي بدلا من المؤسسي.
 - 6) إصرار الشركات على سرية جميع المعلومات ماعدا ما يفصح عنه في القوائم المالية التي لا تساعد المحللين الماليين للتنبؤات المستقبلية.²

المبحث الثاني: ماهية عملية الاستثمار والقرارات الاستثمارية

يعتبر الاستثمار من الطرق التي يتم إتباعها من أجل زيادة ثروات الدول والمؤسسات أو الأفراد أو غيرهم، مما ينجر عليه تحسين الأوضاع المحيطة بهم بصفة عامة، ويعد من الأدوات الفعالة لتحقيق الأهداف الاقتصادية للمجتمع، والاستثمار ما هو إلا نتاج الفكرة تعرف بتنفيذ مشاريع استثمارية محتملة للاستغلال الأمثل للطاقات المتوفرة سواء مادية، بشرية أو مالية، في هذا المبحث سيتم استعراض ماهية الاستثمار.

المطلب الأول: الجانب النظري للاستثمار

يستمد الاستثمار أصوله كمفهوم من علم الاقتصاد وله صلة وثيقة مع مجموعة المفاهيم الاقتصادية بتعدد مجالاته أو طبيعة النشاط الاقتصادي الذي سيتم الخوض فيه وهنا سيتم عرض كل من تعريف ومبادئ الاستثمار، عناصره، أهميته وأهدافه كما يلي:

¹ فياض حمزة رملي، نظم المعلومات المحاسبية الحوسبية، (الخرطوم: شركة مطابع السودان للعملة، 2011م)، ص 7.

² شادو عبد اللطيف، القياس والإفصاح المحاسبي في القوائم المالية وفق المعايير المحاسبية الدولية IASLIFRS جامعة قاصدي مرباح ورقلة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، رسالة ماجستير في دراسات محاسبية وجبائية معمقة، 2014م، ص 19

الفصل الأول — الإطار المفاهيمي للإفصاح المحاسبي وترشيد قرارات الاستثمار

أولاً: تعريف الاستثمار ومبادئه

تعددت التعاريف التي تطرقت لمصطلح الاستثمار، نذكر منها: الاستثمار لغة: " لم يخرج عن كونه طلب الحصول على الثمرة، وثمره الشيء هو ما تولد عنه، وثمر الرجال ماله أي أحسن القيام عليه ونمائه¹."

من الناحية الاقتصادية بعد الاستثمار "عنصرًا رئيسيًا في النشاط الاقتصادي لما له من مكانة بارزة في نظرية الدخل والتشغيل، فالاستثمار مصدر للتوسع في الطاقة الإنتاجية من ناحية وجزء مهم في الطلب الكلي من ناحية أخرى، لهذا عرف رجال الاقتصاد الاستثمار بأنه إضافة جديدة إلى الأصول الإنتاجية في المجتمع قصد زيادة الناتج في الفترات التالية²."

أما من الناحية المالية فيعرف بأنه "توظيف الأموال في أدوات ومجالات استثمارية متنوعة بهدف تكوين إنتاج جديد أو توسيع الإنتاج الحالي وزيادة تكوين رأس المال على مستوى الاقتصاد والمجتمع أو لتحقيق زيادة فعلية في الثروة³."

أما التعريف المحاسبي للاستثمار فجاء فيه أنه: "تتمثل الاستثمارات في تلك الوسائل المادية، والقيم غير المادية، ذات المبالغ الضخمة، اشتريتها أو أنشأتها المؤسسة، لا من أجل بيعها، بل لاستخدامها في نشاطها لمدة طويلة⁴."

من منظور المشرع الجزائري يقصد بالاستثمار في مفهوم هذا الأمر ما يأتي: -

- اقتناء أصول تدرج في إطار استحداث نشاطات جديدة، أو توسيع قدرات الإنتاج، أو إعادة التأهيل، أو إعادة الهيكلة؛

- المساهمة في رأس مال مؤسسة في شكل مساهمات نقدية أو عينية؛

¹ صفوت أحمد عبد الحفيظ، دور الاستثمار الأجنبي في تطوير أحكام القانون الدولي الخاص"، دار المطبوعات الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2005، ص 18.

² فضيل خان، شعيب محمد توفيق، "الضمانات والحوافز التي تبناها المشرع الجزائري لتشجيع الاستثمار الأجنبي"، العدد الثالث، مجلة الحقوق والحريات، أعمال الملتقى الدولي السادس عشر حول: الضمانات القانونية للاستثمار في الدول المغاربية، يومي 22/23 فيفري 2016، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، ديسمبر 2016، ص 441.

³ خولة شهاب نجم، "أهمية استخدام الأساليب الكمية والرياضية في تقييم القرارات الاستثمارية (دراسة حالة)"، المجلد السابع والعشرون، العدد الخامس، مجلة التقني، هيئة التعليم التقني، العراق، 2014، ص 67.

⁴ عبد القادر هاملي، سفيان بولعراس، "الاستثمار في الجزائر في ظل المحفزات القانونية ومعوقات الواقع"، المجلد 3، العدد 3، مجلة مجاميع المعرفة، المركز الجامعي تندوف، أكتوبر 2016، ص 31.

الفصل الأول — الإطار المفاهيمي للإفصاح المحاسبي وترشيد قرارات الاستثمار

– استعادة النشاطات في إطار خصوصية جزئية أو كلية¹.

إن الاستثمار مجال حيوي في اقتصاد أي دولة، فإنه يقوم على مجموعة من المبادئ، يمكن تلخيصها في:²

1- مبدأ الاختيار

إن المستثمر الرشيد يبحث دائما عن الفرص الاستثمارية المتعددة تتناسب مع حجم مدخراته.

2- مبدأ المقارنة

أي المفاضلة بين البدائل الاستثمارية المتاحة وذلك بتحليل عناصر كل بديل في جوهره، ومقارنة نتائج التحليل لاختيار البديل الأفضل.

3- مبدأ الملاءمة

يطبق المستثمر هذا المبدأ عمليا عندما يختار بين مجالات الاستثمار وأدواته ما يلائم رغباته، سيولته وعمله إلخ.

4- مبدأ التنوع

يلجأ المستثمر لتنويع استثماراته للحد من مجال المخاطرة.

*عناصر الاستثمار

إن عملية الاستثمار تتحكم فيها مجموعة من العناصر هي:³

1- التكاليف

يترتب على الاستثمار عدة تكاليف ثابتة أو متغيرة بالإضافة لمعدل الفائدة والضرائب.

2- الإيرادات

ينتج عن الاستثمار مجموعة من العوائد المنتظرة والتي تتأثر بمستوى النشاط ونوع المنتج وحالة الاقتصاد والسوق.

3- التوقعات

من خلال التنبؤ بالعوائد المستقبلية للاستثمار حسب الظروف المحيطة به.

¹ الأمر رقم 03-01 المؤرخ في 20 أوت 2001، "المتعلق بتطوير الاستثمار"، الجريدة الرسمية العدد 47، المادة 2، ص 5.

² نصيرة بوعون يحيوي، "الضرائب الوطنية والدولية"، Pages Bleues، الجزائر، 2010، ص 72.

³ مسعود صديقي، نمر محمد الخطيب، التحليل الاقتصادي الكلي بين النظرية والتطبيق"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزء الأول، الجزائر، 2008-2009، ص 109.

الفصل الأول — الإطار المفاهيمي للإفصاح المحاسبي وترشيد قرارات الاستثمار

4- الميل للاستثمار

عند امتلاك المستثمر القدرة على الاستثمار تصبح هناك رغبة حقيقية في الاستثمار.

* أهمية الاستثمار

للاستثمار أهمية كبيرة تتمثل فيما يلي:¹

- زيادة الإنتاج والإنتاجية مما يؤدي إلى زيادة الدخل الوطني وارتفاع متوسط نصيب الفرد منه وبالتالي تحسين مستوى معيشة المواطنين.

- توفير الخدمات للمواطنين والمستثمرين.

- توفير فرص العمل وتقليل نسبة البطالة.

- زيادة معدلات التكوين الرأسمالي للدولة.

- توفير التخصصات المختلفة من الفنيين والإداريين والعمالة الماهرة.

- إنتاج السلع والخدمات التي تشبع حاجات المواطنين.

- تصدير الفائض من السلع والخدمات للخارج، مما يوفر العملات الأجنبية اللازمة لشراء الآلات والمعدات زيادة التكوين الرأسمالي.

بالإضافة لما سبق فإن أهمية الاستثمار تكمن فيما يلي:²

- أهم دور للاستثمار يكون على المدى الطويل، في الاستثمار هو المحرك الوحيد والرئيسي للنمو فهو ذو بعد في المستقبل وله منفعة شبه دائمة.

- استغلال المصادر الهامة والطاقات والقدرات الجامدة للنشاط.

- يزيد في تنويع الإنتاجية، ويفتح باب المنافسة في السوق التجارية، والمؤسسة التي لا تستثمر محكوم عليها بالزوال، والتوقف عن النشاط، لأنها لا تقوى على المنافسة ومسايرة التطورات التي تشهدها نوعية المنتجات.

- الاستثمار هو العامل الرئيسي للتنمية والنمو الاقتصادي في الأجل الطويل، فقد ساهمت الاستثمارات في الوصول إلى مستوى معيشة مرتفع في الدول المتقدمة وبعض الدول النامية.

¹ موسي شقيري وآخرون، "إدارة الاستثمار"، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 2012، ص 20.

² André Bussery Charois, "Analyse et Evaluation des Projets d'Investissements", Paris, 1999, p64.

الفصل الأول — الإطار المفاهيمي للإفصاح المحاسبي وترشيد قرارات الاستثمار

– الاستثمار يخلق أساسيات التنمية، وندرة رأس المال والاستثمار يؤثر في التنمية، وكذلك يؤثر على عوامل الإنتاج الأخرى.

– للإسراع في التنمية لا بد أن توكبها زيادة الاستثمارات، واستغلال الطاقات والإمكانيات المتاحة للمجتمع أحسن استغلال.

– الاستثمار مهم للمؤسسة كوحدة اقتصادية، حيث يعتبر سر وجودها وعامل استمرارها وتطورها، هذا على المستوى الجزئي أو الوحدوي، كما أنه يعتبر عماد التنمية والنمو للاقتصاد الوطني على المستوى الكلي، لذلك نجد أن الدول تسعى جاهدة لجذب وتطوير وترقية الاستثمارات، لما لها من تأثير إيجابي على مختلف النواحي والأطراف.

*أهداف الاستثمار

من المؤكد أن الاستثمار بالمفهومين الاقتصادي والمالي الذي تم التعرض له آنفاً، والذي يتمثل في توظيف أموال ضخمة في مشاريع يفترض أن تدر على صاحبها أرباحاً وتجعله يكسب أموالاً تفوق ما استثمره أضعافاً مضاعفة، الشيء الذي يدفعنا إلى التطرق لأهداف الاستثمار، ويستوي في ذلك أن يتعلق الأمر بأهداف من أجل النفع العام والتنمية الاقتصادية والاجتماعية وزيادة الدخل القومي، وخلق مناصب

الشغل تقليلاً من نسبة البطالة، كما هو الحال في المشروعات العامة التي تقوم بها الدولة أو المشروعات الخاصة، ومن أهم أهداف الاستثمار نجد:¹

1- تحقيق العائد الملائم

مما لا شك فيه أن أول هدف للمستثمر من توظيف أمواله هو تحقيق عائدات ضخمة، وأن يدر عليه استثماره هذا أرباحاً تلي احتياجاته، وتسمح له بالاستمرار في مشروعه، بل وتمكنه من توسيع نشاطه الاستثماري.

إن الهدف الرئيسي لأي مستثمر هو تحقيق العائد، ويعرف العائد على أنه المبلغ الذي يحصل عليه المستثمر في وقت لاحق مقابل التضحية بالاحتفاظ بأمواله في الوقت الحاضر، وذلك نتيجة استثمار أمواله لفترة زمنية معينة².

¹ سليمان حاج عزام، "التلازم بين الاستثمار الناجح ومبادئ الشفافية والديمقراطية"، العدد الثالث، مجلة الحقوق والحريات، أعمال الملتقى الدولي السادس عشر حول: الضمانات القانونية للاستثمار في الدول المغاربية، يومي 22/23 فيفري 2016، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، ديسمبر 2016، ص 101-102.

² أحمد بديار، "دراسة الجدوى الاقتصادية وتأثيرها على اتخاذ القرارات الاستثمارية"، المجلد 6، العدد 6، مجلة البدر، جامعة بشار، الجزائر، جوان 2014، ص 131.

الفصل الأول — الإطار المفاهيمي للإفصاح المحاسبي وترشيد قرارات الاستثمار

العائد على الاستثمار هو مبلغ أو نسبة الأرباح المحققة من الاستثمار أو المحفز لكل استثمار يقوم به المستثمر، ويعبر عن قدرة الموجودات على تحقيق دخل معبر عنه كنسبة عائد، وهذه النسبة تكشف عن ربحية المؤسسة في عملياتها التشغيلية وغير التشغيلية، أو هو الربح أو الخسارة المترتبة على الاستثمار خلال مدة زمنية معينة¹.

2- المحافظة على رأس المال الأصلي للمشروع

بما أن المستثمر يسعى إلى تحقيق الربح، كأول هدف له، فإنه إذا لم يفلح في تحقيق هذا الربح يسعى من باب أولى ألا يقع في خسارة وذلك من خلال المفاضلة بين المشاريع والتركيز على أقلها مخاطرة، لأن أي شخص يأمل في الربح يتوقع الخسارة، ولهذا فإذا لم يحقق مشروع ربحاً، فيسعى إلى المحافظة على رأس المال الأصلي.

3- استمرارية الدخل

يهدف المستثمر إلى تحقيق دخل مستقر ومستمر بوتيرة معينة بعيداً عن الاضطراب والتراجع في ظل المخاطرة حفاظاً على استمرارية النشاط الاستثماري، بل وسعيًا حثيثاً من أجل الزيادة في هذا الدخل؛

4- ضمان السيولة المالية

إن النشاط الاستثماري بحاجة إلى تمويل وسيولة جاهزة لمواجهة التزامات العمل المصاريف اليومية الجارية، تجنبا للضائقة المالية التي قد يتعرض لها المشروع فيتعثّر الإنتاج، وبالتالي قد تلحق به الخسائر.

ثانياً: أنواع الاستثمار

للاستثمارات تصنيفات عديدة نظراً لأهدافها وطبيعتها وأهميتها ومن هذه التصنيفات نذكر:²

1- من حيث الطبيعة القانونية

يمكن تصنيف الاستثمار إلى ثلاث أنواع:

أ- **استثمارات عمومية:** وهي استثمارات تقوم بها الدولة من أجل التنمية الشاملة، ولتحقيق حاجيات المصلحة العامة، مثل الاستثمارات المخصصة لحماية البيئة.

¹ V. Gangadhar, Ramesh Babu, "Investment Management", Anmol Publications, Pvt. Ltd, India, 2006, p28.

² محمد خميسي بن رجم، "الاستثمار وعلاقته بالتنمية الاقتصادية"، ملتقى وطني حول: قانون الاستثمار والتنمية المستدامة، جامعة محمد الشريف مساعديّة، سوق أهراس، بالجزائر، يومي 27/28 نوفمبر 2012، ص 6-8.

الفصل الأول — الإطار المفاهيمي للإفصاح المحاسبي وترشيد قرارات الاستثمار

ب- الاستثمارات الخاصة: وتتميز هذا النوع من الاستثمارات بطابع الربح الذي يتوقعه أصحابها من وراء عملية الاستثمار، وهي تنجز من طرف الأفراد والمؤسسات الخاصة.

ج- الاستثمارات المختلطة: وتتحقق هذه الاستثمارات بدمج القطاع العام والخاص لإقامة المشاريع الكبيرة التي تتطلب رؤوس أموال ضخمة ولها الأهمية القصوى في انتعاش الاقتصاد الوطني، حيث تلجأ الحكومات إلى رؤوس الأموال الخاصة المحلية أو الأجنبية، لأنها لا تستطيع تحقيق هذه المشاريع برأسمالها الخاص.

2- من حيث المدة الزمنية

وتصنف من حيث مدتها الزمنية إلى ثلاث أصناف هي:

أ- استثمارات قصيرة الأجل: وهي الاستثمارات التي تقل مدة إنجازها عن السنتين، وتكون نتائجها في نهاية الدورة لأنها تتعلق بالدورة الاستغلالية.

ب- استثمارات متوسطة الأجل: وهي الاستثمارات التي تقل مدة إنجازها عن خمس سنوات وتزيد عن السنتين، وهي التي تكمل الأهداف الاستراتيجية التي تحددها المؤسسة.

ج- استثمارات طويلة الأجل: تؤثر هذه الاستثمارات بشكل كبير، على المؤسسة بصفة خاصة وعلى المجتمع بصفة عامة، وهي تتطلب رؤوس أموال ضخمة وتنفق مدة إنجازها خمس سنوات.

3- من حيث الأهمية والغرض

تنقسم بدورها إلى عدة أقسام منها:

أ- استثمارات التجديد: وتتمثل في التجديدات التي تقوم بها المؤسسة، وذلك بشراء الآلات والمعدات وجل وسائل الإنتاج، وذلك استبدال المعدات القديمة، حتى تتمكن من مسايرة التقدم التكنولوجي، فهي تسعى لشراء المعدات الأكثر تطورا، وبالتالي فإنها تتمكن من تحسين النوعية وزيادة الأرباح، وبصفة عامة هدفها الأساسي هو الحفاظ على القدرة التنافسية للمؤسسة.

ب- استثمارات النمو (الاستراتيجية): هدفها الأساسي تحسين الطاقات الإنتاجية لتنمية الإنتاج والتوزيع بالنسبة للمؤسسة لتوسيع مكانتها في السوق، إذ تقوم بتسويق منتجات وابتكارات جديدة ومتميزة، الفرض نفسها على المنتجين الآخرين، وهذا ما يسمى بالاستثمارات الهجومية، أما الاستثمارات الدفاعية، فهي التي تسعى المؤسسة من خلالها إلى الحفاظ على الأقل على نفس وتيرة الإنتاج.

الفصل الأول — الإطار المفاهيمي للإفصاح المحاسبي وترشيد قرارات الاستثمار

ج- الاستثمارات المنتجة والغير منتجة: وهي استثمارات تنقسم على أساس معيار تكلفتها، فكلما كانت الزيادة في إنتاج المؤسسة مع تحسن النوعية وبأقل التكاليف الممكنة، سميت هذه الاستثمارات بالاستثمارات المنتجة، وفي حالة العكس فهي غير منتجة.

د- الاستثمارات الإجبارية: وتكون إما اقتصادية أو اجتماعية، والاجتماعية هي التي تهدف من خلالها الدولة إلى تطوير البنية الاجتماعية للفرد، وذلك بتوفير المرافق العمومية الضرورية. أما الاقتصادية فغرضها هو تلبية الحاجات المختلفة للأفراد من سلع وخدمات مختلفة مع تحسين هذه الأخيرة كما ونوعاً.

هـ - الاستثمارات التعويضية: هدفها الحفاظ على رأس المال على حاله، وتعويض ما استهلك منه بأموال واهتلاكات، أما الصافية منها وتهدف إلى رفع رأس مال المؤسسة باستثمارات جديدة بحسب الطلب والظروف.

و- استثمارات الرفاهية: هذا النوع من الاستثمارات نتائجه غير مباشرة، حيث تقوم بتحسين القدرة الشرائية للمؤسسة، وبالتالي إعطاء صورة حسنة عنها لدى المتعاملين معها والمستهلكين لمنتجاتها.

4- من حيث الموطن

وتنقسم الاستثمارات إلى قسمين:

أ- الاستثمارات الأجنبية: وتتمثل في تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية التي ترد في شكل إسهام مباشر من رأس المال الأجنبي في الأصول الإنتاجية للاقتصاد المضيف (الاستثمارات الأجنبية المباشرة)، أو كافة صور القروض الائتمانية طويلة الأجل، التي تتم في صورة علاقة تعاقدية بين الاقتصاد المضيف لها والاقتصاد المقرض (الاستثمار الأجنبي الغير مباشر).

ب- الاستثمارات المحلية: وتتمثل في كل أشكال الاستثمار المذكورة سابقاً، ولكن ملكية رأس المال وكافة الأصول تعود بالكامل للطرف المحلي.

5- من حيث الجهة المستثمرة

نتطرق إلى بعضها كما يلي:¹

أ- الاستثمار الفردي: عندما يوجه الفرد مدخراته الفردية إلى تكوين رأسمال حقيقي جديد.

¹ الطيب داودي، عبد الحفيظ مسكين، "الاستثمار السياحي في المناطق السياحية دراسة حالة جيجل"، الملتقى الدولي العلمي الثاني حول: الاستثمار السياحي بالجزائر ودوره في تحقيق التنمية المستدامة، المركز الجامعي تيبازة، الجزائر، يومي 26/27 نوفمبر 2014، ص 7-8.

الفصل الأول — الإطار المفاهيمي للإفصاح المحاسبي وترشيد قرارات الاستثمار

ب- استثمار الشركات: عندما تقوم الشركات بتكوين رأسمال حقيقي جديد، وتمويله إما عن طريق الاحتياطات المكونة من الأرباح المحتجزة، وإما من القروض التي تحصل عليها هذه الشركات.

ج- الاستثمار العام: ويكون ذلك حينما يقوم القطاع العام - الحكومة بتكوين رأسمال حقيقي جديد، إما من فائض دخله على إنفاقه العادي، وإما من حصيلة القروض التي يطرحها للاكتتاب العام، أو من القروض الأجنبية التي يحصل عليها من الهيئات أو الحكومات الأجنبية.

* مجالات الاستثمار

يقصد به نوع أو طبيعة النشاط الاقتصادي الذي يوظف فيه المستثمر أمواله بغرض الحصول على عائد مثل مجال الصناعة، مجال الزراعة، مجال السياحة..... إلخ، ويتم تحديد هذه المجالات وفق التالي:¹

1- معايير تحديد مجالات الاستثمار

هناك معيارين لتحديد مجالات الاستثمار:

أ- المعيار الجغرافي: وفقا لهذا المعيار تنقسم الاستثمارات إلى استثمارات محلية واستثمارات خارجية:

- تتمثل الاستثمارات المحلية في الفرص المتاحة للاستثمار في السوق المحلية بصرف النظر عن أدوات الاستثمار المستعملة والعقارات، المشروعات التجارية، الصناعية.... إلخ؛
- تتمثل الاستثمارات الخارجية في الفرص المتاحة للاستثمار في الأسواق الأجنبية مهما كانت أدوات الاستثمار المستعملة.

ب- المعيار النوعي: يأخذ هذا المعيار في الاعتبار محل الاستثمار ومن ثم يمكن تقسيمها إلى ما يلي:

- استثمارات حقيقية أو اقتصادية: يعد الاستثمار حقيقيا أو اقتصاديا إذا وقر للمستثمر الحق في حياة أصل حقيقي كالعقار، السلع.... إلخ، ويقصد بالأصل الحقيقي كل أصل له قيمة اقتصادية ويترتب على استخدامه منفعة اقتصادية إضافية.
- الاستثمارات المالية: يقصد بها شراء حصة في رأس مال (سهم) أو حصة في قرض (سند أو شهادة إيداع) تمنح لمالكها حق المطالبة بالأرباح أو الفوائد أو الحقوق.

2- أدوات الاستثمار

¹ فريدة مزباني، "دور الجماعات المحلية في مجال الاستثمار"، العدد السادس، مجلة الاجتهاد القضائي، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2010، ص 57-58.

الفصل الأول — الإطار المفاهيمي للإفصاح المحاسبي وترشيد قرارات الاستثمار

تعرف أداة الاستثمار بأنها الأصل الحقيقي أو المالي الذي يحصل عليه المستثمر لقاء المبلغ الذي يستثمر، ومن أدوات الاستثمار ما يلي:

أ- العقار: إن المتاجرة بالعقارات تحتل المركز الثاني في مجال الاستثمار بعد الأوراق المالية، إذ تتوفر في الاستثمار بالعقار درجة عالية من الأمان لأن المستثمر يجوز أصلاً حقيقياً له مطلق الحرية التصرف فيه بالبيع أو التأجير، كما أن حمل السندات العقارية مضمونة تضمن لحاملها الاستيلاء على العقار في حالة عجز المدين عن تسديد قيمة السندات.

ب- المشروعات الاقتصادية: تعد المشروعات الاقتصادية من أكثر أدوات الاستثمار الحقيقي انتشاراً التنوع أنشطتها في المجال الصناعي، الزراعي، التجاري وغيرها، كون المستثمر في المشروعات الاقتصادية يحقق عائداً معقولاً مستثمراً، ويوفر له قدراً كبيراً من الأمان، وتوفر له ميزة الملاءمة إذ يختار من المشروعات ما يناسب ميوله، ويدير أصوله بنفسه أو يفوض الغير بإدارتها لحسابه، كما تحقق المشروعات الاقتصادية دوراً اجتماعياً من خلال إنتاج السلع أو تقديم خدمات للأفراد كما تعمل على توفير مناصب شغل.

المطلب الثاني: القرارات الاستثمارية

تعتبر القرارات الاستثمارية من أبرز القرارات المالية الواجب اتخاذها من أجل ضمان استمرارية نشاطها، ومن خلال هذا المبحث سنتطرق لهذه القرارات وتحديد أبرز جوانبها النظرية وفق التالي:

أولاً: مفهوم قرار الاستثمار

القرار الاستثماري قرار استراتيجي تناوله العديد من الباحثين من جوانب عدة ولتبيان مفهومة سنركز في هذه النقطة على تحديد ما يلي:

تعريف القرار الاستثماري وأهم صعوباته

من خلال التطرق لكل من المفاهيم المتعلقة بعملية اتخاذ القرار والاستثمار ومن ثم المشروع الاستثماري، كان الهدف من هذا الوصول إلى تحديد تعريف دقيق وبسيط للقرار الاستثماري، هذا الأخير الذي خصص له عدد كبير من الباحثين العرب أو الأجانب جزء لا يستهان به من بحوثهم لأجل التوسع فيه أكثر، لما له من أهمية بالغة في استمرارية المؤسسة وتطورها.

كما تجدر بنا الإشارة إلى أن القرارات الاستثمارية هي أحد أنواع القرارات المالية والتي تعد من أهم أنواع القرارات على مستوى المؤسسة والتي تعرف على أنها: "القرار الذي يشمل عدة قرارات، الاختيار بين

الفصل الأول — الإطار المفاهيمي للإفصاح المحاسبي وترشيد قرارات الاستثمار

إعادة استثمار السيولة الفائضة وتوزيع الأرباح، والاختيار بين التمويل الداخلي (التمويل الذاتي) والتمويل الخارجي.¹

من خلال هذا التعريف نستنتج أن القرارات المالية يندرج ضمنها:

- قرار التمويل الذي على أساسه يتم توفير السيولة اللازمة للمؤسسة.
 - قرار الاستثمار الذي من خلاله يتم استثمار هذه السيولة، من أجل تحقيق عائد مستقبلي (متوقع).
 - قرار توزيع الأرباح الذي يتم من خلاله توزيع العائد المحقق على الجهات المستفيدة.
- من هنا وفي إطار دراستنا للقرار الاستثماري والتوسع أكثر في مفهومه نتطرق لأهم تعريفه وفق التالي:
- تم تعريف القرار الاستثماري على أنه هو: "عملية اختيار بديل استثماري واحد بين بديلين محتملين أو أكثر لتحقيق هدف أو مجموعة من الأهداف خلال فترة زمنية معينة في ضوء معطيات كل من البيئة الداخلية والخارجية والموارد المتاحة للمنظمة."²

ويعد "القرار الاستثماري من أهم وأصعب القرارات التي تتخذها الإدارة في المؤسسة، إذ أن هذه القرارات تهدف لتحديد الهيكل المالي الأمثل لحجم الاستثمار، وتؤثر هذه القرارات على بقاء واستمرار ونمو المؤسسة."³

وكتعريف أشمل يمكن القول إن القرار الاستثماري هو "عملية اختيار بديل من البدائل الاستثمارية التي تم تحديدها بناءً على مشروع استثماري مخطط له، مقابل المخاطرة بقدر من الأموال من أجل تحقيق عوائد مستقبلية متوقعة خلال فترة زمنية محددة، مع ضرورة مراعاة مختلف الظروف المحيطة بالمؤسسة، التي لها تأثير مباشر أو غير مباشر على هذا القرار."

من خلال التعاريف السابقة للقرار الاستثماري يمكن القول بأنه تواجه متخذ القرار صعوبات معينة وذلك السببين هما:⁴

- إن القرار الاستثماري يعتمد كلياً على التنبؤات.
- مراعاة أن يكون الاستثمار الجديد متماشياً مع أنشطة الشركة وأهدافها وسياساتها.

¹ محمود جمام، أميرة دباش، "أثر التدفقات النقدية على اتخاذ القرارات المالية دراسة حالة البنوك التجارية بولاية جيجل -"، العدد الرابع، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، الجزائر، ديسمبر 2015، ص 71.

² عبد الغفار حنفي، رسمية قرياقص، "أساسيات الإدارة وبيئة الأعمال"، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2000، ص 480.

³ Khemici Chiha, "Finance d'entreprise (approche stratégique)", Houma edition, Alger, 2009, p (136-137).

⁴ طاهر حيدر حردان، "أساسيات الاستثمار"، دار المستقبل للنشر والتوزيع، الأردن، 2009، ص 15. (بتصرف).

الفصل الأول — الإطار المفاهيمي للإفصاح المحاسبي وترشيد قرارات الاستثمار

أما فيما يتعلق بالتجانس والتناسق بين قرار الاستثمار وأهداف وسياسات المشروع، فهي ليست عملية سهلة كما يعتقد، ففي كثير من المشروعات لا تكون الأهداف والسياسات معلنة بطريقة واضحة، وهذا يعني أن سياسة الاستثمار الغير المدروسة قد تتعارض مع هذه الأهداف مما قد يؤثر في مستقبل المشروع.

ثانيا: خصائص القرار الاستثماري

تتفرد قرارات الاستثمار بالعديد من الخصائص والسمات، والتي يمكن هيكلتها في أربع مجموعات أساسية من الخصائص، وهي على النحو التالي:¹

1- الخصائص التي ترتبط بالبعد الزمني

إن هناك فاصل زمني واضح بين حدوث النفقة المبدئية واكتمال الحصول على العوائد المتوقعة في المستقبل، وتجدر الإشارة إلى أن الحصول على تلك العوائد لا يتم دفعة واحدة، وإنما ينتشر حدوثها على مدار فترة زمنية لا تقل عن سنة، وهذا يثير مشكلة القيمة الزمنية للنقود، وبذلك فإن الخاصية للقرار الاستثماري يتفرع منها مجموعة من الخصائص ذات الصلة وهي:

- ترتبط قرارات الاستثمار عادة الآجال الطويلة، لأن العوائد والمنافع المتولدة عنها لا تتحقق إلا بعد فترات زمنية معينة.

- الفاصل الزمني بين وقت إنفاق الأموال لحظة اتخاذ القرارات الاستثمارية ووقت الحصول على العائد دائما ما يكون نسبيا أطول مقارنة مع الإنفاق الجاري.

- إن تخطيط قرارات الاستثمار هو تخطيط طويل الأجل يمتد إلى فترة زمنية طويلة.

2- الخصائص التي ترتبط بظروف القرار الاستثماري

يحيط القرار الاستثماري عدد من المشاكل والظروف التي من الضروري التغلب عليها، مثل ظروف عدم التأكد والمخاطرة، ومشاكل عدم قابلية بعض المتغيرات للقياس الكمي، وكلها تحتاج إلى أسس علمية للتعامل معها، وعليه يمكن استخلاص أهم خصائص القرار الاستثماري المتعلقة بظروف القرار نفسه كما يلي:

- إن العائد المتوقع يكون غير مؤكد الحدوث، نظرا لارتباط قرارات الاستثمار بعنصري المخاطرة وعلم التأكد واقتراها بالمستقبل.

¹ الغالي بن إبراهيم، "اتخاذ القرارات الاستثمارية في البنوك الإسلامية: من أجل معامل خصم في ظل الضوابط الشرعية دراسة حالة بنك البركة الجزائري"، أطروحة دكتوراه، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2012-2013، ص 78-80.

الفصل الأول — الإطار المفاهيمي للإفصاح المحاسبي وترشيد قرارات الاستثمار

- تكمن مخاطر القرار الاستثماري في صعوبة العدول عنه دون تحقيق خسائر كبيرة، وهذا ما يتطلب المزيد من الدراسات العلمية المتخصصة والتي تكفل نجاحه بصورة سليمة في المستقبل.
- تواجه قرارات الاستثمار مشاكل التنبؤ بالمبيعات بسبب تقلبات مستويات الأسعار وكيفية تقدير تكاليفها للسنوات المقبلة والأرباح المحتملة، وكذا معدل تكلفة رأس المال.

3- الخصائص التي ترتبط بالهيكل التمويلي

- يتميز قرار الاستثمار بأنه أكثر قرار الإدارة خطورة وأهمية، وذلك لأنه يحتوي على ارتباط مالي كبير، يترتب عليه التضحية بمبالغ ضخمة يتم إنفاقها في استخدام معين، يصعب تحويلها إلى استخدام بديل دون أن يصاحب ذلك التحويل حدوث خسائر، ويمكن استخلاص أهم الخصائص المالية للقرار الاستثماري فيما يلي:
- معظم قرارات الاستثمار تحتاج إلى مبالغ مالية ضخمة نسبياً، يخصص جزء كبير منها في الاستثمار في الأصول الثابتة لفترة طويلة؛
- ترتبط قرارات الاستثمار بشكل وثيق بقرارات التمويل، مما يتعين معه تخطيط هيكل التمويل الأمثل عند اتخاذ قرار الاستثمار؛ - يتضمن القرار الاستثماري تخصيص قدر من الموارد المالية المتاحة حالياً للحصول على عوائد مغرية مستقبلاً، مما يستدعي من المؤسسة ضرورة البحث على مصادر تمويلية بديلة الاقتراض.

4- الخصائص العامة

- إضافة للخصائص السالفة الذكر التي تميز القرار الاستثماري، إلا أن هناك مميزات أخرى عامة تميز القرار الاستثماري عن غيره من القرارات الأخرى، وهي:
- تتصف عملية اتخاذ القرار الاستثماري بالواقعية؛
- تتأثر عملية اتخاذ القرار الاستثماري بالعوامل الإنسانية والنفسية لمتخذ القرار؛
- القرار الاستثماري هو امتداد من الحاضر إلى المستقبل؛
- عملية اتخاذ القرار الاستثماري هي عملية مركبة من مجموعة من الخطوات والمراحل؛
- تتصف عملية اتخاذ القرار الاستثماري بالاستمرارية.

ثالثاً: أنواع ومحددات القرارات الاستثمار

- من خلال التطرق لكل من أنواع القرارات الاستثمارية المحتملة اتخاذها وتحديد أهم محددات هذا النوع من القرارات وفق التالي:

الفصل الأول — الإطار المفاهيمي للإفصاح المحاسبي وترشيد قرارات الاستثمار

3-1: أنواع القرارات الاستثمارية

وتتمثل هذه القرارات في:¹

– قرارات تحديد أولويات الاستثمار

حيث يتم اتخاذ القرار الاستثماري بناءً على عدد من البدائل المتاحة والممكنة لتحقيق نفس الأهداف، حيث يقوم المستثمر باختيار البديل المناسب وفقاً لما يعود عليه من عائد أو منفعة خلال فترة زمنية معينة، فيقوم بترتيب الاستثمارات طبقاً لأولوياته واهتماماته الخاصة بكل مرحلة، ومن ثم تنفيذ البديل الأفضل على أن يؤجل باقي البدائل إلى التوقيت المناسب في المستقبل إذا رغب في ذلك

2- قرارات قبول أو رفض الاستثمار

وهي الحالة التي يتعذر على المستثمر تحديد أكثر من بديل لاستثمار أمواله، ومن ثم عليه أن يحدد قرار الاستثمار في هذا البديل أو الاحتفاظ بأمواله دون استثمار، وعليه فإن هذا النوع من القرارات يجعل فرص الاختيار أمام المستثمر محدودة وأضيق بكثير من قرارات تحديد الأولويات.

3- قرارات الاستثمار المانعة تبادلياً

إذ يمكن للمستثمر تحديد أكثر من بديل لاستثمار أمواله، ولكن إذا وقع اختياره على بديل معين من هذه البدائل المتاحة، فإن ذلك يمنعه من الاستثمار في بديل آخر في نفس الوقت، ومن هنا فإن المستثمر يتحمل تكلفة تتمثل في تكلفة الفرصة البديلة التي تعبر عن مقدار ما ضحى به نتيجة التخلي عن البديل الآخر.

4- القرارات الاستثمارية في ظروف التأكد والمخاطرة وعدم التأكد

في القرارات التي يتم اتخاذها في ظروف التأكد تتسم بمخاطر ضئيلة جداً، وفي هذه الحالة يمكن لمتخذ القرار الاستثماري اتخاذ قراره بسهولة وبساطة، حيث تتوفر لديه معلومات كاملة ودراية تامة بالمستقبل ونتائجه.

أما القرارات التي يتم اتخاذها في ظروف المخاطرة، فهي القرارات التي تتسم بنسبة معينة من المخاطر، وكلما انخفضت هذه النسبة كلما كان احتمال نجاحها أكبر، ومن ثم فإنها تحتاج إلى دراسات قائمة وفق أسس ومناهج علمية لتوفير أكبر قدر ممكن من المعلومات التي تساعد على تدني المخاطر ومن ثم اتخاذ القرار المناسب.

¹ عبد الحميد عبد المطلب، "دراسات الجدوى الاقتصادية لاتخاذ القرارات الاستثمارية"، الدار الجامعية، مصر، 2002، ص 43-45.

الفصل الأول — الإطار المفاهيمي للإفصاح المحاسبي وترشيد قرارات الاستثمار

كما يوجد نوع آخر من القرارات يتم اتخاذها في حالة عدم التأكد، وهي القرارات التي تتميز بدرجة عالية من المخاطر (تقترب بقوة من 100%)، وهي قرارات نادرا ما تحدث في الواقع العلمي وتحتاج إلى خبرة وكفاءة عالية في مجال إجراء الدراسات الخاصة بها، وتحتاج إلى دقة كبيرة وتطبيق أساليب على درجة مرتفعة من التقدم لاتخاذ القرار الاستثماري في مثل هذه الظروف.

5- القرارات الاستثمارية التي تعتمد على التحليل الوصفي والتحليل الكمي

فهناك قرارات استثمارية يتم اتخاذها بناء على إجراء مجموعة من التحاليل الوصفية فقط وهي قرارات قليلة الحدوث، كما يوجد نوع آخر من القرارات التي تعتمد على التحليل الكمي فقط وهي ايضا قليلة الحدوث، ولكن الواقع العلمي وظروف الاستثمار يحتم في غالب الأحيان الاعتماد على كلا التحليلين للوصول إلى اتخاذ القرار السليم.

6- القرارات الاستثمارية في مجال الأوراق المالية

ويتم تقسيم القرارات في هذه الحالة إلى:¹

- **قرار الشراء:** يتمثل هذا القرار في الرغبة في حيازة أصل مالي، ويلجأ المستثمر إلى هذا القرار عندما يرى بأن القيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقعة، مع الأخذ بعين الاعتبار المخاطرة المصاحبة لهذه التدفقات النقدية تفوق القيمة السوقية الحالية للأصل محل التداول، فهذه المعادلة تكون الرغبة والحافز لدى المستثمر لاتخاذ قرار الشراء.

- **قرار عدم التداول:** في هذا النوع يكون المستثمر إما أصل مالي تكون قيمته السوقية الحالية تساوي القيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقعة في ظل المخاطرة، وفي هذه الوضعية لا تكون هناك عوائد ينتظرها المستثمر، وبالتالي لا يقوم بأي قرار سواء شراء أو بيع.

- **قرار البيع:** يلجأ المستثمر إلى هذا القرار عندما تكون القيمة السوقية للأصل المالي الذي بحوزته أكبر من القيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقعة في ظل المخاطرة، وبالتالي في هذه الحالة يرى المستثمر بأن الفرصة مواتية لتحقيق أرباح، وعندها يتخذ قرار البيع وينتظر الوضعيات الجديدة التي تفرزها قوى العرض والطلب في السوق، ليعيد من جديد اتخاذ قرار الشراء أو عدمه، وهكذا تدور الدورة الاستثمارية.

¹ سليمة نشنش، "دور المعلومات المحاسبية في اتخاذ قرار الاستثمار المالي"، الملتقى الدولي: صنع القرار بالمؤسسة الاقتصادية، جامعة مسيلة، الجزائر، يومي 14 و 15 أبريل 2009 ص1-ص2.

3-2: محددات القرار الاستثماري

للقرار الاستثماري محددات متعددة تؤثر فيه بشكل مباشر ويختلف هذا التأثير من حالة لأخرى، وتمثل هذه المحددات فيما يلي:¹

1- التطور التكنولوجي

مما لا شك فيه أن التطور التكنولوجي في مجال إنتاجي معين أو أي نشاط اقتصادي يعد من العوامل المهمة في خلق فرص استثمارية جديدة، إذ أن إنتاج مادة جديدة أو إتباع طرق إنتاجية متطورة في إنتاج السلع وفتح أسواق جديدة كلها تؤدي إلى زيادة الطرق الاستثمارية وبالتالي زيادة قدرة المستثمرين على توسيع حجم الاستثمار أو القيام باستثمارات جديدة.

2- اتجاه التوقعات ودرجة المخاطرة

يعد عامل التوقع بالظرف الاقتصادي من حيث درجة الانتعاش ودرجة الانكماش (التفاؤل والتشاؤم) من العوامل المؤثرة أيضا في قرار الاستثمار وحجمه، وذلك من خلال تأثيرها المباشر على تقديرات المستثمرين لما سيؤول إليه الاستثمار في مجال معين، أي تقديراتهم و توقعاتهم لعائد الاستثمار في مجال استثماري معين، فإذا كان التوقع بالانتعاش أي التفاؤل من حيث ازدياد حجم السوق المتوقع واستقرار الوضع السياسي، فإن ذلك يشجع على زيادة حجم الاستثمار و توسع مجالاته، أما إذا كان التوقع بالانكماش أي التشاؤم، من حيث ضيق نطاق السوق وعدم الاستقرار السياسي فإن ذلك سيؤثر سلبا على مقدار حجم الفرص الاستثمارية و بالتالي حجم الاستثمار، ذلك أن توقعات الربحية أو العائد المتوقع ستكون أقل مما هي عليه في الظروف الاعتيادية أو ظروف الانتعاش و التفاؤل.

3- حجم سوق الاستثمار وطبيعة المناخ الاستثماري

اتساع حجم السوق يعد من عوامل زيادة الكفاءة في استخدام الموارد الاقتصادية المتاحة وتحقيق الوفورات الاقتصادية، بالتالي زيادة حجم الاستثمار، إضافة إلى اتساع حجم السوق يؤدي إلى خلق فرص استثمارية جديدة و متكاملة أو مرتبطة مع الاستثمارات القائمة، كما أنه يؤدي إلى زيادة ربحية الاستثمارات القائمة مما يخلق فرصا استثمارية جديدة، من خلال تأثيره في قرار استخدام واستثمار هذه الأرباح في مجالات متعددة، بالإضافة إلى المناخ الاستثماري الذي يتضمن العوامل الأساسية والتي تعتمد على درجة الاستقرار السياسي والاقتصادي ودرجة كفاءة الدولة في بناء البنية الأساسية الأمر الذي يوفر المناخ السياسي والاقتصادي والاجتماعي الملائم لخلق فرص استثمارية وزيادتها.

¹ عبد العزيز فهمي، "هيكل أساليب تقييم الاستثمارات"، الدار الجامعية، بيروت، لبنان، 2005، ص 150.

4- القوانين والتعليمات المالية

إن للقوانين والتعليمات المالية أثرا في زيادة حجم الاستثمار أو توسيع الاستثمار القائم، ومن هذه الأمور القانونية مسألة الضرائب التي تؤثر بشكل مباشر في قرار الاستثمار وفي تحديد اتجاهاته وطبيعة حجم العائد المتوقع من تلك الفرص الاستثمارية.

رابعا: المبادئ والأسس العلمية للقرار الاستثماري

هناك عدة مبادئ يجب أخذها بعين الاعتبار عند اتخاذ القرار الاستثماري من أجل ضمان السير الجيد لهذه العملية من خلال إتباع مجموعة من الأسس العلمية للوصول بها إلى الهدف المرجو من خلال ما يلي:

4-1: مبادئ القرار الاستثماري

ولكي تكون عملية اتخاذ القرار الاستثماري فعالة يجب على متخذ القرار أن يراعي ما يلي:¹

1- مبدأ تعددية الخيارات الاستثمارية

يجب على متخذ القرار الاستثماري أن يراعي أن الفوائد النقدية المتوفرة لديه نادرة ومحدودة، في حين أن الفرص الاستثمارية كثيرة، مما يفرض عليه اختيار البديل الأنسب بعد القيام بعملية المفاضلة بينها.

2- مبدأ الخبرة والتأهيل

- يقضي هذا المبدأ إلى أن اتخاذ القرار الاستثماري الرشيد يتطلب دراية وخبرة قد لا تتوفر لدى فئات المستثمرين، ويقسم متخذي القرار إلى ثلاث فئات هي:
- فئة المستثمرين السذج: حيث يملك هؤلاء فوائض يرغبون في استثمارها لكن لا يملكون الدراية والخبرة الاختيار الأداة الاستثمارية المناسبة.
 - المستثمرون المحترفون: الذين يتمتعون بالخبرة والدراية الكافية لاتخاذ القرار الاستثماري.
 - الأفراد الذين يحترفون تقديم الاستشارة والنصح للمستثمرين من الفئة الأولى.

¹ محمد مطر، "إدارة الاستثمارات: الإطار النظري والتطبيقات العلمية"، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الخامسة، عمان، الأردن، 2009، ص 39.

الفصل الأول — الإطار المفاهيمي للإفصاح المحاسبي وترشيد قرارات الاستثمار

لذلك يفترض في المستثمر الساذج أن يستعين في اتخاذ قراراته الاستثمارية بمشورة ذوي الخبرة ومشورة فئة المستشارين والمحللين المتخصصين ترشيد القرار الاستثماري.

3- مبدأ الملاءمة

ويشكل مبدأ الملاءمة ركنا مهما من الأركان الأساسية التي يفترض على المستثمر مراعاتها وتعني هذه الخاصية أن تكون المعلومات المالية المعروضة على صلة بالقرار الذي سيتم اتخاذه.

4- الاستراتيجية الاستثمارية

ويطبق المستثمر هذا المبدأ في الواقع العلمي عندما يقوم باختيار المجال الاستثماري المناسب ثم الأداة الاستثمارية المناسبة في ذلك المجال من بين مجالات وإدارات الاستثمار المتعددة والمتاحة له.

5- مبدأ التنوع أو توزيع المخاطر الاستثمارية

إذ تتلخص أهداف المستثمر في تحقيق عائد مستهدف على الاستثمار، مما يعني أن كل مستثمر يحدد العائد على الاستثمار الذي يطمح في تحقيقه من استثماراته وذلك في صورة هدف، أو ما يعرف بالعائد على الاستثمار، أي أن المستثمر يحدد عادة العائد على الاستثمار الذي يطمح في تحقيقها من استثماراته، وتحديد هذا العائد الهدف يجب أن يتم خصم التدفقات النقدية المتوقعة بمعدل خصم ما يعادل العائد المستهدف، وذلك لإيجاد القيمة الحالية لهذه التدفقات، فإذا كان صافي القيمة الحالية للتدفقات النقدية المخصومة موجبا هذا يعني أن الاستثمار مجد والعكس بالعكس، وبناء على هذا لا يمكن للمستثمر أن يضمن تماما تحقق العائد المستهدف على استثماراته إلا بتحقيق شرطين وهما:

- أن تكون التدفقات النقدية المتوقعة مؤكدة تماما من حيث القيمة.

- أن تكون مؤكدة تماما من حيث التوقيت.

وأي خلل يحدث في الشرطين السابقين بسبب حالة عدم التأكد المحيطة بالمستقبل ينعكس ضمنا على العائد المستهدف، لذلك ينشأ عن احتمال عدم تحقق أي من الشرطين السابقين مخاطرة تحيط بالاستثمار، وتنوع مخاطره ويتفاوت مداها وفقا لطبيعة أدوات ومجالات الاستثمار، ويمكن أن نصنف هذه المخاطر بوجه عام إلى مخاطر سوقية ومخاطر غير سوقية:

- **المخاطر السوقية:** أو العادية سببها يرتبط بظروف السوق المالي والظروف الاقتصادية وتنعكس آثارها على جميع أدوات الاستثمار ولا يمكن تجنبها بالتنوع.

الفصل الأول — الإطار المفاهيمي للإفصاح المحاسبي وترشيد قرارات الاستثمار

- المخاطر الغير سوقية: يصعب عادة التنبؤ بها وإذا حدثت فإن آثارها تنعكس على الأدوات الاستثمارية بعينها؛ من هنا يمكن تجنبها أو على الأقل تخفيض آثارها عن طريق الأدوات الاستثمارية.

4-2: الأسس العلمية لاتخاذ القرار الاستثماري

قبل اتخاذ قرار الاستثمار ينبغي الالتزام بمجموعة من الخطوات والأسس التي تقود إلى اتخاذ القرار الصائب، ومن بين هذه الأسس ما يلي:¹

1- تحديد نوعية الاستثمار موضوع الدراسة

حيث أن هناك ثلاثة أنواع المشاريع الاستثمار تتمثل في الآتي:

- استثمارات جديدة بهدف توليد طاقة إنتاجية جديدة لم تكن موجودة من قبل.
- استثمارات توسعية وتتمثل في استثمارات إضافية مطلوب إضافتها الاستثمارات قائمة بالفعل بهدف إضافة طاقة إنتاجية جديدة.
- استثمارات تتعلق بالإحلال والتجديد والتي تتمثل في عمليات إحلال أو استبدال بعض الأصول القديمة داخل دائرة عمرها الافتراضي بأصول أخرى جديدة كرد فعل لعوامل التقدم التكنولوجي.

2- تحديد البدائل الممكنة (أو المتاحة)

- الحسم الموقف سواء كان الاستثمار جديدة أو توسيع أو مرتبط بعمليات تجديد وإحلال.
- وهنا يمكن أن تتعدد البدائل المتاحة أمام متخذ القرار أو في حالات أخرى قد تنحصر هذه الاختيارات في بديل واحد، ففي حالات التعدد الأولى يتم تحديد مزايا وعيوب كل بديل (عائد وتكلفة) تمهيدا للاختيار، أما في الحالة الثانية فيتمثل التحديد هنا في تحديد التكلفة والعائد المرتبطة البديل الوحيد المطروح تمهيدا لاتخاذ القرار المتعلق بالقبول أو الرفض.

3- تحديد مزايا وعيوب كل بديل

حيث يتم ذلك بإتباع طرق تقييم موضوعية تعطى عند تطبيقها على كل بديل نتائج رقمية تعبر عن النتيجة النهائية للمقابلة بين التكلفة والعائد المرتبطة بالبديل المطروح والمرتبطة أساسا بعلاقة كل منها تعظيم قيمة المؤسسة أو المشروع.

¹ محمد بوهالي، عمر لعيني، "مدى استخدام معيار درجة الضرورة في تقييم قرار الاستثمار في المؤسسة الإنتاجية: مؤسسة إنتاج الأنابيب الصناعية ALFAPIPE بغرداية"، المجلد 15، العدد 02، مجلة دراسات العدد الاقتصادي، جامعة عمار ثلجي، الأغواط، الجزائر، جوان 2018، ص 107-108.

الفصل الأول — الإطار المفاهيمي للإفصاح المحاسبي وترشيد قرارات الاستثمار

4- اتخاذ القرار الاستثماري

والذي يتم من خلال نتائج المرحلة السابقة، وذلك بإقرار البديل الذي ينتج عنه أفضل نتائج رقمية، ومن المنطقي أنه في تلك الحالة التي يكون أماننا فيها بديل واحد فيصبح القرار إيجابياً أو سلبياً حسب اتجاه النتائج المستخلصة من تقييم البديل بالطرق المستخدمة.

خامساً: العوامل المؤثرة في القرار الاستثماري

يتأثر الاستثمار بمجموعة من العوامل تتمثل في:¹

1- الظروف الاقتصادية

من المعروف أن النشاط الاقتصادي يمر بفترات من الراج وفترات من الكساد في إطار ما يعرف بالدورة الاقتصادية، وتتأثر عملية الاستثمار بالظروف السائدة إيجابياً وسلبياً.

2- الظروف السياسية

تأخذ الظروف السياسية أهميتها من خلال ترجمتها لمدى الاستقرار الذي يميز بيئة ما، ومن الأهمية أن تولى دراسة وتحليل الظروف السياسية العناية الكافية قبل اتخاذ قرار الاستثمار.

3- الإمكانيات والموارد المتاحة

بتضافر مجموعة من العوامل المادية وغير المادية لتحقيق الهدف منه.

4- أسعار الفائدة

سعر الفائدة هو الثمن المدفوع لقاء عملية الاقتراض أي هو عبارة عن نفقة اقتراض النقود، ويتوقع أن يكون مؤثراً قوياً على مستوى الاستثمار حيث أن الطلب على القروض الأغراض استثمارية يتناسب عكسياً مع معدلات الفائدة السائدة في السوق.

5- التوقعات

إن القرار الاستثماري الذي يصدره المستثمر الآن هو تصرف ينمو عن الثقة في المستقبل ومن هذا المنطلق فإن المستثمر إذا أخطأ في جلسة حول التوقعات فإنه يمكن أن يتعرض لخسائر كبيرة، بذلك فإن التوقعات تلعب دوراً كبيراً في اتجاهات السلوك الاستثماري سواء أثبتت صحتها أو خطئها.

¹ هوارى معراج وآخرون، "القرار الاستثماري - في ظل عدم التأكد والأزمة المالية-"، دار كنوز المعرفة، الأردن، 2013، ص 63-

6- الأرباح

يمكن أن يتأثر قرار الاستثمار بالأرباح حيث أن المستثمر يسعى دائما إلى الاستثمار في المشاريع الأكثر ربحية من بين مجموعة فرص الاستثمار الممكنة والمتاحة.

7- الإدارة

تمثل الإدارة أحد أهم العوامل المؤثرة على نجاح العديد من الفرص الاستثمارية ويرجع ذلك إلى وعي الإدارة والتزامها بالأسلوب العلمي في التسيير والرقابة وحسن إدارة الموارد.

8- التشريعات الضريبية

إن التشريعات الضريبية والقوانين المتعلقة بالاستثمار تعمل على توجيه الاستثمارات في مسارات محددة بما يتماشى والسياسات العامة للدولة.

المطلب الثالث: أثر الإفصاح المحاسبي في اتخاذ القرارات الاستثمارية

- امكانية مقارنة أداء الوحدة الاقتصادية مع الوحدات الاقتصادية الأخرى المدرجة في سوق للأوراق المالية من خلال المعلومات المعلن عليها.
- أن أثر الإفصاح على كافة الاستثمار مرتبط بمدى جودة الإفصاح في التقارير المالية لمختلف الوحدات الاقتصادية.
- القدرة على تقييم قرارات المستثمرين، من خلال المعلومات المفصّل عنها.
- المعلومات المحاسبية المفصّل عنها والمقدمة للمستثمرين تمكنهم من المقارنة مع الوحدات الاقتصادية التي لها نفس النشاط.¹
- ترشيد قرارات الاستثمار مرتبط بمدى جودة الإفصاح في التقارير المالية لمختلف الشركات
- كفاءة البيانات والمعلومات مرتبط بمدى شمولية التقارير لعدة سنوات بهدف مقارنة المعلومات مع بعضها البعض بهدف خدمة التوقعات مستخدمى تلك القوائم.
- وزيادة عدد التقارير لفترات قصيرة خلال السنة المالية تؤدي الى واقعية المعلومات المتحصل عليها من خلال تلك التقارير.
- أن الميزانية المالية وقائمة الأرباح والخسائر وقائمة التدفقات النقدية، وتقرير مراقب الحسابات تعتبر أهم أجزاء التقارير السنوية وأكثر قبولا لدى المستثمر مع ذلك يرى المستثمر ضرورة توفير المعلومات

¹ رواه غازي عبد الواحد، أثر الإفصاح المحاسبي على اتخاذ القرارات الاستثمارية، كلية المستقبل الجامعة، جمهورية العراق، 2019

الفصل الأول — الإطار المفاهيمي للإفصاح المحاسبي وترشيد قرارات الاستثمار

الإضافية لأغراض اتخاذ القرار بشأن تداول الأسهم وأهمها بيانات تفصيلية عن الأسعار الأسهم وقت استردادها قيمتها وبعض معلومات عن أعضاء مجلس إدارة الشركة التي يساهم فيها.¹

¹ حسين بلعجوز ولخضر لقيطي، أكثر الإفصاح المحاسبي على اتخاذ القرارات الاستثمارية في سوق الأوراق المالية، مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبية، المجلد 1، العدد، الجزائر، 2016، ص124.

خلاصة الفصل

من خلال عرضنا لهذا الفصل تطرقنا إلى مفهوم الإفصاح بمعناه المجرد وقمنا بتعريف الإفصاح المحاسبي على أنه اظهار المعلومات المالية سواء كمية او وصفية في القوائم المالية او الهوامش او الملاحظات او الجداول المكملة مما يجعلها ملائمة وواضحة لمستخدميها، وأيضاً إلى مفهوم عملية اتخاذ القرار والاستثمار والقرار الاستثماري نستخلص ما يلي:

• أن الإفصاح هو تفسير وإظهار حقيقة أو رأي أو تفاصيل تتعلق بالقوائم المالية تبين الوضعية المالية للمؤسسة.

• الإفصاح عنصر من عناصر الدقة والمصدقية للأرقام المعروفة في القوائم المالية المساعدة مستخدميها.

• تعتبر عملية اتخاذ القرار احدى الوظائف الرئيسية بالمؤسسة ويمكن اعتبارها من المهام الصعبة وتزايد صعوبتها بزيادة البدائل المتاحة.

• تعتبر عملية اتخاذ القرار جوهر العملية الإدارية فإن نجاح أو فشل أي مؤسسة يعتمد على جودة القرارات التي يتخذونها.

• يعتبر القرار الاستثماري الركيزة الأساسية للمؤسسة وضمان استمرارها حيث أن أي خطأ يؤدي بالمؤسسة إلى نتائج وخيمة قد تصل حتى للإفلاس.

• يعبر الاستثمار على مدى توسع المؤسسة وزيادة تعاملاتها واستقطاب موردين ومساهمين جدد.

الفصل الثاني

دراسة حالة مجموعة من الشركات

المدرجة في بورصة الجزائر

تمهيد:

بعد ما تطرقنا للجانب النظري فيما يخص موضوع البحث سنطبق الدراسة على مجموعة من الشركات المدرجة في بورصة الجزائر وذلك من خلال استخلاص نسب وتحليلها لبيان أهمية ومستوى الإفصاح المحاسبي فيها ومعرفة أثره على القرار الاستثماري داخل هذه الشركات. سنحاول من خلال هذا الفصل التطرق إلى أسلوب دراسة حالة، وذلك بتقديم مجموعة من الشركات المدرجة في بورصة الجزائر ومحاولة معرفة تأثير الإفصاح المحاسبي عن القرار الاستثماري من خلال حساب النسب المشتقة من هاته المعلومات المالية، حيث يتم تقسيم هذا الفصل كما يلي:

ولإعطاء هذا الفصل الصيغة النهائية تم التطرق إلى

المبحث الأول: دراسة عامة حول البورصة في الجزائر

المبحث الثاني: تحليل النتائج

الفصل الثاني —دراسة حالة مجموعة من الشركات المدرجة في بورصة الجزائر

المبحث الأول: دراسة عامة حول البورصة في الجزائر

المطلب الأول: لمحة عن بورصة الجزائر:

تعود فكرة إنشاء بورصة الأوراق المالية في إطار الإصلاحات الاقتصادية التي أعلن عنها عام 1987 ودخلت حيز التطبيق عام 1988، أما التحضير الفعلي لإنشاء هذه البورصة، فكان ابتداء من سنة 1990، وفي نفس الوقت صدرت قوانين اقتصادية عن استقلالية المؤسسات العمومية وصناديق المساهمة وقسم رأس المال المؤسسات الاجتماعية، حيث اتخذت الحكومة عدة إجراءات بعد أن تحصلت معظم المؤسسات الحكومية على استقلاليتها وكذلك إنشاء صناديق المساهمة ومن جملة هذه الإجراءات إنشاء مؤسسة تسمى شركة القيم المنقولة S.V.M مهمتها تشكل إلى حد كبير مهمة البورصة في الدول المتقدمة ولقد تأسست هذه الشركة بفضل صناديق المساهمة الثمانية وقد قدر رأس مالها بـ 320.000,00 دج ويديرها مجلس الإدارة المتكون من 08 أعضاء حيث أن كل عضو يمثل أحد الصناديق المساهمة، وقد عرفت الفترة (1990-1992) إصدار مرسومين تنفيذيين الأول رقم 169 الصادر في 21 ماي 1991 يشمل تنظيم العمليات على القيم المنقولة والثاني رقم 91 - 177 يوضح أنواع وأشكال القيم المنقولة وكذا شروط الإصدار من طرف شركات رأس المال.

أما في الفترة (1992-1999) مرت شركة القيم المنقولة S.V.M بمرحلة حرجة ناجمة عن ضعف رأس مالها الاجتماعي والدور غير الواضح الذي يجب أن تلعبه، وفي فيفري 1992 تم رفع رأس مالها إلى 9.320.000,00 دج كما تم تغيير اسمها وأصبحت تسمى بورصة القيم المتداولة (B.V.M: Bourse des valeurs Mobilieres)، بموجب هذين المرسومين التشريعيين تم تكريس انطلاق عملية تأسيس بورصة الجزائر حيث نص المرسوم الأخير 10-93 على إنشاء لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة COSOB وشركة تسيير القيم المنقولة SGBVM، حيث كان الافتتاح الرسمي والفعلي لها يوم 17 ديسمبر 1997 بمقر الغرفة الوطنية للتجارة بالجزائر العاصمة¹.

¹ بوكساني رشيد، معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2005/2006، ص 205.

الفصل الثاني —دراسة حالة مجموعة من الشركات المدرجة في بورصة الجزائر

وتحتوي بورصة الجزائر على لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها (COSOB)، شركة تسيير بورصة القيم المنقولة (SGBV): مؤسسة سوق المالية وهي شركة ذات أسهم برأس مال قدره حاليا 475.200.000 دج، الوسطاء في عملية البورصة (IOB): وتشمل مؤسسات الاستثمار، المؤتمن المركزي (PB): الجزائر للمقاصة¹.

يوجد حاليا خمس شركات مدرجة في بورصة الجزائر وهي مبينة في الجدول التالي:²

الجدول رقم (01): الشركات المدرجة في بورصة الجزائر

الرقم	اسم الشركة	الرمز في البورصة	القطاع الناشطة فيه	تاريخ بداية التداول
1	مجمع صيدال	SAI	الصناعة الصيدلانية	1999/09/--
2	مؤسسة التسيير الفندقي -الأوراسي	AUR	السياحة	2000/02/14
3	أليانس للتأمينات	ALL	التأمينات	2011/03/07
4	أن سي أروبية	ROUI	الصناعة الغذائية	2013/07/03
5	بيوفارم	BOI	الصناعة الصيدلانية	2015/--/--

المصدر: موقع بورصة الجزائر. بتاريخ الاطلاع 16/05/2022 <http://www.sgbv.dz/ar/index.php>

المطلب الثاني: عينة وحدود الدراسة الإحصائية:

يتكون مجتمع الدراسة من جميع الشركات المساهمة المدرجة في البورصة الجزائرية، وتشمل عينة الدراسة الاحصائية خمس شركات مساهمة بشرط ألا تكون قد توقفت عن التداول خلال فترة الدراسة، أي أن العينة في هذه الحالة تشكل بما نسبته (100%) من مجتمع الدراسة، أما الحدود الزمانية لهذه الدراسة فهي ممتدة من سنة 2015 إلى سنة 2017، أي على مدى ثلاث سنوات. ومن خصائص الشركات المساهمة المدرجة في البورصة الجزائرية نذكر ما يلي:

¹ حفيظة لصنوني، رفيق بشوندة، السوق المالي (البورصة) في ظل تطبيق النظام المحاسبي المالي، واقع وآفاق، مجلة المالية والأسواق، ص. 415، 413.

² موقع بورصة الجزائر. بتاريخ الاطلاع 16/05/2022 <http://www.sgbv.dz/ar/index.php>

الفصل الثاني —دراسة حالة مجموعة من الشركات المدرجة في بورصة الجزائر

-حجم رأسمال الشركات خلال الفترة (2015-2017) كما هو مبين في الجدول رقم (02) الملحق رقم (01) ، نلاحظ أن رأسمال شركة بيوفارم (BOI) والمتخصصة في الصناعات الدوائية هو الأكبر، وبعدها يليها مجمع صيدال (SAI) الذي ينشط في نفس القطاع، أما شركة أن سي أ روية (ROUI) في أقل الشركات من حيث رأس المال:

الملحق رقم (01)

الجدول رقم (02): يبين رأسمال والنتيجة المحققة من طرف الشركات المدرجة في البورصة الجزائرية خلال الفترة (2015-2017)

الرقم	اسم الشركة	رأسمال الشركة	النتيجة المحققة خلال السنوات		
			2017	2016	2015
1	مجمع صيدال (SAI)	دج 2500000000.00	دج 1172409473.19	دج 1614727609.14	دج 1433341329.05
2	مؤسسة التسيير الفندقية - الأوراسي (AUR) -	دج 1500000000.00	دج 609333773.22	دج 331873991.79	دج 549187994.87
3	أليانس للتأمينات (ALL)	دج 2205714180.00	دج 363021284.57	دج 421931678.07	دج 432140991.95
4	أن سي أ روية (ROUI)	دج 849195000.00	دج 188985195.00	دج 130675438.00	دج (702610250.00)
5	بيوفارم (BOI)	دج 5104375000.00	دج 4453571856.00	دج 5552092789.00	دج 6498667964.00

المصدر: بالاعتماد على بيانات مجمعة من القوائم المالية، تقارير مجلس الإدارة، تقارير التسيير والتقارير السنوية الصادرة عن الشركات المساهمة الجزائرية المدرجة في البورصة خلال الفترة الممتدة من (2015 إلى 2017).

- تطور النتيجة المحققة خلال الفترة (2015-2017)، نلاحظ أن الشركات المتخصصة في الصناعات الدوائية حققت نتيجة صافية ربح أكبر من الشركات الأخرى على مدى 3 سنوات، حيث تحتل شركة بيوفارم (BOI) المرتبة الأولى وبعدها يليها مجمع صيدال (SAI)، كما نلاحظ أن شركة أن سي أ روية (ROUI) تحقق أقل النتائج، آخرها تحقيق خسارة في سنة 2017.

1- مصادر بيانات الدراسة الإحصائية:

فيما يتعلق بمصادر جمع المعلومات في الدراسة الإحصائية سوف يتم الاعتماد على عدة مصادر للبيانات، وذلك للوصول إلى بيانات أكثر دقة، بحيث تعتمد هذه الدراسة على القوائم المالية، تقارير مجلس الإدارة، تقارير محافظي الحسابات، تقارير التسيير والتقارير السنوية الصادرة عن الشركات المساهمة الجزائرية المدرجة في البورصة خلال الفترة الممتدة 2015 إلى 2017، وقد تم الحصول على هذه

الفصل الثاني —دراسة حالة مجموعة من الشركات المدرجة في بورصة الجزائر

البيانات بالاطلاع على المواقع الالكترونية للشركات محل الدراسة والبورصة أنظر الجدول رقم (03) في الملحق رقم (02).

الملحق رقم(02)

الجدول رقم (03): يبين المواقع الالكترونية للشركات المدرجة في البورصة الجزائرية خلال الفترة

(2017-2015)

الرقم	اسم الشركة	الموقع الالكتروني للشركة
1	مجمع صيدال(SAI)	http://www.saidalgroup.dz/index.php/fr
2	مؤسسة التسيير الفندقية - الأوراسي(AUR) -	http://www.el-aurassi.com/home.php
3	أليانس للتأمينات(ALL)	https://www.allianceassurances.com.dz
4	أن سي أروبية(ROUI)	http://www.rouiba.com.dz
5	بيوفارم(BOI)	http://www.bio-pharminc.com

المصدر: من إعداد الباحثين

2- أدوات الدراسة الإحصائية:¹

من أجل الإجابة على فرضيات الدراسة نقوم بتحويل المعطيات والمعلومات المتحصل عليها من القوائم المالية، تقارير مجلس الإدارة، تقارير التسيير والتقارير السنوية الصادرة عن الشركات المساهمة الجزائرية المدرجة في البورصة عن متطلبات الإفصاح المحاسبي خلال الفترة الممتدة 2015 إلى 2017، من متغيرات وصفية (qualitative variables) إلى متغيرات وهمية (Dummy Variables)، وفقا لهذه الطريقة تم اختيار مجموعة من البنود المتطلبات الإفصاح المحاسبي استنادا للدراسات السابقة والمعايير المحاسبية الدولية وكذا النظام المحاسبي المالي، بحيث إذا التزمت الشركة بمتطلبات الإفصاح المحاسبي أعطيت المتغير الوهمي رقم (1)، أما إذا لم تلتزم فتعطى المتغير الوهمي رقم (0)، وذلك طيلة الفترة الممتدة 2015 إلى 2017 للشركات محل الدراسة أنظر الجدول رقم (04) في الملحق رقم (03) صفحة 69 و70.

نظرا لطبيعة البيانات المتعلقة بالدراسة، التي أصبحت على شكل متغيرات وهمية (Dummy Variables) المتطلبات الإفصاح المحاسبي والتي بلغت 70 بند متعلقة بالإفصاح المحاسبي في القوائم

¹ دواق سميرة بلعجوز حسين، الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية للشركات الجزائرية دراسة حالة الشركات المدرجة في البورصة خلال الفترة (2015-2017)، جامعة محمد بوضياف المسيلة 2018م ص240.

الفصل الثاني —دراسة حالة مجموعة من الشركات المدرجة في بورصة الجزائر

المالية، أي عبارة عن سلسلة قيم تأخذ تكرارات (0،1) على مدى 3 سنوات، بحيث قمنا بحساب النسب المئوية وتطبيق اختبار ثنائي الحد (Binomial Test) الذي يتوافق مع طبيعة هذه البيانات، ليتم تحديد النسبة الاجمالية للالتزام الشركات بمتطلبات الإفصاح المحاسبي في العينة المدروسة خلال الفترة (2015-2017).

المبحث الثاني: تحليل النتائج

المطلب الأول: اختبار الفرضيات¹

– اختبار الفرضية الأولى:

الملحق رقم(04)

الجدول رقم (05): يبين نسبة التزام الشركات المدرجة في البورصة الجزائرية لبند متطلبات الإفصاح المحاسبي خلال الفترة (2017-2015)

Total rate		BIOPHARM		AURASSI		ALLIANCE		ROUIBA		SAIDAL		متطلبات الإفصاح	1
Rate	°N	Rate	°N	Rate	°N	Rate	°N	Rate	°N	Rate	°N		
46,7 %	77	72,7 %	24	36,4 %	12	33,3 %	11	45,5 %	15	45,5%	15	المعلومات الخاصة بالإفصاح العام	1
56,0 %	168	60,0 %	36	60,0 %	36	60,0 %	36	50,0 %	30	50,0%	30	المعلومات التي يجب الإفصاح عنها في الميزانية أو ضمن الإيضاحات المتممة لها	2
91,1 %	205	97,8 %	44	93,3 %	42	93,3 %	42	77,8 %	35	93,3%	42	المعلومات التي يجب الإفصاح عنها في قائمة الدخل أو ضمن الإيضاحات المتممة لها	3
73,3 %	33	100,0 %	9	100,0 %	9	0,0 %	0	66,7 %	6	100,0 %	9	المعلومات التي يجب الإفصاح عنها في قائمة تدفقات الخزينة أو ضمن الإيضاحات المتممة لها	4
53,3 %	56	0,0%	0	100,0 %	21	0,0 %	0	66,7 %	14	100,0 %	21	المعلومات التي يجب الإفصاح عنها في قائمة التغيرات في حقوق الملكية أو ضمن الإيضاحات المتممة لها	5
40,0 %	84	64,3 %	27	64,3 %	27	0,0 %	0	57,1 %	24	14,3%	6	جوانب أخرى من الإفصاح الواجب عرضها ضمن الملحق	6

المصدر: بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (04) الذي يبين بنود متطلبات الإفصاح المحاسبي في الشركات المدرجة في البورصة

الجزائرية خلال الفترة (2017-2015)، أنظر الملحق رقم (03)، باستخدام برنامج Excel.

¹ دواق سميرة وبلعجوز حسين، نفس المرجع السابق ص 240 241 242.

الفصل الثاني —دراسة حالة مجموعة من الشركات المدرجة في بورصة الجزائر

الاختبار الفرضية الأولى القائلة " تعد قائمتي الميزانية والدخل من ضمن أكثر القوائم المالية مما يساعد المستثمرين في اتخاذ قرارات مناسبة والتي التزمت بها الشركات المدرجة في البورصة الجزائر بالإفصاح عنها خلال الفترة الممتدة من 2015 إلى 2017"، يتم حساب النسب المئوية لالتزام الشركات محل الدراسة لبنود متطلبات الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية خلال الفترة (2015-2017).

من خلال الجدول رقم (05) أنظر الملحق رقم (04)، نجد أن كل الشركات المدرجة في البورصة الجزائرية تقوم بالإفصاح على المعلومات التي تتضمنها الميزانية أو ضمن الإيضاحات المتممة لها، بنسبة تفوق 50% فأكثر من البنود المتضمنة في هذا المتطلب الإفصاح خلال الفترة الممتدة من 2015 إلى 2017، بحيث يضم هذا المتطلب 20 بند من بنود الإفصاح المحاسبي التي تدخل ضمن الميزانية أو ضمن الإيضاحات المتممة لها خلال سنة لكل شركة، أما بالنسبة الإجمالية لهذه القائمة لجميع الشركات بلغت 91,1% ، وكذلك نلاحظ من نفس الجدول أن كل الشركات المدرجة في البورصة الجزائرية تقوم بالإفصاح عن المعلومات التي تتضمنها قائمة الدخل أو ضمن الإيضاحات المتممة لها، بنسبة تفوق 77% لشركة ROUIBA وبنسبة تفوق 93% للشركات المتبقية من البنود المتضمنة في هذا المتطلب الإفصاح خلال الفترة الممتدة من 2015 إلى 2017، بحيث يضم هذا المتطلب 15 بند من بنود الإفصاح المحاسبي التي تدخل ضمن قائمة الدخل أو ضمن الإيضاحات المتممة لها خلال سنة لكل شركة، أما بالنسبة الإجمالية لهذه القائمة لجميع الشركات بلغت 56%، كما نجد أن باقي بنود متطلبات الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية تبقى ملتزم بها في بعض الشركات وغير ملتزم بها في شركات أخرى كقائمة تدفقات الخزينة أو ضمن الإيضاحات المتممة لها ملتزم بها في جميع الشركات بنسبة 100% خلال السنوات محل الدراسة ماعدا شركة ALLIANCE التي لم تلتزم بها إطلاقاً، أما باقي بنود متطلبات الإفصاح المحاسبي نسبها متدنية أو معدومة في بعض الشركات ومرتفعة في أخرى.

إذن تتفق الشركات المساهمة الجزائرية المدرجة في البورصة خلال الفترة الممتدة من 2015 إلى 2017 في الإفصاح على المعلومات التي تتضمنها قائمتي الدخل والميزانية، ومنه نقبل الفرضية القائلة "تعد قائمتي الميزانية والدخل من ضمن أكثر القوائم المالية مما يساعد المستثمرين في اتخاذ قرارات مناسبة والتي التزمت بها الشركات المدرجة في البورصة الجزائر بالإفصاح عنها خلال الفترة الممتدة من 2015 إلى 2017".

الفصل الثاني —دراسة حالة مجموعة من الشركات المدرجة في بورصة الجزائر

- اختبار الفرضية الثانية:

الاختبار الفرضية الثانية القائلة "تلتزم أغلب شركات المساهمة المدرجة في البورصة الجزائرية أن كل ما زاد مستوى الإفصاح عن المعلومات كلما كانت القرارات الاستثمارية صائبة خلال الفترة الممتدة من 2015 إلى 2017"، نقوم بتطبيق اختبار ثنائي الحد (Binomial Test) لاختبار فرضية وجود مؤشرات ذات دلالة معنوية على التزام كل شركة من شركات المساهمة الجزائرية المدرجة في البورصة بمتطلبات الإفصاح المحاسبي خلال الفترة (2015-2017)، وذلك عن طريق اختبار مدى اختلاف البيانات المتعلقة بمتطلبات الإفصاح المحاسبي والتي أعطي لها متغيرين وهميين (0.1) عن متوسط افتراضي يساوي (0.5) لكل شركة على حدة، ومنه فإن الفروض الإحصائية هي:

- H_0 : لم تلتزم الشركة بمتطلبات الإفصاح المحاسبي خلال الفترة (2015-2017) بالنسبة لكل شركة.

- H_1 : تلتزم الشركة بمتطلبات الإفصاح المحاسبي خلال الفترة (2015-2017) بالنسبة لكل شركة.
من خلال الجدول رقم (06) أنظر الملحق رقم (05)، الخاص باختبار ثنائي الحد لكل شركة خلال الفترة (2015-2017)، نلاحظ أن مجمع "صيدال" يلتزم بينود متطلبات الإفصاح المحاسبي بنسبة 59% بعدد مشاهدات إجمالي بلغ 123 من أصل 210 مشاهدة، أما شركة "أن سي أ روية" فتلتزم بينود متطلبات الإفصاح

المحاسبي بنسبة 59% بعدد مشاهدات إجمالي بلغ 124 من أصل 210 مشاهدة، وبالنسبة لشركة "أليانس للتأمينات" تلتزم بينود متطلبات الإفصاح المحاسبي بنسبة 42% بعدد مشاهدات إجمالي بلغ 89 من أصل 210 مشاهدة، بحيث تعتبر أدنى نسبة للإفصاح بين الشركات محل الدراسة، أما شركة "الأوراس" فتلتزم بينود متطلبات الإفصاح المحاسبي بنسبة 70% بعدد مشاهدات إجمالي بلغ 147 من أصل 210 مشاهدة، وهي أعلى نسبة إفصاح بين الشركات المدرجة في البورصة الجزائرية، أما شركة "بيوفارم" تلتزم بينود متطلبات الإفصاح المحاسبي بنسبة 67% بعدد مشاهدات إجمالي بلغ 140 من أصل 210 مشاهدة، وبالنظر إلى قيمة المنخفضة المستوى المعنوية (Sig) لجميع الشركات محل الدراسة هي أقل من (0.05)، مما يشير إلى أن نسبة التزام كل شركة من الشركات المساهمة الجزائرية المدرجة في

الفصل الثاني —دراسة حالة مجموعة من الشركات المدرجة في بورصة الجزائر

البورصة بمتطلبات الإفصاح المحاسبي خلال الفترة (2015-2017) أكبر من نسبة عدم الالتزام بها، ومستوى المعنوية يؤكد هذه النتيجة، وعليه فقد تم رفض الفرضية الصفرية وقبول الفرضية البديلة، أي أنه توجد مؤشرات ذات دلالة معنوية على التزام كل شركة من الشركات المساهمة الجزائرية المدرجة في البورصة بمتطلبات الإفصاح المحاسبي خلال الفترة (2015-2017).

الملحق رقم (5)

الجدول رقم (06): يبين نتيجة اختبار ثنائي الحد (Binomial test) للمقارنة بين الشركات المساهمة المدرجة في البورصة الجزائرية من حيث الالتزام بمتطلبات الإفصاح المحاسبي خلال الفترة (2015-2017)

Company	Groups	Catégorie	N	Proportion observée	Proportion testée	Sig. exacte (bilatérale)
SAIDAL	Groupe 1	تلتزم الشركة بمتطلبات الإفصاح المحاسبي	123	0,59	0,50	0,016
	Groupe 2	لم تلتزم الشركة بمتطلبات الإفصاح المحاسبي	87	0,41		
	Total	/	210	1,00		
ROUBA	Groupe 1	تلتزم الشركة بمتطلبات الإفصاح المحاسبي	124	0,59	0,50	0,011
	Groupe 2	لم تلتزم الشركة بمتطلبات الإفصاح المحاسبي	86	0,41		
	Total	/	210	1,00		
ALLIANCE	Groupe 1	تلتزم الشركة بمتطلبات الإفصاح المحاسبي	89	0,42	0,50	0,032
	Groupe 2	لم تلتزم الشركة بمتطلبات الإفصاح المحاسبي	121	0,58		
	Total	/	210	1,00		
AURASSI	Groupe 1	تلتزم الشركة بمتطلبات الإفصاح المحاسبي	147	0,70	0,50	0,000
	Groupe 2	لم تلتزم الشركة بمتطلبات الإفصاح المحاسبي	63	0,30		
	Total	/	210	1,00		
BIOPHARM	Groupe 1	تلتزم الشركة بمتطلبات الإفصاح المحاسبي	140	0,67	0,50	0,000
	Groupe 2	لم تلتزم الشركة بمتطلبات الإفصاح المحاسبي	70	0,33		
	Total	/	210	1,00		

المصدر: بالاعتماد مخرجات برنامج SPSS.

الفصل الثاني —دراسة حالة مجموعة من الشركات المدرجة في بورصة الجزائر

ومنه تم قبول الفرضية القائلة " تلتزم أغلب شركات المساهمة المدرجة في البورصة الجزائرية أن كل ما زاد مستوى الإفصاح عن المعلومات كلما كانت القرارات الاستثمارية صائبة خلال الفترة الممتدة من 2015 إلى 2017".

- اختبار الفرضية الثالثة:

الاختبار الفرضية الثالثة القائلة " والتي تقوم على أن التقارير المالية المنشورة لا تفي بكافة المتطلبات متخذي القرارات الاستثمارية في البيئة الاقتصادية الجزائرية بمتطلبات الإفصاح المحاسبي خلال الفترة الممتدة من 2015 إلى 2017"، نقوم اختبار ثنائي الحد (Binomial Test) لاختبار فرضية وجود مؤشرات ذات دلالة معنوية على التزام شركات المساهمة الجزائرية المدرجة في البورصة بمتطلبات الإفصاح المحاسبي خلال الفترة (2015-2017)، وذلك عن طريق حصر المشاهدات الإجمالية للمتغيرات الوهمية لمتطلبات الإفصاح المحاسبي على شكل تكرارات (0,1) في كل الفترات المدروسة، لتصبح سلسلة مكونة من 1050 مشاهدة ثم اختبار مدى اختلاف البيانات المتعلقة بمتطلبات الإفصاح المحاسبي عن متوسط افتراضي يساوي (0.5) لكل الشركات، ومنه فإن الفرضيات الإحصائية هي:

H_0 : لم تلتزم شركات محل الدراسة بمتطلبات الإفصاح المحاسبي خلال الفترة (2015-2017).

H_1 : تلتزم شركات محل الدراسة بمتطلبات الإفصاح المحاسبي خلال الفترة (2015-2017).

الملحق رقم(06)

الجدول رقم (07): يبين نتيجة اختبار ثنائي الحد (Binomial test) مدى التزام الشركات المساهمة المدرجة في البورصة الجزائرية لمتطلبات الإفصاح المحاسبي خلال الفترة (2015-2017)

		Catégorie	N	Proportion observée	Proportion testée	Sig. exacte (bilatérale)
Disclosure	Groupe 1	تلتزم الشركات بمتطلبات الإفصاح المحاسبي	623	0,59	0,50	0,000
	Groupe 2	لم تلتزم الشركات بمتطلبات الإفصاح المحاسبي	427	0,41		
	Total	/	1050	1,00		

المصدر: بالاعتماد مخرجات برنامج SPSS.

الفصل الثاني —دراسة حالة مجموعة من الشركات المدرجة في بورصة الجزائر

من خلال الجدول رقم (07) الملحق رقم (06)، الخاص باختبار ثنائي الحد المدى التزام شركات المساهمة المدرجة في البورصة الجزائرية بمتطلبات الإفصاح المحاسبي خلال الفترة (2015-2017)، نلاحظ أن الشركات محل الدراسة تلتزم بينود متطلبات الإفصاح المحاسبي بنسبة 59% بعدد مشاهدات إجمالي بلغ 623 من أصل 1050 مشاهدة، وبالنظر إلى قيمة المنخفضة لمستوى المعنوية (Sig) والمقدرة ب (0.000) هي أقل من مستوى المعنوية (0.05)، مما يشير إلى أن نسبة التزام الشركات المساهمة الجزائرية المدرجة في البورصة بمتطلبات الإفصاح المحاسبي خلال الفترة (2015-2017) أكبر من نسبة عدم الالتزام بها، ومستوى المعنوية يؤيد هذه النتيجة، وعليه فقد تم رفض الفرضية الصفرية وقبول الفرضية البديلة، أي أنه توجد مؤشرات ذات دلالة معنوية على التزام الشركات المساهمة الجزائرية المدرجة في البورصة بمتطلبات الإفصاح المحاسبي خلال الفترة (2015-2017).

وعليه تم قبول الفرضية القائلة " والتي تقوم على أن التقارير المالية المنشورة لا تفي بكافة المتطلبات متخذي القرارات الاستثمارية في البيئة الاقتصادية الجزائرية بمتطلبات الإفصاح المحاسبي خلال الفترة الممتدة من 2015 إلى 2017".

- اختبار الفرضية الرابعة:

الاختبار الفرضية الرابعة قائلة: " أن الميزانية المالية وقائمة الأرباح والخسائر وقائمة التدفقات النقدية، وتقرير مراقب الحسابات تعتبر أهم أجزاء التقارير السنوية وأكثر قبولاً لدى المستثمر خلال الفترة الممتدة من 2015 إلى 2017"

ومن هنا نبين دور الإفصاح المحاسبي في ترشيد قرارات الاستثمار بين شركات المدرجة بورصة الجزائر

- أكبر من 50% تلتزم شركات محل الدراسة بمتطلبات الإفصاح المحاسبي خلال الفترة (2017-2015).

- أقل من 50% لم تلتزم شركات محل الدراسة بمتطلبات الإفصاح المحاسبي خلال الفترة (2017-2015).

1- نلاحظ ان شركة بيوفارم حققت ربح أكبر خلال 3 سنوات، وأن نسبة الإفصاح المحاسبي قدرت 67% ومن هنا نقول إن شركة تفي في ترشيد قرارات المستثمر.

الفصل الثاني —دراسة حالة مجموعة من الشركات المدرجة في بورصة الجزائر

2- نلاحظ أن شركة صيدال حققت ربح خلال 3 سنوات، وأن نسبة الإفصاح المحاسبي قدرت 58% ومن هنا نقول ان شركة تفي في ترشيد قرارات المستثمر.

3- نلاحظ ان شركة الاوراس حققت ربح أكبر خلال 3 سنوات، وأن نسبة الإفصاح المحاسبي قدرت 70% ومن هنا نقول إن شركة تفي في ترشيد قرارات المستثمر.

4- نلاحظ ان شركة تأمينات حققت ربح أقل خلال 3 سنوات، وأن نسبة الإفصاح المحاسبي أقل 50% ومن هنا نقول إن شركة لا تفي في ترشيد قرارات المستثمر.

5- نلاحظ ان شركة روية حققت خسارة خلال 3 سنوات، ومن هنا نقول إن شركة لا تفي في ترشيد قرارات المستثمر.

وعليه تم قبول الفرضية القائلة" أن الميزانية المالية وقائمة الأرباح والخسائر وقائمة التدفقات النقدية، وتقرير مراقب الحسابات تعتبر أهم أجزاء التقارير السنوية وأكثر قبولاً لدى المستثمر خلال الفترة الممتدة من 2015 إلى 2017".

المطلب الثاني: مناقشة النتائج¹

في ضوء الدراسة النظرية لموضوع البحث وبالاستناد إلى الدراسة الميدانية التي قام بها الباحثين، توصلنا إلى النتائج التالية:

1- الإفصاح عن المعلومات المالية يؤثر تأثيراً ملموساً في اتخاذ القرارات في السوق المالي، ويمكن تبيان ذلك من خلال ما يلي:

أ- إن محتوى الإفصاح عن المعلومات المالية له تأثير مباشر على اتخاذ القرارات من قبل المستثمرين في السوق المالي. المعلومات المالية سواء أكانت قوائم مالية أو معلومات مالية جزئية كحجم المبيعات المتوقعة وصافي الربح المتوقع والتدفقات النقدية والعائد المتوقع للسهم ومعدلات النمو المتوقعة تساعد المستثمر في إدارة محافظته الاستثمارية بشكل كفؤ وفعال وتقييم مخاطر تلك الاستثمارات وكذلك تمكنه من التنبؤ بالسعر المتوقع للسهم.

ب- إن طبيعة الإفصاح عن المعلومات المالية لها دور هام في اتخاذ القرارات في السوق المالي، فعرض المعلومات المالية في شكل رقم محدد أو نسبة مئوية أو بيانات وصفية مع تدعيم ذلك بشرح مبسط يلي رغبات الأطراف ذات المصلحة يشكل أهمية كبيرة لدى المستثمرين وتساعدهم في اتخاذ قراراتهم

¹ مروان خياطة، دور المعلومات المالية المستقبلية للشركات في اتخاذ القرارات، جامعة حلب سوريا، كلية الاقتصاد قسم المحاسبة، سنة 2011م، ص 230 و 231

الفصل الثاني —دراسة حالة مجموعة من الشركات المدرجة في بورصة الجزائر

الاستثمارية. ويمكن القول إن معظم المستثمرين يفضلون الإفصاح عن المعلومات المالية في شكل قوائم مالية أو على شكل بيانات كمية أكثر من الإفصاح عنها في شكل بيانات وصفية.

ج- إن الفترة التي يغطيها الإفصاح عن المعلومات المالية تقوم بدور هام في اتخاذ القرارات في السوق المالي. فالمستثمرين يعتمدون على المعلومات المالية الربع سنوية أكثر من اعتمادهم على المعلومات المالية السنوية في اتخاذ قراراتهم، حيث

يفضل المستثمرون أن يتم تزويدهم بتلك المعلومات بشكل فوري ومستمر، وعلّة ذلك أن التنبؤ الفترية أكثر دقة من التنبؤ السنوي.

2- تزايد الوعي من قبل المديرين الماليين والمحللين الماليين والمحاسبين القانونيين والمستثمرين لمدي الأهمية التي تشكلها المعلومات المالية والدور الذي تقوم به في عملية صنع القرار الاقتصادي وبالأخص القرار الاستثماري في السوق المالي:

فهناك اجماع من قبل عينة الدراسة حول ضرورة وحتمية توفير تلك المعلومات من قبل الشركات والمستثمرين كونها تساعد المستثمرين على تقدير مخاطر الاستثمار المتوقعة وبالتالي يساهم ذلك في تخفيض درجة المخاطرة الناتجة عن قرار الاستثمار، كما أن الاعتماد على المعلومات المالية يحقق فاعلية أكبر وتكلفة أقل ووقت أقل و يحقق جودة في الأداء، بالإضافة إلى أن استخدامها يؤثر على طبيعة ونوعية حجم الاستثمارات المستثمر فيها ويؤدي إلى تحقيق درجة أعلى من التكامل والترابط بين قرارات الاستثمار في حالة اعتماد أكثر من خيار استثماري في أن واحد، كما أنه يوفر قدرات ومهارات كافية تساعد المستثمر على اختيار الاستثمار الأفضل.

3- لا يوجد اتفاق بين المديرين الماليين والمحللين الماليين والمحاسبين القانونيين والمستثمرين حول إلزام الشركات بالإفصاح عن المعلومات المالية:

ففي حين تعارض إدارة الشركات ممثلة والمديرين الماليين إلزامها بالإفصاح عن المعلومات المالية المستقبلية، وتفضل الإفصاح الاختياري عن المعلومات المالية المستقبلية، وذلك لخوفها من المسؤولية القانونية تجاه الأطراف ذات المصلحة في حال تبين عدم دقة المعلومات المالية، واحتمالات الإضرار بالمزايا التنافسية للشركة، واحتمالات تعديل الشركة سياستها قصيرة الأجل لمقابلة تلك التنبؤات والتوقعات المنشودة على حساب نتائج طويلة الأجل. وفي المقابل نجد أن المحللين الماليين والمحاسبين

الفصل الثاني —دراسة حالة مجموعة من الشركات المدرجة في بورصة الجزائر

القانونيين وخاصة المستثمرين يفضلون الإفصاح الإلزامي عن المعلومات المالية. وقد يعود ذلك إلى أن غياب الإفصاح الإلزامي يخلق سوقا للمعلومات لا يستفيد منه سوى القادرين على تكلفة البحث مما يشير إلى وجود ميزة أو احتكار للمعلومات، الأمر الذي قد يؤدي إلى وجود عدم تماثل في المعلومات كما أن إتباع الإرشادات والمعايير المتعلقة بإعداد أو فحص تلك المعلومات من شأن المسؤولية القانونية المحتملة.

خلاصة الفصل:

يشهد العالم اليوم تزايد مستمر في عدد الشركات المتعددة الجنسيات في مختلف أرجاء العالم، هذا ما ساهم في انفتاح الأسواق المالية حول العالم وزاد من عدد الشركات المدرجة بها، حيث إن قبول ادراج هذه الشركات بأسواق رأس المال مشروط في الغالب بامتثال هذه الأخيرة لمجموعة من القواعد والشروط والضوابط المختلفة، التي تهدف إلى حماية المستثمرين من خلال ضمان حصولهم على معلومات موثوقة وكافية تسمح لهم باتخاذ قراراتهم الاستثمارية.

الجزائر في إطار انفتاحها على السوق الدولية ومحاوله جذب الاستثمارات الأجنبية سعت لتطبيق هذه الشروط من خلال النظام المحاسبي المالي الذي يستوحي قواعده من معايير المحاسبة الدولية. ومن أبرزها قواعد الإفصاح المحاسبي التي جاء بها المعيار المحاسبي الدولي IAS رقم (1).

أظهرت نتائج البحث من خلال الدراسة التي قمنا بها على الشركات محل الدراسة عن الفترة 2015-2017 النتائج التالية:

- من خلال تحليل القوائم المالية للشركات المساهمة الجزائرية المدرجة في البورصة، توصل الباحثين إلى نتيجة مفادها التزام العينة محل الدراسة بإعداد القوائم المالية وفق متطلبات المعيار المحاسبي الدولي رقم (1).
- النسبة الكلية لالتزام الشركات المساهمة الجزائرية المدرجة في البورصة بمتطلبات الإفصاح المحاسبي خلال الفترة (2015-2017)، قدرت بنسبة (59%) وهي نسبة معتبرة، ولكن تبقى هذه النسبة تمثل فقط الحد الأدنى من الإفصاح الإلزامي التي تلزم به الشركات من خلال القوانين المحاسبية والجبائية الجزائرية.

الفصل الثاني —دراسة حالة مجموعة من الشركات المدرجة في بورصة الجزائر

- نسبة التزام الشركات المساهمة الجزائرية المدرجة في البورصة بنود متطلبات الإفصاح المحاسبي خلال الفترة المدروسة متفاوتة من شركة الأخرى بحيث تبين أن أعلى نسبة قدرها (70%) مسجلة لدى شركة "الأوراسي"، تليها شركة "بيوفارم" بنسبة قدرها (67%)، ثم شركة "روبية" "صيدال" معا بنفس النسبة قدرت ب (59%). أما أدنى نسبة التزام سجلت لدى شركة "أليانس للتأمينات" بنسبة معتبرة قدرت ب (42%).
- جميع الشركات لديها نسب متدنية في المعلومات الخاصة بالإفصاح العام ما عدا شركة "بيوفارم" والتي تمتلك أعلى نسبة تقدر ب 72,7%، في حين أن النسبة الكلية لمتطلبات الإفصاح العام لجميع الشركات تقدر بنسبة 46,7%. نص النظام المحاسبي المالي SCF في المادة 3-210 من القرار المؤرخ في 26 يوليو 2008 على وجوب الإفصاح عن المعلومات العامة الخاصة بالشركات ضمن تقاريرها المالية، حيث نجد أن بنود مثل (طبيعة النشاط، رقم السجل التجاري للكيان المقدم للقوائم المالية، اسم الشركة الأم وتسمية المجمع الذي يلحق به الكيان)، لم تلتزم بها أي شركة إطلاقا خلال السنوات محل الدراسة.
- لم يتم التزام الشركات المساهمة الجزائرية المدرجة في البورصة بالإفصاح المحاسبي عن جميع بنود عناصر المركز المالي بالقدر الكافي ويظهر ذلك في البنود المتعلقة بالمعلومات الخاصة بالأسهم (نوع من الأسهم، مطابقة لعدد الأسهم غير المسددة، ملكية المنشأة لأسهمها أو أسهم الفروع او الشركات الزميلة، تسوية لعدد الأسهم غير المسددة في بداية ونهاية الفترة)، والتي نص عليها النظام المحاسبي المالي SCF في المادة 3-220 من القرار المؤرخ في 26 يوليو 2008، حيث كانت نسبة التزام جميع الشركات بهذه البنود 0%، مما يجعل من هذه البيانات ذات شفافية ومصداقية أقل لما لهذه المعلومات من أهمية تخدم المستثمر بصفة خاصة.
- تعتبر قائمة الدخل بيان ملخص للأعباء والنواتج المنجزة من طرف الشركات خلال السنة المالية، حيث لها من الأهمية ما يجعلها إحدى القوائم المالية التي يحتاجها مستخدموها في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية، ولاحظنا من خلال دراستنا أن الشركات المساهمة الجزائرية المدرجة في البورصة تولي أهمية كبيرة للإفصاح عن متطلبات هذه القائمة، ويظهر ذلك في نسبة الالتزام بها والتي بلغت 91,1% بالنسبة لمجمل الشركات محل الدراسة خلال الفترة (2015-2017).

الفصل الثاني —دراسة حالة مجموعة من الشركات المدرجة في بورصة الجزائر

- قدرت نسبة الإفصاح في قائمة تدفقات الخزينة لدى الشركات محل الدراسة ب 73,3% نستثني منها شركة "أليانس للتأمينات"، والتي كانت نسبة افصاحها عن هذه القائمة 0%، ما يجعل من قوائمها المالية تفتقد للمعلومات الخاصة بأسس تقييم مدى قدرة الشركة على توليد الأموال، وكذلك المعلومات الخاصة بالسيولة المالية التي يتم الإفصاح عنها من خلال هذه القائمة.
- نسبة التزام الشركات المساهمة الجزائرية المدرجة في البورصة بنود متطلبات الإفصاح المحاسبي في قائمة التغيرات في حقوق الملكية خلال الفترة محل الدراسة بلغت نسبة 53,3%، حيث تشمل هذه النسبة شركات "روبية"، "الأوراس" و"صيدال"، وتستثنى منها شركتي "بيوفارم" و"أليانس للتأمينات" التي بلغت نسبة إفصاح ما في هذه القائمة 0%. تعتبر الجوانب الأخرى من الإفصاح الواجب عرضها ضمن الملاحق من بنود متطلبات الإفصاح المحاسبي، التي لم تفصح عنها الشركات المساهمة الجزائرية المدرجة في البورصة بالقدر الكافي، نظرا لنسبة الالتزام بها التي بلغت 40% لمجمل الشركات محل الدراسة ما عدا شركة "أليانس للتأمينات" التي لم تفصح عنها إطلاقا، حيث نص النظام المحاسبي المالي SCF في المواد 1، 2، 3، 4، 5- 260 من القرار المؤرخ في 26 يوليو 2008، على أهمية الإفصاح عن المعلومات الملحقه لفهم أوضح وأشمل للعمليات الواردة في القوائم المالية.

الغائمة

خاتمة

وفي الختام يمكن القول إن الإفصاح المحاسبي هو الإنتاج النهائي لوظيفة المحاسبة والذي يتم من خلاله إيصال المعلومات المحاسبية إلى مستخدميها ويعتبر أيضا موضوع ذو أهمية لما له من أثر على القرارات المتخذة من خلال توفيره المعلومة الواضحة والمفهومة، في الوقت وبالكم المناسب عن طريق الكشف المالية التي تنشرها المؤسسة التي تمثل المصدر الأساسي للمعلومات المستخدمة في اتخاذ القرارات.

ومما سبق تبين أن الإفصاح المحاسبي له دور هام في الأسواق المالية لما له من تأثير مباشر على قراراتهم الاستثمارية ويتجلى هذا الدور في إظهار مختلف المعلومات المالية بهدف الوفاء بحاجات المستثمرين سواء كانوا حاليين أو مرتقبين.

ومن خلال ما تم دراسته في الفصلين السابقين، يمكن اختصار بعض النتائج واختبار صحة الفرضيات كما يلي:

أولا: النتائج

- أن الإفصاح المحاسبي للمعلومات له أهمية كبيرة تساعد مستخدمي التقارير المالية وذلك بهدف المقارنة واتخاذ القرارات.
- أنه يمكننا من خلال الإفصاح المحاسبي تقييم سياسة المؤسسة وأدائها.
- يؤثر الإفصاح المحاسبي في نشر المعلومات المحاسبية في الوقت المناسب مما يساعد المستثمرين في اتخاذ القرارات الملائمة.
- أن التقارير المالية تساعد في عملية اتخاذ القرار الاستثماري لكنها لا تفي بكافة المتطلبات.
- أن كل ما زاد مستوى الإفصاح عن المعلومات كلما كانت القرارات الاستثمارية صائبة.
- تطبيق الإفصاح المحاسبي عن المعلومات في القوائم المالية يساعد على تلبية حاجات المستثمر.

ثانيا: اختبار صحة الفرضيات

من خلال عرض وتحليل إجابات أفراد عينة الدراسة، وفي ضوء الفروض التي قام على أساسها البحث، سنقوم باختبارها كالتالي:

اختبار الفرضية الأولى:

أظهرت الدراسة صحة الفرضية الأولى تعد قائمتي الميزانية والدخل من ضمن أكثر القوائم المالية مما يساعد المستثمرين في اتخاذ قرارات مناسبة

اختبار الفرضية الثانية:

يشير الباحث إلى تأكيد الفرضية الثانية تلتزم أغلب شركات المساهمة المدرجة في البورصة الجزائرية أن كل ما زاد مستوى الإفصاح عن المعلومات كلما كانت القرارات الاستثمارية صائبة

اختبار الفرضية الثالثة:

أظهرت الدراسة صحة الفرضية الثالثة أن التقارير المالية المنشورة لا تفي بكافة المتطلبات متخذي القرارات الاستثمارية في البيئة الاقتصادية الجزائرية

اختبار الفرضية الرابعة:

أظهرت الدراسة صحة الفرضية الرابعة أنه توجد علاقة طردية بين الإفصاح المحاسبي وترشيد قرارات الاستثمار

ثالثا: الاقتراحات

- من خلال هذه الدراسة وبناء على النتائج المتحصل عليها تمكنا من وضع مجموعة من التوصيات:
- بما أن الاستثمار المالي يكون في البورصة فيجب إعادة إنعاش نشاط البورصة الجزائرية من أجل رفع مستوى الاستثمار.
- وجود شفافية أكثر في المؤسسات الاقتصادية من أجل إعطاء جميع المعلومات المالية.

• يجب الاهتمام بالإفصاح المحاسبي عن المعلومات المالية ذات الجودة يعمل على زيادة الربحية النسبية للمؤسسة.

• تلبية حاجات المستثمر في المؤسسة تعتمد على المعلومات المفصّل عنها في القوائم المالية.

رابعاً: آفاق البحث

لقد حاولنا من خلال ما تم عرضه لمعالجة الموضوع حسب المعلومات والمعطيات المتوفرة والتي تمكننا من الحصول عليها، والحقيقة التي توصلنا إليها أن هذا الموضوع يعتبر من المواضيع الجديدة بالدراسة، لذا فإن دراستنا هذه تعتبر كقاعدة يمكن الانطلاق منها لبناء مواضيع أخرى ذات علاقة بها يمكن أن تساهم أكثر في إثراء البحث العلمي.

• كيف تساهم كفاءة الأسواق المالية في تعزيز الثقة بين المستثمرين ورفع مستوى الاستثمار.

• دور الإفصاح المحاسبي في تحسين المعلومات المحاسبية.

• توحيد السياسات المحاسبية في المؤسسات المالية عن طريق الإفصاح وأثره على عملية اتخاذ القرار.

قائمة المراجع

قائمة المراجع:

- د. إبراهيم جابر السيد، الإفصاح المالي وأثره وأهميته في نمو الأعمال العربية داخل البلاد الأجنبية، (عمان: دار غيداء للنشر والتوزيع، 2014م)
- محمد بن مكرم بن علي أبو الفضل جمال الدين بن منظور، لسان العرب، (تونس: دار المعارف للنشر والتوزيع 1299هـ) الجزء الثاني حرف الباء
- هبة عبد العاطي محمد رزق، تحديد مستوى الإفصاح المحاسبي عن المعلومات القطاعية في التقارير المالية في المنظمات العامة المصرية، (دراسة تحليلية، جامعة حلوان، مجلة العلمية للدراسات والبحوث العلمية، كلية التجارة، قسم إدارة الأعمال، العدد الأول ج 2011، 2م)
- د. محمد سمير الصبان، د. رجب السيد راشد، المحاسبة المتوسطة قواعد القياس والإفصاح المحاسبي لتحديد الدخل والمركز المالي، (الإسكندرية دار الجامعية للطباعة والنشر والتوزيع 2000م)
- طه، عبد الجابر، الإفصاح المحاسبي ودورها في تنشيط أسواق المال العربية، مجلة مركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي، (جامعة الأزهر، العدد التاسع، 1999م).
- طلال محمد، محمد علي، ريان يوسف، مشتاق طالب، أساسيات المعرفة المحاسبية، الأردن، عمان: دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، 2009م) ط: العربية،
- السيد، أحمد، مدى أهمية المعلومات المحاسبية للمستثمرين، منهج مقترح لتطوير الإفصاح المحاسبي لتنشيط أسواق المال المصري، مجلة البحوث التجارية، حيزان، 1993م،
- د. محمد فداء الدين بهجت، الإفصاح في القوائم المالية وموقف المراجع الخارجي منه، (جدة: جامعة الملك عبد العزيز، مركز النشر العلمي، 1988م)
- عطاء السيد، المفاهيم المحاسبية الحديثة، (المملكة الأردنية الهاشمية، عمان: دار الراجحة للنشر والتوزيع، 2009م)
- رضوان حلوه حنان، النموذج المحاسبي المعاصر، (عمان: دار وائل للنشر والتوزيع، 2003م)
- محمد المبروك أبو زيد، المحاسبة الدولية وانعكاساتها في الدول العربية، القاهرة: إيتراك للنشر والتوزيع، 1995م،
- خالد هاشم فضل التوم، نموذج مقترح لتفعيل قواعد حوكمة الشركات بسوق الأوراق المالية دراسة حالة الخرطوم للأوراق المالية (جامعة النيلين، كلية الدراسات العليا، رسالة دكتوراه الفلسفة في المحاسبة غير منشورة، 2010م)
- عبد الحميد أحمد محمود، أثر متغيرات السوق على كثافة الإفصاح في التقارير المالية، (جامعة جنوب الوادي، كلية التجارة، مجلة البحوث التجارية المعاصرة، المجلد الثالث عشر، العدد الأول، يونيو 1999م)
- عباس مهدي الشيرازي، نظرية المحاسبة، (الكويت: ذات السلاسل للنشر والتوزيع، 1990م)
- مطر، محمد، السيوطي، موسى، التأصيل النظري للممارسات المهنية المحاسبية في مجالات العرض والقياس والإفصاح، ط2 (عمان دار وائل للنشر والتوزيع، 2008م)
- عبير سعد المطيري، مستقبل مهنة المحاسبة والمراجعة تحديات وقضايا معاصرة، (المملكة العربية السعودية، الرياض: دار المريخ للنشر والتوزيع، 2004م)
- الدهراوي كمال، هلال عبد الله، المحاسبة المتوسطة بين النظرية والتطبيق، القاهرة: الدار الجامعية للنشر والتوزيع والتوزيع، 1999م)
- طارق عبدالعال حماد، الاتجاهات الحديثة في التقارير المالية، (الإسكندرية: الدار الجامعية، 2010م)

القائمة المراجع

- نادية محمد حمد محمد، أثر الإفصاح المحاسبي ودوره في تقويم الأداء المالي للمؤسسات المالية، (جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، كلية الدراسات العليا، رسالة ماجستير في المحاسبة والتمويل، 2010م)، ص 29.
- د. محمود السيد الناجي، الاتجاهات المعاصرة في نظرية المحاسبة، (جمهورية مصر العربية: المكتبة العصرية بالمنصورة، 2007م)
- ثناء على القباني، نظم المعلومات - نظم المعلومات المحاسبية، القاهرة: الدار الجامعية الإبراهيمية، (2003م)،
- أ.د. خالد أمين عبد الله، وحموة بشير أبو عاصي، أساسيات المحاسبة وطرقها، ط2، (عمان: دار وائل للنشر والتوزيع، 2001م)
- د. ناصر خلف الله، محاسبة المنشأة المالية طبقاً لمعايير المحاسبة الدولية، القاهرة: المكتب العربي للمصارف، (2011م)،
- د. فياض حمزة رملي، نظم المعلومات المحاسبية المحوسبة، (الخرطوم: شركة مطابع السودان للعملة، 2011م)،
- شادو عبد اللطيف، القياس والإفصاح المحاسبي في القوائم المالية وفق المعايير المحاسبية الدولية IASLIFRS جامعة قاصدي مرباح ورقلة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، رسالة ماجستير في دراسات محاسبية وجبائيه معمقة، 2014م،
- صفوت أحمد عبد الحفيظ، ادور الاستثمار الأجنبي في تطوير أحكام القانون الدولي الخاص"، دار المطبوعات الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2005،
- فضيل خان، شعيب محمد توفيق، "الضمانات والحوافز التي تبناها المشرع الجزائري لتشجيع الاستثمار الأجنبي"، العدد الثالث، مجلة الحقوق والحريات، أعمال الملتقى الدولي السادس عشر حول: الضمانات القانونية للاستثمار في الدول المغاربية، يومي 22/23 فيفري 2016، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، ديسمبر 2016،
- خولة شهاب نجم، "أهمية استخدام الأساليب الكمية والرياضية في تقييم القرارات الاستثمارية (دراسة حالة)"، المجلد السابع والعشرون، العدد الخامس، مجلة التقني، هيئة التعليم التقني، العراق، 2014.
- عبد القادر هاملي، سفيان بولعراس، "الاستثمار في الجزائر في ظل المحفزات القانونية ومعوقات الواقع"، المجلد 3، العدد 3، مجلة مجاميع المعرفة، المركز الجامعي تندوف، أكتوبر 2016،
- الأمر رقم 03-01 المؤرخ في 20 أوت 2001، "المتعلق بتطوير الاستثمار"، الجريدة الرسمية العدد 47، المادة 2، ص 5.
- نصيرة بوعون يحيوي، "الضرائب الوطنية والدولية"، Pages Bleues، الجزائر، 2010،
- مسعود صديقي، نمر محمد الخطيب، التحليل الاقتصادي الكلي بين النظرية والتطبيق"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزء الأول، الجزائر، 2008-2009،
- موسي شقيري وآخرون، "إدارة الاستثمار"، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 2012،
- سليمان حاج عزام، "التلازم بين الاستثمار الناجح ومبادئ الشفافية والديمقراطية"، العدد الثالث، مجلة الحقوق والحريات، أعمال الملتقى الدولي السادس عشر حول: الضمانات القانونية للاستثمار في الدول المغاربية، يومي 22/23 فيفري 2016، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، ديسمبر 2016،
- أحمد بديار، "دراسة الجدوى الاقتصادية وتأثيرها على اتخاذ القرارات الاستثمارية"، المجلد 6، العدد 6، مجلة البدر، جامعة بشار، الجزائر، جوان 2014،
- محمد خميسي بن رجم، "الاستثمار وعلاقته بالتنمية الاقتصادية"، ملتقى وطني حول: قانون الاستثمار والتنمية المستدامة، جامعة محمد الشريف مساعديه، سوق أهراس، بالجزائر، يومي 27/28 نوفمبر 2012،

القائمة المراجع

- الطيب داودي، عبد الحفيظ مسكين، "الاستثمار السياحي في المناطق السياحية دراسة حالة جيجل"، الملتقى الدولي العلمي الثاني حول: الاستثمار السياحي بالجزائر ودوره في تحقيق التنمية المستدامة، المركز الجامعي تيبازة، الجزائر، يومي 26/27 نوفمبر 2014،
- فريدة مزياي، "دور الجماعات المحلية في مجال الاستثمار"، العدد السادس، مجلة الاجتهاد القضائي، جامعة محمد خيضر
بسكرة، الجزائر، 2010،
- محمود جمام، أميرة دباش، "أثر التدفقات النقدية على اتخاذ القرارات المالية دراسة حالة البنوك التجارية بولاية جيجل -"، العدد الرابع، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، الجزائر، ديسمبر 2015،
- عبد الغفار حنفي، رسمية قرياقص، "أساسيات الإدارة وبيئة الأعمال"، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2000،
- طاهر حيدر حردان، "أساسيات الاستثمار"، دار المستقبل للنشر والتوزيع، الأردن، 2009، (بتصرف)
- الغالي بن إبراهيم، "اتخاذ القرارات الاستثمارية في البنوك الإسلامية: من أجل معامل خصم في ظل الضوابط الشرعية دراسة حالة بنك البركة الجزائري -"، أطروحة دكتوراه، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2012-2013،
- سليمة نشنن، "دور المعلومات المحاسبية في اتخاذ قرار الاستثمار المالي"، الملتقى الدولي: صنع القرار بالمؤسسة الاقتصادية، جامعة مسيلة، الجزائر، يومي 14 و15 أبريل 2009
- عبد العزيز فهمي، "هيكل أساليب تقييم الاستثمارات"، الدار الجامعية، بيروت، لبنان، 2005،
- محمد بوهالي، عمر لعيني، "مدى استخدام معيار درجة الضرورة في تقييم قرار الاستثمار في المؤسسة الإنتاجية: مؤسسة إنتاج الأنابيب الصناعية ALFAPIPE بغرداية"، المجلد 15، العدد 02، مجلة دراسات العدد الاقتصادي، جامعة عمار ثلجي، الأغواط، الجزائر، جوان 2018،
- هوارى معراج وآخرون، "القرار الاستثماري - في ظل عدم التأكد والأزمة المالية-"، دار كنوز المعرفة، الأردن، 2013،
- بوكساني رشيد، معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2006/2005،
- حفيظة لصنوني، رفيق بشوندة، السوق المالي (البورصة) في ظل تطبيق النظام المحاسبي المالي، واقع وأفاق، مجلة المالية والأسواق،
- LexisNexis Deloitte iGAAP Financial Instruments -IAS39and related standards. volume C (UK: London.CPI Group for printing and bonding2014)
- André Bussery Charois, "Analyse et Evaluation des Projets d'Investissements", Paris, 1999,
- V. Gangadhar, Ramesh Babu, "Investment Management", Anmol Publications, Pvt. Ltd, India, 2006,
- khemici Chiha, "Finance d'entreprise (approche stratégique)", Houma edition, Alger, 2009,
- Martin Beyersdorff Praveen Jindal Christop Piesbergen International GAAP®2016 Generally Accepted Accounting Practice under
- موقع بورصة الجزائر. بتاريخ 16/05/2022 <http://www.sgbv.dz/ar/index.php>

الملاحق

الملحق رقم (03)

الجدول رقم (04): يبين بنود متطلبات الإفصاح المحاسبي في الشركات المدرجة في البورصة الجزائرية خلال الفترة (2015-2017)

رقم	بنود الإفصاح	الإفصاح في القوائم المالية														
		أن سي أوروبية			أليانس للتأمينات			مجمع صيدال			بيوفارم			الأوراسي		
		2017	2016	2015	2017	2016	2015	2017	2016	2015	2017	2016	2015	2017	2016	2015
1	تسمية الشركة	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
2	الشكل القانوني	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3	طبيعة النشاط	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4	المقر الاجتماعي للشركة	0	0	0	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5	رقم السجل التجاري للكيان المقدم للقوائم المالية	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
6	الرقم الجبائي	0	0	0	1	1	0	0	0	1	1	0	0	0	0	0
7	طبيعة القوائم المالية (فردية، حسابات مدمجة)	0	0	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0
8	العملة المستخدمة في عرض القوائم المالية	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1
9	الفترة الزمنية التي تغطيها القائمة	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
10	الإفصاح عن معلومات تسمح بأجراء مقارنات مع السنوات سابقة	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
11	أسم الشركة الأم وتسمية المجمع الذي يلحق به الكيان	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
12	المتعلقات والتجهيزات والمعدات	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
13	الأصول غير الملموسة	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
14	الأصول المالية	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
15	المخزون	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
16	الذمم التجارية المدينة والذمم المدينة الأخرى	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
17	التقديرات وما يعادها	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
18	الذمم التجارية الدائنة والذمم الدائنة الأخرى	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
19	مخصصات الإهلاك والمؤنات وخسائر القيمة	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
20	حقوق الأقلية	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1	0	0	0
21	رأس المال الصادر والاحتياطات	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
22	وصف الطبيعة وعرض كل احتياطي	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
23	فارق إعادة التقييم	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
24	حصة الشركة المدمجة	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1	0	0	0
25	عدد الأسهم المصرح بها	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
26	عدد الأسهم الصادرة والمدفوعة بالكامل	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
27	عدد الأسهم المصدرة وغير المدفوعة بالكامل	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
28	القيمة الاسمية لكل نوع من الأسهم	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
29	مطابقة لعدد الأسهم غير المسددة	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
30	ملكية المنشأة لأسهمها أو أسهم الفروع أو الشركات الزميلة	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
31	تسوية العدد الأسهم غير المحددة في بداية ونهاية الفترة	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
32	الإيرادات من المبيعات	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
33	نتائج الأنشطة التشغيلية	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
34	تكاليف التمويل	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
35	النتائج المالية	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
36	الأعباء المالية	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
37	مخصصات الإهلاك والمؤنات وخسائر القيمة	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
38	الضرائب والرسوم والتسديدات المماثلة	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1

