



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية
قسم علوم مالية

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي
ميدان العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
تخصص: محاسبة وتدقيق

أثر المعلومات المحاسبية في التقارير المالية
الأولية على الأسعار والأسهم
(دراسة حالة بورصة الكويت)

تحت إشراف الأستاذ / الدكتور:

مُجد الأمين مصباحي

إعداد الطلبة:

ريان إسراء نصير

ريحانة منصوري

مروة لعبيدي

لجنة المناقشة

الاسم واللقب	الرتبة	الجامعة	الصفة
		جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي-	رئيسا
مُجد الأمين مصباحي		جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي-	مشرفا ومقررا
		جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي-	مناقشا

السنة الجامعية: 2023/2022م



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية

قسم علوم مالية

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي

ميدان العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

تخصص: محاسبة وتدقيق

أثر المعلومات المحاسبية في التقارير المالية الأولية على الأسعار والأسهم (دراسة حالة بورصة الكويت)

تحت إشراف الأستاذ / الدكتور:

مُجَد الأمين مصباحي

إعداد الطلبة:

ريان إسراء نصير

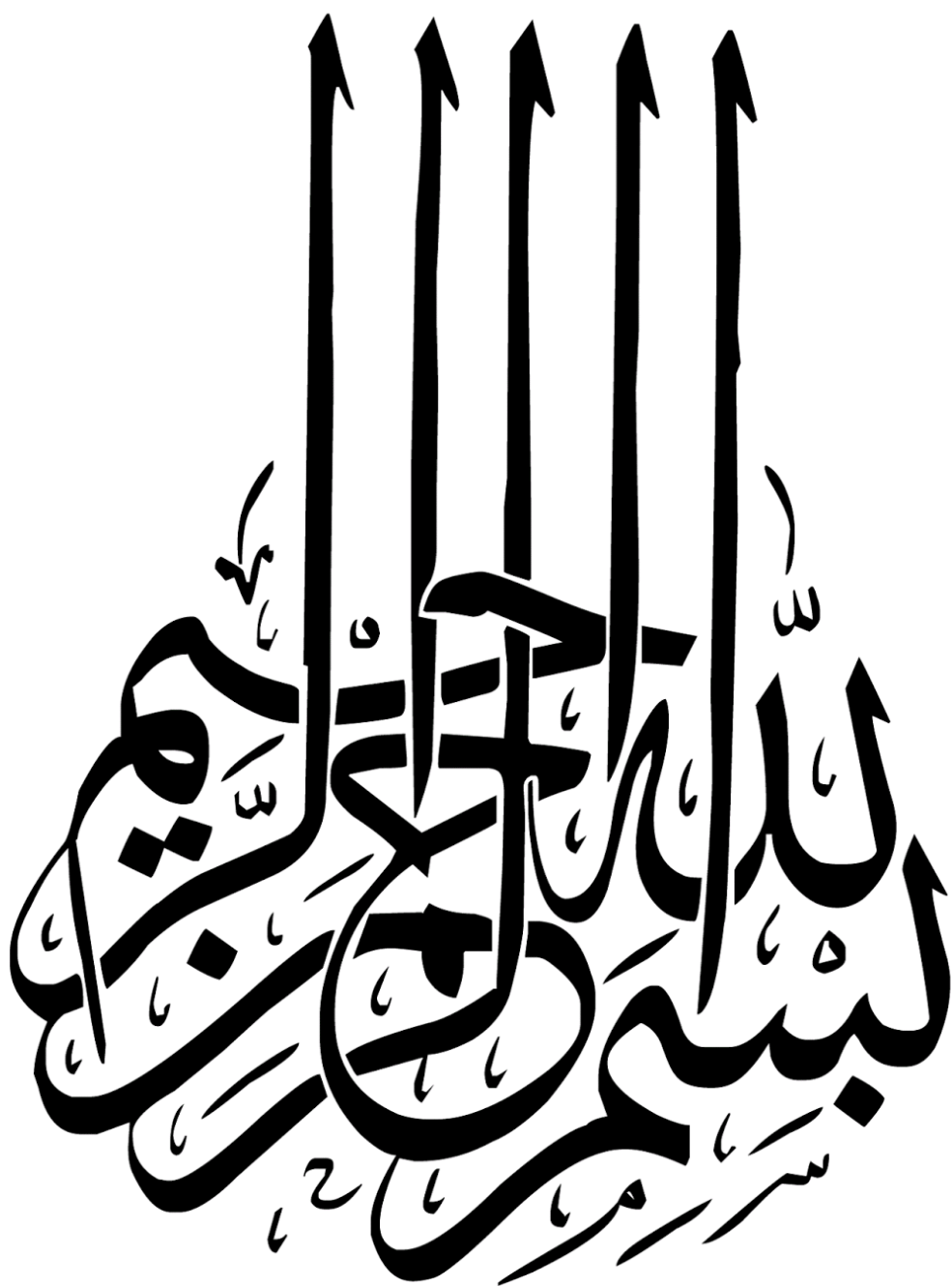
ريحانة منصوري

مروة لعبيدي

لجنة المناقشة

الاسم واللقب	الرتبة	الجامعة	الصفة
		جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي-	رئيسا
مُجَد الأمين مصباحي		جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي-	مشرفا ومقررا
		جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي-	مناقشا

السنة الجامعية: 2023/2022م



إهداء

سبحان الذي سخر لنا وهبنا نعمة العقل
سبحان الذي يستحق الشكر على نعمته وحده لا شريك له والصلاة
والسلام على اشراف المرسلين خير الخلق الله اجمعين اما بعد
الى اغلى ما وهبتني الحياة عائلتي الكبيرة الى والدي الحنون ولدتي
الغالية ونبع الحنان اطل الله في عمرهما الى اخواتي رويد وعبد القادر
واعز الاصدقاء الذين تقسم معي العمل ريحانة ومروة والى استاذنا
الفاضل محمد امين مصباحي الف تحيات وشكر وتقدير

ريان

إهداء

الى الذي يستحق كل الاحترام والتقدير والعرفان الى الذي افنى شبابه من
اجلنا ابي الغالي الذي غرس في نفسي حب العلم والعمل المثابرة
ساعدني وكان ولا زال نعم الموجه ونعم الرفيق
الى من منحني الحياة وروتني جنانها ودفء عطفها الى من فتنت ترافقي
بدعواتها وبقلبها وسلحتني بنصائحها.
الى من هي رمز الحب والحنان امي الحنونة حفظها الله واطال عمرها الى من
جانت بهم الدنيا برفقتي اخوتي الى شموع العائلة سراج، سيدرة، اصيل،
سدين الى روح المرحوم اخي محمود.
الى قاسمتني العمل ريان ومروة الى استاذنا الفاضل محمد لأمين مصباحي الف
شكر وتقدير.

ريحانة

شكر والعرفان

الشكر والحمد لله الذي انارنا بالعلم واکرمنا بالتقوى وانعم علينا بالعافية، ووفقنا في إتمام هذا العمل.

ثم الشكر الجزيل للوالدين الكريمين على دعمهم لي خلال مساري الدراسي وفي الفترة اعداد المذكرة.

كما اتوجه بجزيل الشكر والامتنان الى الاستاذ مصباحي محمد امين لقبول الاشراف على هذا العمل وحسن توجيهه لإتمام هذا العمل.

ملخص

تهدف الدراسة الى التعرف اثر المعلومات المحاسبية في التقارير المالية الاولى في تطبيقها على الشركات المدرجة في البورصة ولها هذه المعلومات من اهمية التقارير المالية.

ومن اهم النتائج التي توصلنا اليها من احد الجوانب المهمة تحليل المعلومات المحاسبية لشركات حيث قمنا باستخدام مجموعة من الاطراف المستخدمين على اساس يتم استخراج اطراف من المؤشرات التي على ضوئها يمكن تحليل الوضعية المالية لشركات واتخاذ القرارات مالية باعتمادا على التقارير المالية المستخرج من نظام هيئة الرقابة التي تساهم في زيادة قيمتها.

الكلمات المفتاحية: المعلومات المحاسبية، التقارير المالية، الاسواق المالية، بورصة الكويت

Summary:

the study to impact of accounting initial financial reports when applied to companies listed on the stock exchange, and this information has importance financial reports.

Among the most important results that we have reached from one of the important aspects is the analysis of the accounting information of companies, where we used a group of user parties on the basis of which parties are extracted from the indicators in the light of which the financial position of companies can be analyzed and financial decisions can be made based on the financial reports extracted from the system of the control body that contributes in increasing its value.

Keywords: accounting information, financial reports, financial markets, Kuwait.

الصفحة	العناوين
	الإهداء
	الشكر
	الملخص
	فهرس المحتويات
	فهرس الجداول
	فهرس الأشكال
أ	مقدمة العامة
الفصل الاول: الاطار العام للمعلومات المحاسبية والتقارير المالية	
6	تمهيد
7	المبحث الاول: الاطار النظري للمعلومات المحاسبية.
7	المطلب الأول: تعريف وخصائص المعلومات المحاسبية.
10	المطلب الثاني: انواع واهمية المعلومات المحاسبية.
13	المطلب الثالث: مستخدمي جودة المعلومات المحاسبية.
15	المبحث الثاني: مدخل حول التقارير المالية.
15	المطلب الاول: مفهوم واهداف التقارير المالية.
16	المطلب الثاني: اهمية التقارير المالية.
17	المبحث الثالث: علاقة المعلومات المحاسبية بالتقارير المالية.
17	المطلب الاول: المعلومات المحاسبية التي تحتويها التقارير المالية الاولى.
18	المطلب الثاني: ملائمة توقيت الاعلان عن التقارير المالية الأولية.
19	المطلب الثالث: العوامل المؤثرة في توقيت الاعلان عن المعلومات المالية الأولية.
22	خلاصة الفصل الاول

	الفصل الثاني: اسواق الاوراق المالية
24	تمهيد
25	المبحث الاول: مدخل مفاهيمي حول الاسواق المالية
25	المطلب الاول: مفهوم الاسواق المالية
26	المطلب الثاني: خصائص واهمية الاسواق المالية
27	المطلب الثالث: انواع الاسواق المالية
30	المبحث الثاني: دراسة كفاءة سوق الاوراق المالية
30	المطلب الاول: مفهوم كفاءة سوق الاوراق المالية
31	المطلب الثاني: صيغ كفاءة في سوق الاوراق المالية
32	المطلب الثالث: انواع كفاءة سوق الاوراق المالية
34	المبحث الثالث: سوق المال الكويتي
34	المطلب الاول: نشأة وتطور سوق المال الكويتي
39	المطلب الثاني: المعلومات المالية وفرضية كفاءة السوق المالي الكويتي
40	خلاصة الفصل الثاني
	الفصل الثالث: دراسة تطبيقية لسوق الكويتي
56	خاتمة العامة
59	قائمة المراجع

فهرس الجداول

الصفحة	الجدول	رقم الجدول
44	حركة اسعار الاسهم سعر الاغلاق للشركات عينة البحث المتداولة في سوق الكويت للأوراق المالية للفترة 2017-2021 (y).	01
45	نصيب ربحية السهم للشركات عينة البحث المتداولة في سوق الكويت للأوراق المالية للفترة 2017-2021 (x_1).	02
46	نسبة توزيع الارباح الى الارباح الصافية للشركات عينة البحث المتداولة في سوق الكويت للأوراق المالية للفترة 2017-2021 (x_2).	03
47	معدل العائد على الاصول للشركات عينة البحث المتداولة في سوق الكويت للأوراق المالية للفترة 2017-2021 (x_3).	04

فهرس الأشكال

الصفحة	الشكل	رقم الشكل
29	مكونات الاسواق المالية.	01
37	مخطط التحول الاستراتيجي لإدارة بورصة الكويت	02
38	عدد الشركات المدرجة موزعة حسب تقسيمات بورصة الكويت لعام 2019	03

مقدمة العامة

مقدمة العامة:

تلعب المعلومات المحاسبية دوراً مهماً في تشكيل التقارير الأولية لأسعار الأسهم، حيث تتأثر هذه الأخيرة بعدة عوامل مثل السياسة المالية، والسياسة النقدية وسياسة التجارة الخارجية للدول، هذا و تعكس المعلومات المحاسبية الأداء المالي للشركات و توفر للمستثمرين نظرة شاملة حول الوضع المالي للشركات بل تعد ضرورة محتمة لتقييم أدائها من أجل إتخاذ القرارات الصائبة وحماية مصالحهم في الشركات التي يملكون حصصاً في رؤوس أموالها والتنبؤ بأسعار الأسهم.

يجب أن يتوفر في المعلومات المحاسبية أو البيانات المصرح بها من طرف الشركات الواقع المالي للشركة، وذلك لمنع وقوع مستعمل المعلومات في الخطأ الذي يدفعه لإتخاذ قراراته.

أولاً. أهمية الدراسة:

يشكل موضوع أثر المعلومات المحاسبية في التقارير المالية لأسعار الأسهم أهمية نظرية علمية بالنسبة للطلاب ضمن تخصص الإقتصاد أو المالية المحاسبية الذي سيكون مشروع مستثمر يوماً ما أو أحد رجال الإقتصاد وسوق المال بصفة عامة، كما يشكل أهمية واقعية حيث أنه يعد باباً مهماً لإستقطاب الإستثمار فهو يشكل صورة للشركات ويوفر معلومات عنها بشكل يدفع بأصحاب الإستثمار لإتخاذ قرارات بشأن أمورهم المالية مع الشركات.

ثانياً. أسباب إختيار الموضوع:

تعود أسباب إختيار الموضوع لأسباب ذاتية شخصية تتمثل في كوننا طلبة ضمن كلية العلوم الإقتصادية تخصص ماستر محاسبة وتدقيق، نملك ميولاً لإكتشاف المعلومات التي تهم عالم الإستثمار وعالم الشركات والبورصة. وكذلك يعود سبب إختيار الموضوع لأسباب موضوعية تتمثل في أهمية هذا الموضوع وتأثيره المباشر في سوق المال، كما أنه لا يمكن إنكار أن سوق المال الخليجي هو سوق أكثر نشاطاً وفعالية في مجال الإستثمار لهذا كانت الدراسة منصبة على دراسة حالة بورصة الكويت.

ثالثاً. إشكالية الدراسة:

تدور إشكالية الدراسة حول معرفة مدى تأثير المعلومات المحاسبية المتناولة في التقارير المالية على أسعار الأسهم، و نطرح هذه الإشكالية في الصيغة الإستفهامية التالية:
ما مدى تأثير المعلومات المحاسبية التي تحتويها التقارير المالية على أسعار الأسهم ببورصة الكويت؟
و يندرج تحت هذا الإشكال عدة تساؤلات فرعية كما يلي:

- ما المقصود بالمعلومات المحاسبية ؟
- ما هي التقارير المالية؟ و ما الهدف منها؟
- ما علاقة المعلومات المحاسبية بالتقارير المالية؟
- كيف يتأثر سوق المال بالمعلومات المحاسبية للتقارير المالية؟
- هل تأثرت أسعار أسهم بورصة الكويت بجودة المعلومات المعلوماتية المقدمة؟
- رابعاً. فرضيات الدراسة:

و محاولة لإيجاد إجابة للسؤالات المطروحة أعلاه نقترح مجموعة من الفرضيات حاولنا اختبار صحتها ضمن هذا البحث :

الفرضية الأولى: لا تتضمن التقارير المالية المطروحة معلومات محاسبية كافية.

الفرضية الثانية : لا تتأثر سوق الأسهم الكويتية بالمعلومات المحاسبية المتناولة ضمن التقارير المالية.

منهج الدراسة: اعتمدنا في دراستنا هذه على المنهج الوصفي التحليلي الذي سيساعدنا في التحقق من صحة الفرضيات المطروحة، كما إعتدنا على المنهج الإحصائي في دراسة حالة بورصة الكويت و ذلك بتحليل و إحصاء و قياس الأرقام المطروحة حول الموضوع.

خامساً. مجتمع الدراسة: بما أن دول الخليج تعتبر دولا رائدة في سوق البورصة و ارضا خصبة لتقديم التقارير المالية و المعلومات المحاسبية التي تخص سوق المال فإن دراستنا إنصبحت حول دراسة بورصة الكويت.

سادساً. الدراسات السابقة: يمثل موضوع أثر المعلومات المحاسبية في التقارير المالية لأسعر الأسهم محلا لإهتمام الكثير من الباحثين نظرا لأهميته في وسط البحث العلمي و أهميته على أرض الواقع فكان مجالا للبحث للكثير من الأساتذة و طلبة الدكتوراه و طلبة طوري ليسانس و الماجستير فعلى سبيل المثال تناول الباحثين مصاطفي حكيم واوان بومدين هذا الموضوع عن طريق مقال مشترك معنون بأثر المعلومات المحاسبية على أسعار الأسهم: دراسة قياسية لعينة من الشركات المدرجة بسوق المال السعودي، تناولوا فيه إشكالية تتمحور حول مدى تأثير المعلومات المحاسبية على أسعار أسهم الشركات المقيدة بسوق المال السعودي، منطلقين في البحث من فرضية بأنه توجد علاقة معنوية إيجابية بين العائد على السهم و أسعار أسهم الشركات المدرجة بسوق بورصة السعودية.

كما تناولت الطالبات بيات زهية و فطيمة حجاج و أمل توانسة موضوع مقومات إنشاء سوق للأوراق المالية الإسلامية . دراسة حالة التجربة الماليزية. ضمن مذكرة تخرج ماستر تخصص إقتصاد بنكي بجامعة حمه لخضر الوادي

إذ أكدن فيه على أهمية سوق الأوراق المالية و عرض التجربة الإسلامية في ذلك أما ما يهمنا نحن هو تأثير المعلومات المحاسبية على مثل هذا النوع من السوق.

كما تناول الباحثان خضري نجيب و مُجّد علي ابراهيم العمري موضوع إنعكاسات المعلومات المحاسبية على عوائد الأسهم في سوق الجزائر للأوراق المالية، حيث إنطلقا من إشكالية تدور حول جدوى المعلومات المالية و المحاسبية الحالية في ترشيد قرارات المستثمرين بسوق المال الجزائري

وما مدى اعتماد المستثمرين في سوق الجزائر المالي على التقارير المالية و القوائم المالية عند الحاجة إلى إتخاذ قراراتهم الإستثمارية؟

سابعا . صعوبات الدراسة:

لقد واجهتنا بعض الصعوبات في دراستنا لهذا الموضوع أهمها أن هذا الموضوع يتطلب جانبا نظريا و آخر عملي، الجانب النظري لم نواجه صعوبات في الولوج للمراجع الخاصة بذلك الموضوع إلا أن لاحظنا التشابه الشديد في معظم الدراسات مما يشكل غياب الإضافة الجوهرية للمعلومة و للبحث العلمي ضمن هذا الميدان، هذا من جهة و من جهة أخرى واجهتنا الصعوبة في الأرقام الميدانية للدراسة حيث أن أرقام الخاصة ببورصة الكويت تتسم بغياب الشفافية و عدم توفرها على الأرضيات الرقمية.

ثامنا . أهداف الدراسة: نهدف من خلال دراستنا لهذا الموضوع إلى:

- إضافة مرجع قيم ضمن المستودع الرقمي الخاص بكلية العلوم الإقتصادية لجامعة الوادي، لكي يستفيد منه الطلبة.

- توضيح الصورة للقارئ الباحث سواء كان طالبا أو أستاذا أو مهتما بالسوق المالية حيث أن تحديد المفاهيم يشكل نقطة بالغة الأهمية في فهم الموضوع.

- الإقتداء بتجربة دول الخليج في عالم البورصة و عالم توفير المعطيات الخاصة بتقارير سوق المال من أجل إستقطاب المستثمرين و تنشيط الإقتصاد الجزائري.

- معالجة بعض النقائص و نقدها مع إعطاء مجمل توصيات وإقتراحات لمعالجة النقص.

تاسعا . حدود الدراسة:

تحديد الإطار المكاني : نظرا لإتساع حدود الدراسة إرتأينا أن تنصب حالة الدراسة على تجربة البورصة الكويتية فقط.

تحديد الإطار الزمني: إنصببت دراستنا على الفترة الحالية .

عاشرا . تقسيم الموضوع: إرثأينا تقسيم الموضوع إلى فصلين الفصل الأول عنوانه بالإطار العام للمعلومات المحاسبية والتقارير المالية حيث قسمناه إلى ثلاثة مباحث نظرية المبحث الأول تناولها فيه الإطار النظري للمعلومات المحاسبية، و المبحث الثاني تناولنا فيه مدخل حول التقارير المالي، أما المبحث الثالث فحاولنا تبين العلاقة بين المعلومات المحاسبية و التقارير المالية.

أما الفصل الثاني فهو عبارة عن جزء تطبيقي عنوانه بالأسواق المالية درسنا فيه كفاءة سوق الأوراق المالية و تقديم دراسة لسوق المال الكويتي .

الفصل الأول:

الإطار العام للمعلومات المحاسبية والتقارير المالية

تمهيد:

تعتبر المحاسبة بصفة عامة لنظام المعلومات، يتميز بقدرته على توفير المعلومات المحاسبية المتعلقة بالمؤسسة، حيث تحول دوره من النص الى النواحي الاجرائية الخاصة بأساليب تشغيل البيانات وتوصيل المعلومات الى النص ايضا على الاهداف التي يلزم توجيه القوائم المالية صوب تحقيقها. ومن خلال هذا الفصل سوف نتطرق الى مبحثين كما يلي:

المبحث الاول: الاطار النظري للمعلومات المحاسبية

المبحث الثاني: مدخل حول التقارير المالية

المبحث الاول: الاطار النظري للمعلومات المحاسبية.

يعد نظم المعلومات المحاسبية جزء من النظام الكلي ويلعب هذه النظام دورا مهما وفعالا يتمثل في تزويد مختلف المؤسسات بمعلومات جاهزة ودقيقة في الوقت المناسب وهذا ما أدى الى زيادة من اهمية نظم المعلومات المحاسبية نظرا لما لها من دور فعال في مجال النشاطات الاقتصادية للمؤسسات، حيث سنتناول في هذا المبحث نظام المعلومات المحاسبية ونظرة عن المعلومة المحاسبية.

المطلب الاول: تعريف وخصائص المعلومات المحاسبية.

أولا: تعريف المعلومات المحاسبية.

تستعمل المعلومات المحاسبية مهمة جدا فهي اقدم المعلومات المستخدمة في الادارة، وهي ذات طبيعة تساعد الادارة في تقييم اداء المؤسسة بما، ان نظم المعلومات الاولى يتم تطويره كنظم لمعالجة العمليات المحاسبية "وهي عبارة عن مجموعة البيانات التي يتم من خلالها معالجتها بالخروج المنتج النهائي وهي المعلومات، ويتم عن طريق المعالجة المحاسبية، ولكن هذه المعلومات يجب ان تتميز بخصائص المعلومات المحاسبية تكون ذات فائدة حيث يمكن استخدامها من قبل جميع الاطراف الداخلية والخارجية".¹

"تستعمل المعلومات المحاسبية التي تخص الاحداث الاقتصادية بانها كل المعلومات الكمية وغير الكمية حيث يتم معالجتها والتقرير عنها بواسطة نظم المعلومات المحاسبية في القوائم المالية للجهات الخارجية وفي خطط التشغيل والتقارير المستخدمة داخليا".²

ثانيا: خصائص المعلومات المحاسبية.

تقسم المعلومات المحاسبية بخصائص رئيسية واثانوية وهي كالتالي:

أ- الخصائص الرئيسية:

وهي الخصائص التي يجب استعمالها في المعلومات المحاسبية بما ان فقدت اهميتها واصبحت غير مفيدة تتمثل في:

1_ الملائمة: عرفت fasb وهي تلك المعلومات القادرة على تغير احداث في اتجاه القرار وذلك من خلال زيادة تأثيرها في التحكم الحاضر واستيعاب الماضي من اجل التنبؤ بالمستقبل بحيث تسهل على المستخدمين تلك المعلومات عملية صنع القرار حتى لو كانت تلك المعلومات غير ملائمة تعتمد بدورها على ثلاث خصائص وهي

1 حيدر محمد علي بني عطا، مقدمة في نظرية المحاسبة والمراجعة، الطبعة الاولى دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، 2007، ص95.

2 قاسم محمد ابراهيم الحبيطي، زياد هاشم يحي السقا، نظم المعلومات المحاسبية، وحدة الحدااء للطباعة والنشر، الطبعة الاولى، العراق، 2003، ص5.

1-1 الملائمة فالتوقيت: (تتوفر المعلومات المحاسبية للمستخدم بتوقيت مناسب حيث يساعده في اتخاذ القرار المناسب بينما تفقد هذه المعلومات قوتها في التأثير على القرارات عند توفرها للمستخدم بزمان غير الكافي او توقيت غير الملائم. ولعل دعوة الهيئات والمؤسسات المهنية والعملية المحاسبية للشركات الى اصدار التقارير والقوائم المالية السنوية خلال مدة محددة بعد انتهاء السنة المالية).

2-1 القدرة على التنبؤ في المستقبل: تستعمل هذه المعلومات المستخدم وتحسن من قدرته على التنبؤ بالنتائج المتوقعة في المستقبل. حيث ويمكن للمعلومات والتقارير المالية ان تقوم بهذا الدور من خلال الافصاح عن النتائج والاحداث الماضية حيث تصدر القوائم المالية لفترتين متتاليتين كما يمكن للتقارير المرحلية والتقارير القطاعية القيام بهذا الدور.

3-1 القدرة على التقييم الارتدادي للتنبؤات السابقة: وتتمثل ايضا بالتغذية الاسترجاعية ويقصد بها قدرة المعلومات على مساعدة متخذ القرار والمستخدم في تقييم صحة توقعات السابقة، وبالتالي تقييم نتائج القرارات التي سبق وان اتخذها بناء على هذه التوقعات.

2- الموثوقية: تستخدم المعلومات المحاسبية ان وجد متخذ القرار انها تعكس الظروف الاقتصادية والاحداث التي تعبر عنها، وتتوافر خاصية امكانية الاعتماد على المعلومات عندما تكون خالية من الخطأ والتحيز ومعرضة بأمانة وان تكون هذه المعلومات قابلة للتحقيق، ولكي نكتسب المعلومات المحاسبية والثقة من جانب المستخدمين يجب توفر هذه الصفات، امانة التعبير، الحيادية، الكمال.

3- الموضوعية: لاشك الموضوعية حيث تعتبر خاصية اساسية من خواص المعلومات المحاسبية وكذلك بتجنب الانحياز والتأثير الشخصي في عملية القياس المحاسبي من جهة والافصاح التام عن المعلومات المحاسبية من جهة اخرى مما يدعو عموم المحاسبين في الاتفاق على هذه المسألة او من المعالجات المحاسبية، بما ان الموضوعية تعتبر احد الفروض الاساسية في المحاسبة والتي تتطلب الثبات النسبي والقبول الملائم للسياسات والاجراءات المحاسبية المطبقة من قبل اغلب المحاسبين.

4- الحيادية: مع العلم ان المعلومات المحاسبية تهتم بجهات عديدة ومختلفة من مستخدميها لدرجة احيانا تكون مصالحهم متناقضة بعض الشيء، ولكن هذا التناقض في المصالح لا يستدعي من المحاسب او حتى مراجع الحسابات ان تنحازوا في اعدادهم للحسابات وفحصها والمصادقة عليها لصالح فئة معينة على حساب اخرى.

ب- الخصائص الثانوية: تتمثل في:

1-القابلية للمقارنة: ويقصد بتقديم معلومات المحاسبية التي تسمح بإجراء المقارنات بين المؤسسات المماثلة في نفس الصناعية، فإن زيادة هذه فائدة المعلومات لأنه تسمح بتقييم مركز ووضع المؤسسات المعنية مقارنة بالمؤسسات المماثلة.

تتطلب قابلية المقارنة السليمة استخدام طرائق محاسبية متماثلة لدى المؤسسة المختلفة في معالجة نفس العمليات او الاحداث كما ترتفع درجة قابلية المقارنة، وبالتالي فائدة المعلومات عند عقد المقارنات لعدة فترات المعنية مقارنة بالمؤسسات المماثلة.

2-الاتساق والثبات: لتحقيق هذه الخاصية يجب الالتزام بإحدى السياسات المهمة في المحاسبة والمتمثلة بسياسات الثبات والاتساق في تطبيق الطرق المحاسبية ما بين سنة وأخرى، وتعتبر هذه السياسات ذاتها احد هذه المعايير الأساسية الخاصة ولإعداد تقارير المراجعة، والتي يجب على مراجع الحسابات الخارجي مراعاتها عند تقديم التقرير النهائي.

3-اقتصاديات المعلومات: لابد للمعلومات الفعالة ان تراعي العامل الاقتصادي في الحصول عليها، وذلك من خلال مقارنة تكاليف الحصول على تلك المعلومات مع العوائد والفوائد التي يتم الحصول عليها من توفر تلك المعلومات، وهنا يتطلب مراعاة عامل كمية المعلومات ونوعيتها من جانب وقيمتها وجودتها من جانب الاخر، ولأجل التوصل الى هذه المؤشرات لابد من استخدام اساليب رياضية، من ضمنها التطبيقات اللوغاريتمية في قياس قيمة المعلومات.

4-القابلية للفهم: تعتمد خاصية قابلية المعلومات للفهم والاستفادة اساس على مؤشرين مهمين هما:

✓ درجة الوضوح والبساطة والافصاح في عرض المعلومات.

✓ مستوى الوعي والادراك والفهم لدى مستخدمي تلك المعلومات.

وتكون هذه المعلومات ذات فائدة ملموسة لابد من توفر التجانس بين هذين الشرطين لتحقيق الاستفادة والتأثير على متخذ القرار، ففي الوقت الذي يتطلب النزول في الشرط الاول، يلزم الامر في نفس الوقت الارتقاء بالشرط الثاني لتحقيق التوازن، وبالتالي تصبح المعلومات متمتعة بخاصية وقابلة للفهم والاستفادة.

المطلب الثاني: انواع واهمية المعلومات المحاسبية

اولا: انواع المعلومات المحاسبية:

حيث يمكن تبويب انواع المعلومات المحاسبية كالتالي: ¹

أ- معلومات تاريخية مالية:

وهي معلومات تختص بتوفير سجل للأحداث الاقتصادية التي تحدث نتيجة العمليات الاقتصادية التي تمارسها الوحدات الاقتصادية، ولتحديد وقياس نتيجة النشاط من خسارة او ربح عن فترة مالية معينة.

ب- معلومات عن التخطيط والرقابة:

وهي المعلومات المختصة بتوجيه واهتمام الإدارات الى مجالات وفرص تحسين الاداء وتحديد اوجه انخفاض الكفاءة لتشخيص واتخاذ القرارات المناسبة لمعالجتها في الوقت المناسب، ويتم ذلك من خلال وضع التقديرات اللازمة لأعداد الموازنات التخطيطية والتكاليف المعيارية، حيث تبرز الموازنات التخطيطية والوضع المالي للوحدة الاقتصادية في لحظة تاريخية مقبلة، فضلا عن استخدامها في اعراض الرقابة وتقييم الاداء وتحديد المسؤولية الافراد ومساءلتهم محاسبيا، اما التكاليف المعيارية تهتم بالتحديد المسبق لمستويات بغرض تسهيل عملية المحاسبة لكل مستوى. ويمكن ان يقوم هذا النوعين المعلومات المحاسبية كل من:

- نظم محاسبة التكاليف عندما تكون المعلومات متعلقة بالتخطيط قصير الاجل من خلال نظامي محاسبة التكاليف والتكاليف المعيارية.

- نظام الرقابة الداخلية.

ج- معلومات حل المشاكل:

تتعلق بقيم وبدائل والقرارات في الاختيار ما بينها، حيث تعتبر ضرورة للامور غير الروتينية أي التي تتطلب اجراء تحليلات محاسبية خاصة او تقارير محاسبية خاصة وبذلك تتسم بعدم الدورية.

وعادة ما تستخدم هذه المعلومات في التخطيط طويل الاجل مثل: قرار تصنيع اجزاء معينة من المنتج داخليا او شرائها او اضافة او استبعاد منتج معين من خط الانتاج او شراء موجودات ثابتة جديدة بدلا من المستهلكة وغيرها من القرارات الاخرى.

ويمكن ان يقوم بتقديم هذا النوع من المعلومات نظام المعلومات المحاسبية الادارية بالدرجة الأولى.

1 قاسم ابراهيم ، نظام المعلومات المحاسبية ، وحدة الحداية ، للطباعة والنشر ، العراق ، 2003، ص ص 29 ، 31.

ثانيا: أهمية المعلومات المحاسبية

تلخيص أهمية المعلومات في العناصر التالية:¹

- **النمو في حجم المؤسسة:** ان ازدياد حجم غالبية المؤسسات من حيث زيادة وتنوع العمليات التي تحدث فيها، حيث ادى الى حدوث نمو الوضع في كل من، عدد العاملين الذين يعملون فيها، عدد الزبائن الذين يتعاملون معها، ازدياد رؤوس الاموال المستثمرة فيها، تعدد الجهات ذات المصلحة المشتركة فيها، الامر الذي يؤدي الى ضرورة انتاج المعلومات وتقريرها بصورة مستمرة ودائمة.

- **ازدياد قنوات الاتصال في المؤسسة:** تعدد العمليات التي اصبحت تمارس غالبية المؤسسات في الوقت الحاضر ادت الى ضرورة تقسيم العمل وضمن اختصاصات معينة يتعلق كل منها بمستوى اداري محدد، الامر الذي ادى الى ضرورة وجود وازيد قنوات الاتصال بين بعضها البعض لأغراض التنسيق بين مختلف الاعمال الضرورية وبما يعني ضرورة توفير المعلومات بصورة راسية وافقية وتبادلها مع بعضها البعض من خلال وجود نظام للمعلومات، حيث اصبحت هذا الاخير يمثل اسلوبا معاصرا ضمن الاساليب الادارية الحديثة التي تساعد في ترشيد العملية الادارية لمواجهة التحديات في عالم متسم بالتغير المستمر، تسيره وتؤثر فيه المعلومة كمورد اساسي، ويحكمه مدخل النظم او الادارة بالنظم التي تركز على النظرة الشمولية للنظام كاساس لتحقيق الاهداف الكلية، ومن هنا فقد اضحى مفهوم نظام المعلومات دورا جوهريا وحيويا في الفكر الاداري.

- **تعدد اهداف المؤسسة:** لم يعد هدف المؤسسة محصورا في الوقت الحاضر بتحقيق اكبر قدر من الربح بل تعددت اهدافها واصبحت تشمل خفض التكاليف ومنع الاسراف، تحسين الانتاجية، ارضاء المستهلكين، النمو وتنوع المنتجات، تحسين الجودة، المساهمة في تحقيق الرخاء الاقتصادي للمجتمع بصورة عامة، الامر الذي ادى الى ازدياد الحاجة الى المعلومات لكي يمكن وضع الخطط واتخاذ الخطوات اللازمة نحو تحقيق تلك الاهداف، وذلك من خلال وجود نظام للمعلومات مسؤول عن ذلك.

- **التأثر بالبيئة الخارجية:** من الواضح ان المؤسسة تتأثر بالبيئة التي تعمل في نطاقها وتؤثر بها، وقد ازدادت هذه العلاقة في الوقت الحاضر نتيجة لكثرة التغيرات التي يمكن ان تحدث في البيئة والناجمة عن تغير الظروف التقنية والاقتصادية والاجتماعية والسياسية في الدولة وما يحدث بينها من تغيرات تؤثر في القرارات والسياسات التي تتبعها المؤسسة، وعلى ادارتها ان تكون على دراية كافية بهذه الظروف وما يحدث فيها من تغيرات حتى يمكن ان تتخذ

¹ زياد هاشم يحيى، متطلبات تطوير نظم المعلومات في الوحدات الاقتصادية من خلال النظام المتكامل للمعلومات المحاسبية والادارية، مجلة بحوث مستقبلية، العدد 14، الموصل، العراق، 2006، ص ص 106، 108.

الخطوات الضرورية لملائمة عملياتها ونظامها لكي تتماشى مع هذه التغيرات وتلك الظروف، ولا شك ان ذلك يتطلب قدرا كبيرا من المعلومات التي تتوافر عنها.

- التطورات التقنية: ان التطورات التقنية العديدة التي حدثت في مجال الحصول على البيانات وتخزينها ومعالجتها وتوصيل نتائجها الى المستخدمين قد تطلب من المؤسسات ضرورة ان يكون فيها نظام للمعلومات مسؤول عن ذلك، وله القدرة على التعامل مع المؤسسات الاخرى من خلال نظم المعلومات فيها، فضلا عن امكانية تحقيق الاستفادة الافضل من خصائص ومميزات الاجهزة المتطورة في التعامل مع البيانات ذات الكميات الكبيرة والمتنوعة وبما يؤدي الى مساهمة اكثر في تسهيل تحقيق اهداف المؤسسة.

المطلب الثالث: مستخدمي جودة المعلومات المحاسبية

تتنوع الاطراف المستخدمة للمعلومات المحاسبية الخاصة بالمؤسسة باختلاف الاطراف المتعاملين معها، ويمكن تصنيف هذه الاطراف الى نوعين: اطراف داخلية واطراف خارجية.

1- الاطراف الداخلية:

هي كافة الاطراف التي يتصل بها عمل الإدارة بانشطات المؤسسة حيث يتم استخدام المعلومات المحاسبية للموارد الاقتصادية والبشرية في سبيل تحقيق اهداف وتتمثل هذه الاطراف في ما يلي:¹

- **الإدارة العليا:** ويقصد بها مجلس الادارة او المدير العام المسؤول عن تنفيذ الخطط والسياسات المرسومة للمؤسسة، حيث انها مسؤولة اتجاه المساهمين، وتستخدم المعلومات المحاسبية لمعرفة نتيجة نشاط المؤسسة

- **المستويات الادارية:** وتتم من خلال المدراء في المستويات الوسطى والدنيا التي تتولى متابعة النشاط والاشراف على الاعمال اتخاذ الاجراءات التصحيحية للنشاط، وتكون مسؤولة

اتجاه الادارة العليا في تحقيق الرقابة الإدارية على النشاط، ولذلك هي بحاجة الى التقارير المحاسبية بصورة دورية.

- **الموظفون:** يهتم العاملون في المؤسسة على استمرار وظائفهم حيث يحققون ارباح في مؤسسة ناجحة، ولذا فإنهم معنيون بمستقبلها واستمراريتها، ودليل في ذلك المعلومات الواردة في القوائم المالية وغيرها.²

2- الاطراف الخارجية:

وهي كل الاطراف الخارجية المتعاملة مع المؤسسة، وتتمثل في:

- **المستثمرون:** ان مقدمي المال المضارب ومستشاريهم مهتمون بالمخاطر اللازمة لاستثماراتهم والعائد المتحقق منها، انهم يحتاجون المعلومات لتساعدتهم في تحديد ما اذا كان عليهم اتخاذ القرار الشراء، او الاحتفاظ باستثمار او البيع

- **المقرضون:** يهتم بالمعلومات التي تساعدتهم في تحديد فيما اذا كانت قروضهم والفوائد المترتبة عليها سوف تدفع لهم عند الاستحقاق

- **الموردون والدائنون التجاريون الآخرون:** هؤلاء يهتمون بالمعلومات التي يمكنهم من تحديد ما اذا كانت المبالغ المطلوبة لهم ستدفع عند الاستحقاق، والدائنون التجاريون على الاغلب مهتمون بالمؤسسة على مدى قصير.

¹ دلال العابدي، حوكمة الشركات ودورها في تحقيق جودة المعلومات المحاسبية، دراسة حالة شركة اليانس للتأمينات الجزائرية، مذكرة دكتوراه بسكرة، 2016، ص ص63، 64.

² وابل علي وابل، اسس المحاسبة، الرياض، السعودية، فهرسة مكتبة المالك الوطنية اثناء النشر، الجزء الاول، طابعة 3، 2001، 2002، ص 11.

- **العملاء:** يهتم بالمعلومات التي تتعلق باستمرارية المؤسسة وخصوصا عندما يكون لهم ارتباط طويل الاجل معها او اعتماد عليها.

- **الحكومات ووكالاتها:** تستخدم الحكومة المعلومات المحاسبية لعدة اغراض وابرزها غرض الضرائب فهي تحتاج الى معرفة مقدار الربح الذي تم تحقيقه من خلال جدول حساب النتيجة، كما انها تساعد على انتاج احصاءات الصناعة لوضع الاجراءات التنظيمية لها.

- **الجمهور:** تؤثر المؤسسات على الافراد والجمهور بطرق متنوعة وعلى سبيل المثال (تقدم المؤسسات مساعدات كبيرة للاقتصاد المحلي بطرق مختلفة منها الافراد الذين تستخدمهم ورعايتها للموردين المحليين، ويمكن للمعلومات المحاسبية ان تساعد الجمهور بزيادة المعلومات حول الاتجاهات والتطورات الحديثة في تطور المؤسسة وتنوع مدى نشاطاتها.

المبحث الثاني: مدخل حول التقارير المالية

المطلب الاول: مفهوم واهداف التقارير المالية

الفرع الاول: مفهوم التقارير المالية

تعرف التقارير المالية على انها مخرجات النظام المحاسبي، والتي عن طريقها يتم عرض وتوصيل المعلومات الاقتصادية في المنشآت الى المستفيدين من هذه المعلومات الاقتصادية الرشيدة.

كما تعتبر طريقة لتوصيل المسائلة المالية.

تعرف التقارير بأنها مصطلح واسع لا يتضمن فقط القوائم المالية، وليس كل وسائل توصيل المعلومات المتعلقة بشكل غير مباشر او مباشر من المحاسبة المالية فالتقارير توفر جزء كبير من المعلومات التي يحتاجها المستخدمون الخارجيين لأغراض الاستثمار ومنح الائتمان وغيرها.¹

الفرع الثاني: اهداف التقارير المالية

تعرف التقارير المالية الى تقديم اكبر قدر من المعلومات المفيدة وهي التي تحقق نتائج مستخدميها في مجال اتخاذ القرارات كما تعرف المحاسبة بانها نشاط خدمي، ولهذا النشاط مجموعة من التقارير المالية التي تعدها الادارة لصالح الاطراف متعددة من داخل المنشأة وخارجها.

أولاً- الاهداف الاساسية الاهداف العامة للتقارير المالية

- 1- ان تكون مفيدة لمن يتخذون القرارات الاستثمار والائتمان.
- 2- اصبحت الاهداف العامة مفيدة للمستثمرين والدائنين الحاليين والمترقبين وغيرهم من المستخدمين عند تقدير مقدار.

- 3- يتعلق امر بالموارد الاقتصادية والمطالبات الالتزامات على هذ التغيرات والموارد.

ثانياً- الاهداف التفصيلية للتقارير المالية:

- 1- توفير المعلومات التي تفيد في تقييم المنشأة وتحديد أرباحها.
- 2- تقوم المعلومات التي تفيد التقارير المالية بتحديد درجة السيولة وتدفق المالي.
- 3- توفير المعلومات التي تفيد في التقرير عن مسؤولية الادارة وتقييم كفاءة ادائها. ولكي تحقق هذه الاستعانة بالمعلومة الخاصة.

¹ بشرى نجم عبد الله المشهدي وآخرون ، دور التقارير المالية المرحلية في تعزيز كفاءة السوق المالية دراسة ميدانية ، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة العدد السادس والعشرون ، العراق ، 2011، ص296.

4- تتعلق المعلومات بملاحظات وتفسيرات الادارية حيث تقوم بزيادة من منفعة التي تتضمنها التقارير المالية.

المطلب الثاني: اهمية التقارير المالية

تتبع اهمية التقارير المالية من المعلومات المحاسبية التي تحتويها، والتي تعد من اهم المصادر المعلومات للمستخدم الخارجي، تعرف بأهم الادوار التي تقوم بها المعلومات المحاسبية التي تحتوي عليها التقارير المالية وتتمثل في:

1- على مستوى المستثمر الفرد:

- أ- الحصول على معلومات لتقييم اداء الادارة واخلاء مسؤولياتها.
- ب- الحصول على معلومات للتنبؤ بدرجة المخاطر والربحية.
- ج- التمكن من لمفاضلة بين الفرض الاستثمارية المتاحة وتقدير التوازن.
- د- التعرف على القنوات الاستثمارية الملائمة لتوجيه المداخرات.

2- على مستوى السوق المالية:

- أ- حماية المستثمرين واشاعة الثقة بينهم.
- ب- تقليل من اثر المعلومات المضاربات او الضارة التي تؤدي الى تسعير خاطي للأوراق المالية.
- ج- توفر حقوق الملكية بين المتعاملين على اساس سليمة.
- د- خلق مجال الابتكار لأدوات الاستثمار القادرة.

3- على مستوى المجتمع:¹

- أ- تعدد القرارات الموارد الاقتصادية مترابطة بحسن توزيعاتها بين القطاعات المرغوبة في الاستثمار.
- ب- القضاء على المضاربات التي تؤدي الى عدم التوازن الاقتصادي والاجتماعي.
- ج- العدل في توزيع العائد والمخاطر بين المتعاملين في السوق المالي.
- د- تحقيق الاهداف الاقتصادية للمجتمع بشكل عام.

¹ ناصر محمد الجهلي، مذكرة ماجستير في علوم التسيير تخصص محاسبة بعنوان (خصائص المعلومات المحاسبية وأثرها في إتخاذ القرارات دراسة حالة مؤسسة اقتصادية جامعة الحاج لحظر باتنة،

المبحث الثالث: علاقة المعلومات المحاسبية بالتقارير المالية.

تمثل المعلومات المحاسبية الأداة المحركة لإدارة أي مشروع اقتصادي، كما تعد عنصر ربط وتنسيق بين المؤسسات وفروعها، وكوسيلة اتصال بين الفعاليات والأحداث الاقتصادية التي تمارسها المؤسسة ومستخدمي المعلومات عند عملية اتخاذ القرارات، إذ أن جودة أي قرار يتم اتخاذه يعتمد على جودة المعلومات المحاسبية المقدمة من خلال التقارير المالية، من معالجة الأحداث المالية داخل المؤسسة وتدقيقها كمخرجات لنظام المعلومات المحاسبي، بهدف الإفصاح عنها وتقديمها للجهات المستفيدة منها سواء كان داخليا أو خارجيا.

وعليه، فمن خلال هذا المبحث سوف نتعرف على التالي:

المطلب الأول: المعلومات المحاسبية التي تحتويها التقارير المالية الأولية

تعتبر القوائم والتقارير المالية من أهم مصادر المعلومات وأداة من أدوات الرقابة وتقييم الأداء، ولقد اهتمت الهيئات المحاسبية الدولية المختصة بالقوائم المالية ذات الغرض العام، فأصدرت جملة من معايير المحاسبة الدولية (IFRS/IAS) لتوضيح كيفية إعداد وقياس وعرض هذه القوائم، فتم تخصيص المعيار المحاسبي الدولي (IAS1) لعرض القوائم المالية كالتالي¹:

أولاً- قائمة المركز المالي: وفقا للمعيار المحاسبي الدولي (IAS1) تعد الميزانية المكون الرئيسي في القوائم المالية وهي عبارة عن بيان بالمركز المالي الذي يوضح الأصول والخصوم وحقوق الملكية في نقطة زمنية محددة.

ثانياً- قائمة الدخل: تعتبر قائمة الدخل من القوائم المالية التي ينظر إليها باهتمام متزايد لا يقل أهمية عن قائمة المركز المالي، حيث تهدف قائمة الدخل إلى قياس مدى نجاح المؤسسة خلال فترة زمنية معينة في استغلال الموارد المتاحة في تحقيق الأرباح.

ثالثاً- قائمة التدفقات النقدية: تحقيق بعض المؤسسات أرباحا كبيرة، لكنها في نفس الوقت تجد نفسها تعاني من عسر مالي بسبب عدم قدرتها على توليد تدفقات نقدية موجبة من عملياتها، وينتج ذلك بسبب اختلاف توقيت الإيرادات والمصروفات فهناك مبيعات ومشتريات، تتم بالآجال، وقد يتجسد في المعيار المحاسبي الدولي (IAS7) قائمة التدفقات النقدية.

رابعاً- قائمة تغيرات حقوق الملكية: أوجب معيار المحاسبة الدولي (IAS1) الشركات بإعداد قائمة التغيرات في حقوق الملكية كقائمة مستقلة عن القوائم الأخرى، حيث تتضمن تسوية لحقوق الملكية بين بداية ونهاية الدورة.

¹ عطية عبد الحي مرعي، أساسيات المحاسبة المالية من منظور المعايير الدولية، ج 01، ط 1، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية، 2009، ص 111.

رابعاً- **الإيضاحات الملحق:** يعتبر ملحق القوائم المالية جزء لا يتجزأ منها، إذ لها أهمية كبيرة في المساعدة على فهم وقراءة القوائم المالية، وتوضيح المعلومات التي يصعب إدراجها في تلك القوائم.

خامساً- **تقرير المراجع الخارجي:** لقد تزايدت أهمية تقرير المراجع الخارجي بعد النمو الهائل في حجم المشروعات الخاصة والعامة، حيث يقوم المراجع الخارجي بالتعبير عن النتائج التي تم التوصل إليها بعد الانتهاء من عملية المراجعة.

سادساً- **تقرير مجلس الإدارة:** محتوى هذا التقرير يتمثل في وصف لأنشطة المؤسسة الرئيسية والمؤسسات التابعة لها وطبيعة عملها والاستثمارات الرأسمالية وعدد الموظفين في كل منها كما يجب أن يتضمن التقرير الهيكل التنظيمي للمؤسسة.

المطلب الثاني: ملائمة توقيت الإعلان عن التقارير المالية الأولية.

إن التقارير المالية هي نتاج نظام المعلومات المحاسبية ويجب أن تحتوي على معلومات صحيحة ودقيقة وملائمة لمستخدميها لغرض اتخاذ القرار، هذه المعلومات يجب أن تعد وفق الفروض والسياسات والمبادئ المحاسبية المتعارف عليها، ولقد تطورت التقارير المالية في السنوات الأخيرة من حيث كمية المعلومات التي تحتويها ونوعيتها وطرق عرض البيانات ودرجة الإفصاح المناسبة وتوقيت نشر التقارير المالية¹.

وعليه، فإن التوقيت المناسب للتقارير المالية هو عبارة "عن عامل حاسم للأهمية من أجل الفائدة، وقيمة هذه المعلومات تعتمد على خصائص الأشخاص الذين يرغبون في استخدام المعلومات"، إن القرارات الاقتصادية والمالية التي تصدر عن طريق مستخدمي القوائم المالية هم يتأثرون بدرجة كبيرة في قيمة الوقت، وبالتالي لزيادة الحاجة إلى التوقيت المناسب للشركات المساهمة، يجب أن يكون قانون الشركة واضح في إصدار القوائم النصف سنوية في الوقت المناسب، وأيضاً توفر المهارة للمحاسبين من أجل العمل على إصدار القوائم المالية النصف سنوية في الوقت المناسب، والإلمام بقانون بورصة الأوراق المالية².

إذ يعتبر عنصر التوقيت عنصراً مهماً من عناصر النجاح في اتخاذ القرار خصوصاً إذا كانت هذه المعلومات تتعلق بالتنبؤ بالمستقبل والتخطيط³، وهو من خصائص المعلومات المحاسبية، كما أن توقيت المعلومات يقصد به أن يحصل مستخدمي المعلومات المحاسبية عليها عند حاجته إليها وفي الوقت المناسب أي أن تكون متاحة عند

¹ رجال علي، التقارير المالية: أي محتوى للمعلومات، أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد 01، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2007.

² Amitabh Joshi.(2005) . Timeliness In Corporate Reporting Of Indian Public Financial Institutions. www.ssrn.com.

³ محمد يوسف حفناوي، نظام المعلومات المحاسبي، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2001، ص 55.

الطلب قبل أن تفقد قيمتها وتبقى مفيدة وملائمة لاتخاذ القرارات وهو ما يطلق عليه مبدأ زمنية المعلومات فمثلا نشر التقارير المتعلقة بالمؤسسة بعد مدة من انتهاء السنة المالية يفقد المعلومات القدرة على التأثير في القرار.¹

ولعل من أهداف نظام المعلومات المساعدة والمساهمة في عملية صنع واتخاذ القرار في جميع المستويات التنظيمية من خلال توفير التقارير التي تتضمن المعلومات اللازمة لتلك القرارات وفي التوقيت المناسب، إلى جانب توفير المعلومات اللازمة لأغراض التخطيط والرقابة في المكان والتوقيت المناسب أيضا.²

المطلب الثالث: العوامل المؤثرة في توقيت الإعلان عن المعلومات المالية الأولية

إن نظام المعلومات المحاسبي يساهم في تحسين الأداء المالي عن طريق مخرجاته، إذ يؤثر على جودة التقارير المالية الواجب إعدادها، إضافة إلى أن استخدام نظام المعلومات المحاسبي لغايات تحسين الأداء المالي باعتباره من أهم الوظائف التي تتطلب الحذر نظرا لتأثيرها الكبير على مستقبل المؤسسة.

كما أن القوائم المالية تعتبر الجزء المحوري للتقارير المالية فهي وسيلة لتوصيل المعلومات على الأطراف الخارجية خاصة³، كما أنها ذات فائدة لإدارة المؤسسة فهي توضح مدى نجاحها أو فشلها في استغلال الموارد المتاحة لها، وتلخص القوائم المالية عمليات المؤسسة عن فترة زمنية محددة عادة سنة وتظهر المركز المالي، وتهدف القوائم المالية إلى المساعدة في تقييم نواحي القوة المالية وتحديد الربحية والتوقعات المستقبلية في مجال المركز المالي والربحية⁴، وتعد القوائم المالية على أساس مجموعة من القواعد والافتراضات يطلق عليها المبادئ المحاسبية المقبولة.

وحتى يتم الإفصاح عن المعلومات المحاسبية في الوقت المناسب يجب أن يحدد تكلفة ومنفعة الإفصاح لهذه المعلومات المحاسبية من خلال معرفته محتوى المعلومات المحاسبية والتوقيت اللازمة لها، ولذلك هناك عدة عوامل تؤثر على توقيت المناسب لإفصاح عن المعلومات المحاسبية وهي:

أولاً- تحديد فترة إصدار المعلومات المحاسبية: حيث تم تحديد الفترة ما بين نهاية نصف السنة وفترة السماح بإصدار القوائم المالية المحلية لإفصاح عن هذه المعلومة، وكثير من الشركات لديها تحفظات في اختيار الوقت المناسب في الإفصاح، حيث أنها تقيس ما بين المنفعة والتأخير، فيما إذا كانت هناك فائدة في التأخير تقوم الشركات بتأخير إفصاح المعلومات المحاسبية من خلال تقليل التكلفة، وإذا كانت المنفعة والفائدة بالإسراع في

¹ خليل عواد أبو حشيش، المحاسبة الإدارية لترشيد القرارات التخطيطية، دار وائل للنشر، الأردن، 2005، ص34.

² أشرف يحيى محمد الهادي، وعبد المولى ناصر خليفة، مقدمة في النظم المحاسبية وتطبيقاتها، دار الرواق، عمان، 2009، ص39.

³ طارق حماد عبد العال، التقارير المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2006، ص35.

⁴ أحمد محمد نور، مبادئ المحاسبة المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2003، ص21.

الإفصاح عن المعلومات المحاسبية وأن تكلفتها أقل تقوم هذه الشركات بالإفصاح في الوقت المناسب، كما جاءت الدراسات التي قام بها¹.

ثانيا- ضغط المستثمر: يميل المستثمرون إلى استقبال المعلومات المحاسبية في الوقت المناسب للشركات التي يستثمرون فيها أكثر من أن يتم تأخير هذه المعلومات المحاسبية، وأثبتت نفس الدراسات أن الشركات المساهمة التي تحتوي على أكبر عدد من المساهمين، تقوم بالإفصاح عن المعلومات المحاسبية في الوقت المناسب أكثر من الشركات التي تحتوي على مساهمين أقل².

ثالثا- تكاليف الادعاءات القضائية: تحديد المقاضاة يرتفع في حالة أن هناك خسائر في الأرباح التي تزود بها الإدارة والتي تعطي مؤشر أو حافز في تأخير الإفصاح عن المعلومات المحاسبية لتخفيض تكاليف المقاضاة، والتوقيت المناسب في الإفصاح عن المعلومات المحاسبية تلعب دور مهم في تخفيض الادعاءات القضائية³.

رابعا- المنافسة: عدد من الباحثين يمتلكون مقترحات أن قرار الإفصاح في الوقت المناسب يمكن أن يكون متأثر بشكل كبير من المنافسين في السوق المالي، حيث يستخدمون المعلومات أو الإشاعات المحيطة بالشركة ليتم تجاهل الأرباح التي حققتها الشركة، وبالتالي فإن الإسراع في الإفصاح يؤدي إلى تجنب هذه الإشاعات من قبل المنافسين⁴.

خامسا- التعقيدات المحاسبية: إن الشركات التي يكون لديها كثير من المنتجات والتي تقوم بالتصنيع لكثير من المنتجات، تحتاج إلى عمليات محاسبية معقدة وبالتالي تحتاج إلى وقت لإفصاح عن المعلومات المحاسبية أطول من الشركات التي تمتلك منتج واحد أو تقوم بتصنيع منتج معين والتي لا تحتاج إلى تعقيدات في العمليات المحاسبية.

سادسا- عوامل بيئية: حيث تختلف التقارير المالية من دولة لأخرى لأسباب اقتصادية واجتماعية وسياسية وكذلك الحاجة المستفيدين من التقارير إلى مزيد من المعلومات الإضافية عن التغيرات البيئية وأثرها على المشروع، بغرض المقارنة بين الوحدات الاقتصادية مع بعضها وتحديد المسؤولية الاجتماعية لكل منها⁵.

¹ Verrechia,R,(1983) . **Discretionary Disclosure** . Journal Of Accounting and Economics 5,179-194 .

² Bushee , B.,Matsumoto , and G.Miller , (2003) . **Open Versus Closed Conference Calls: The Determinates and Effects Of Broad Rining Access To Disclosure** . Journal Of Accounting and Economics 34 , 149-169 .

³ Skinner,D.,(1994) " **Why Firms Voluntarily Disclose bad-news** " . Journal Of Accounting Research 32,38-60.

⁴ Wagenhofer ,A.(1990) .**Voluntary Disclosure With Astrategic Opponent** .Journal Of Accounting and Economics 12,341-363 .

⁵ علي العبد سعادة، الإفصاح في التقارير المالية للشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية في ظل المعيار المحاسبي الدولي رقم (05)، رسالة ماجستير، جامعة آل البيت، 1998.

سابعاً- **حجم الأصول**: إن المشاريع التي لها حجم أصول كبيره تحتاج إلى وقت كبير في عمليات الحسابية، وإلى تكاليف أكبر من المشاريع التي تمتلك حجم أصول صغيرة ، والشركات التي حجم أصولها كبير تحتاج وقت أكبر في الإفصاح عن المعلومات¹.

ثامناً- **مراجعة أم لا من قبل المدقق**: الشركات التي تقوم بإصدار القوائم المالية النصف سنوية وتقوم بمراجعتها من قبل المدقق تحتاج إلى وقت أكبر ليتم التأكد من دقة هذه القوائم وصحتها من القوائم التي لا تراجع من قبل المدقق ويتم الإفصاح عنها مباشرة².

تاسعاً- **عمر الشركة**: تعتبر الشركات التي لها فترة طويلة من تاريخ تأسيسها إلى الآن، تصدر المعلومات بشكل أسرع مما لها من خبرة في العمل وكادر محاسبي مؤهل من الشركات التي عمرها قصير مما لها من قلة الخبرة³.

عاشراً- **ربحية الشركة**: الشركات التي تحقق أرباح كبيرة تسعى إلى إفصاح المعلومات بشكل أسرع من الشركات التي تحقق الخسائر من أجل إرضاء المساهمين وجذب المستثمرين له⁴.

الحادي عشر- **الرفع المالي للشركة**: الشركات التي تكون مديونيتها عالية تسعى إلى الإبطاء في الإفصاح عن المعلومات من الشركات التي مديونيتها قليلة والعكس صحيح⁵.

¹ .Leventis,S.and Weetman,P,(2004) . **Timeliness Of Financial Reporting** : Applicability Of Disclosure Theories In An Emerging Capital Market . Accounting and Business Research . 34(1):43-56.

² .J.Efrim.Boritz (2006) . **Determinants Of The Timeliness Of Quarterly Reporting** : Evidence From Canadian Firms: www.ssrn.com .

³ .Owusu-Anash, S.(2000) . **Timeliness Of Corporate Financial Reporting In Emerging Capital Market** :Empirical Evidence From The Zimbabwe Stock Exchange .Accounting and Business Research ,30 (3) :241-254.

⁴ . Givoly , D. and D. Palmon , 1982 "**Timeliness Of Annual Earning Announcement** " some empirical evidence . The Accounting Review .57 (3) : 485-508.

⁵ . Deloof ,M.and Weets ,V.,(2003) EnterFinance , **Information Disclosre and The Timeliness Of Annual Shareholder Meeting and Financial Statement Filing In Beqium** . Working paper (University Of Antwerp, Belgium).

خلاصة الفصل الاول:

من خلال تعرضنا لهذا الفصل الخاص بالاطار النظري اثر المعلومات المحاسبية وتقارير المالية ، استنتجنا التقارير المالية تفيد كافة مستخدميها سواء كانت خارج او داخل الشركات تعد من اهم مصدر المعلومة التي تساعد المستثمرين والمستخدمين في اتخاذ القرارات

وتعرف ايضا ان المعلومات المحاسبية هي جودة في تطبيقها على التقارير المالية كدليل عملي للشركات المدرجة في البورصة يكون تطبيقها جيدا وسليم لقواعد او لشروط وجدة ان التقارير المالية تملك اكثر مصداقية وشفافية ولقد قمنا بدعم هذا الفصل ايضا بدراسات سابقة منها عربية والاجنبية لتسهيل وتصحيحه لمفهوم هذا الفصل .

الفصل الثاني: أسواق الأوراق المالية

تمهيد:

تتيح الأسواق المالية للمستثمرين شراء وبيع الأوراق المالية، حيث تمثل حقوق مالية مثل الأسهم والسندات والصكوك والخيارات والعقود الآجلة وغيرها، وتهدف هذه الأسواق إلى توفير طرق تمويل للشركات والحكومات وتمكين المستثمرين من الإستثمار في هذه الأسهم والسندات وتحقيق عوائد مالية من ذلك.

تعتبر البورصات والأسواق العالمية مثل بورصة نيويورك وبورصة لندن وبورصة طوكيو وشنغاي وغيرها من أشهر أسواق الأوراق المالية في العالم، وتعتمد أسعار هذه الأوراق المالية على العوامل الإقتصادية والسياسية والإجتماعية التي تؤثر على الشركات والحكومات والمستثمرين في هذه الأسواق.

يمكن للمستثمرين الإستثمار في الأوراق المالية من خلال شراء الاسهم والسندات والصكوك عبر وسطاء البورصة والتجارة الإلكترونية وهذا يتطلب دراسة جيدة للأسواق المالية والتحليل الفني والأساسي لتقييم الشركات والأسهم و السندات والتنبؤ باتجاه الأسواق المالية، التي سنحاول الوقوف على تعريفها و إيجاد مفهوم واضح لها ضمن المبحث الأول من هذا الفصل المعنون بمدخل مفاهيمي لسوق الأوراق المالية بالإضافة إلى دراسة كفاءة سوقها ضمن المبحث الثاني لنختتم بعدها الفصل بنموذج أو دراسة حالة لسوق المال الكويتي ضمن مبحث ثالث.

المبحث الأول: مدخل مفاهيمي حول أسواق الأوراق المالية

لا يمكن الحديث عن أي دراسة تطبيقية لسوق الأوراق المالية دون معرفة ماهية تلك الأوراق و إعطاء مفهوم واضح لها حتى يتسنى للقارئ فهم الموضوع والاستفادة من الدراسة المقدمة، و هذا ما سنعينا له من خلال هذا المبحث المعنون بمدخل مفاهيمي لسوق أوراق المال حيث قسمناه إلى ثلاثة مطالب، المطلب الأول يتناول مفهوم أسواق الأوراق المالية ثم أهميتها وخصائصها ضمن المطلب الثاني ثم أنواعها ضمن المطلب الثالث كما يلي:¹

المطلب الأول: مفهوم الأسواق المالية

ينقسم مصطلح الأوراق المالية إلى كلمتين الأولى هي السوق وتعني في اللغة السوق المكان الجغرافي الذي يلتقي فيه البائعون والمشترون وتبادل فيه السلع والخدمات وفي الوقت الحاضر، لم يعد هناك أهمية للمكان وأصبحت السوق تحدد بالنظر إلى السلعة التي تتداول فيها، والثانية هي المالية تدل على ما يتداول في تلك السوق هي أدوات مالية.

ارتأينا إسقاط الضوء على مفهوم أسواق المالية بغرض إنارة كافة زواياه من خلال استعراض أهم واشمل التعريفات المقدمة من أشهر المتخصصين في هذا المجال.

هناك عدة تعاريف أسواق رأس المال نذكر منها:

- تعرف السوق المالية على انه ذلك السوق التي يتم فيه تداول الأدوات المالية، الأسهم والسندات وأدوات مالية جديدة، المشتقات المالية عقود وخيارات.

- كما تعرف السوق المالية من منظور علم الاقتصاد على أنها الآلية التي تمكن وتسير للناس القيام بإصدار وتداول أدوات الاستثمار قصيرة وطويلة الأجل بتكلفة المعاملات منخفضة وأسعار تعكس فرضية السوق الكفاء.

- وتعرف أيضا السوق المالية بأنها وسيلة، يلتقي فيها شرط المكان يلتقي خلالها المشترون والبائعون والوسطاء والمتعاملون الآخرون والإداريون من ذوي الاهتمامات المادية أو المهنية "بالأدوات" الرأسمالية والنقدية أو ب "الصرف الأجنبي" بغرض تداول وتوثيق وتعزيز الأصول المختلفة "الحقيقة والمادية والنقدية... لفترات متباينة" طويلة وقصيرة اعتمادا على "قوانين وأنظمة وتعليمات" إلى حد ما عادات وتقاليده وأعراف "معتمدة" محليا ودوليا.²

¹ عصام حسين، أسواق الأوراق المالية (البورصة)، أسامة للنشر و التوزيع، الأردن عمان، 2005، ص 05.

² زهية بابات، مقومات إنشاء سوق للأوراق المالية الإسلامية (دراسة حالة التجربة الماليزية)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير أكاديمي في العلوم الاقتصادية نقدي و بنكي، جامعة حمه لخضر الوادي، 2020/2021، ص 24.

من ما تقدم يمكن تعريف شامل في الأسواق المالية وهي عبارة عن الآلية التي يتم من خلالها تدفق الأموال الفائضة "الأصول المالية قصيرة متوسطة وطويلة الأجل" في شكل مدخرات إلى وحدات التي تعاني من عجز مالي بهدف استثمارها وعملية تدفق الأموال هذه تتم بطرق عديدة تتناسب مع متطلبات التمويل لهذه العملية حيث تقوم وحدات العجز المالي لإصدار أصول مالية أو ما يسمى "الحقوق المالية" والتي تعرضها لوحدة الفائض المالي فتشترى هذه الأخيرة مقابل تحويل لفوائضها المالية إلى وحدات العجز وهذا ما يسمى بالتمويل المباشر إلا إذا تم تحويل الموارد المالية بين وحدات الفائض ووحدات العجز عن طريق مجموعة من الوسطاء ما بين والتي تشكل من المؤسسات المالية العاملة في السوق المالية "بنوك شركات التأمين".¹

المطلب الثاني: خصائص وأهمية أسواق الأوراق المالية.

تتسم الأسواق المالية بعدة خصائص سنحاول إبرازها في هذا المطلب كما نحاول الوصول إلى أهمية أسواق الأوراق المالية.

أولاً: خصائص أسواق الأوراق المالية:

ومن خلال استعراض التعاريف السابقة لأسواق رأس المال نجد معظمها تتفق في بعض الخصائص التي تميزها عن باقي الأسواق الأخرى نذكر منها:

- تتسم أسواق المالية بتداول الأدوات المالية ، الأمر مما اكسبها أهمية بالغة خاصة من الناحية التمويلية للمشروعات الإنتاجية قيد التأسيس أو القائمة التي تحتاج إلى سيولة كافية المرتبطة بفترات السداد المناسبة.
- تتسم الأسواق المالية بعوائد مرتفعة نسبياً وبذلك استقطبت على اهتمام المستثمرين بهدف الحصول على فوائد أكبر من خلال فروق الأسعار على الرغم من أن الأدوات التمويلية للأسواق المالية ذات عوائد كبيرة نسبياً خاصة أسواق رأس المال إلا أنها تتسم بدرجات مخاطرة عالية جداً بالأسواق النقدية وذلك لكون أدوات الاستثمار طويلة الأجل مما يولد مخاطر سعرية ،سوقية وتنظيمية.²

ثانياً: أهمية الأسواق المالية:

من خلال ما سبق ذكره من خلال التعاريف المقدمة نجد بان الأسواق المالية تحضي بمكانة هامة في النشاط الاقتصادي والمالي وهذه الأهمية تتجلى في ما يلي :

¹ زهية بيات، مرجع سابق، ص 25.

² جمال جويداني، الأسواق المالية و النقدية، دار صفاء للنشر و التوزيع، عمان، 2002، ص 35.

تحقق الأسواق المالية فوائد حيوية للنشاط الاقتصادي في مجموعة سواء كان للمدخرين الذين يقومون بتخفيض الإنفاق الاستهلاكي حاليا رجاء الحصول على عائد أكبر لاحقا وكذلك بنسبة للمستثمرين الذين يستثمرون هذه المدخرات المجمعّة من أجل زيادة أرباحهم وكذلك تحقيق زيادة في المستوى الحقيقي للاقتصاد سواء في الإنتاج أو الخدمات.

تعد الأسواق المالية مجالا واسعا لتسهيل عمليات تبادل الأصول الاستثمارية فيما بين الأسر والمؤسسات والحكومة كأطراف اقتصادية رئيسية.

ربط الأسواق المالية للنشاطات الاستثمارية قصيرة الأجل بالنشاطات الاستثمارية طويلة الأجل حيث يلاحظ وجود الأدوات المالية قصيرة الأجل بجانب الأدوات المالية طويلة الأجل وهكذا يتعايش الهامش الضروري للمضاربة مع النشاط المحوري للاستثمار فتتوفر السيولة المطلوبة والتي تعتمد عليها المؤسسات في تشغيل عملياتها الجارية.¹

كذلك تبرز أهميتها في الجوانب التالية:

- يمكن للأسواق المالية من خلال إدارتها ومكاتبها المتخصصة وخبرائها تقديم النصائح للشركات المصدرة للأدوات المالية .

- ضمان مناخ استثماري يتسم بالشفافية بسبب التزام الشركات بالإفصاح المالي .

- تساهم البورصة في إظهار كفاءة الشركات التي يجري تداول أوراقها المالية ،حيث أنها تمثل سلطة رقابة خارجية غير رسمية ،فالشركات التي لا تتبع إدارتها سياسات استثمارية وتشغيلية وتمويلية على مستوى عال من الكفاءة تحصل على نتائج أعمال مرضية وترتفع أسهمها في السوق وبالعكس فالأخرى تنخفض أسهمها في السوق.²

المطلب الثالث: أنواع الأسواق المالية.

تصنف أسواق المال على أسس مختلفة من زوايا مختلفة ولكن رغم هذه التصنيفات تبقى الأسواق المالية في الواقع متداخلة ومن الصعب إيجاد فاصل جدي بين نوع معين منها ونوع آخر ومن أهم هذه التصنيفات التي تأتي طبقا لأغراض التمويل حيث أن الهدف الأساسي من الأسواق المالية هو تمويل المشاريع الاستثمارية المختلفة حيث تنقسم إلى السوق النقدية وسوق رأس المال .

¹ فتية عباسة، دور الأسواق المالية في دعم التنمية الاقتصادية (دراسة حالة لسوق الأوراق المالية بالجزائر)، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر أكاديمي في علوم التسيير، تخصص مالية البنوك، كلية العلوم الاقتصادية، قسم علوم التسيير، جامعة العربي المهيدي أم البواقي، 2012/2013، ص 04.

² فتية عباسة، مرجع سابق، ص 45.

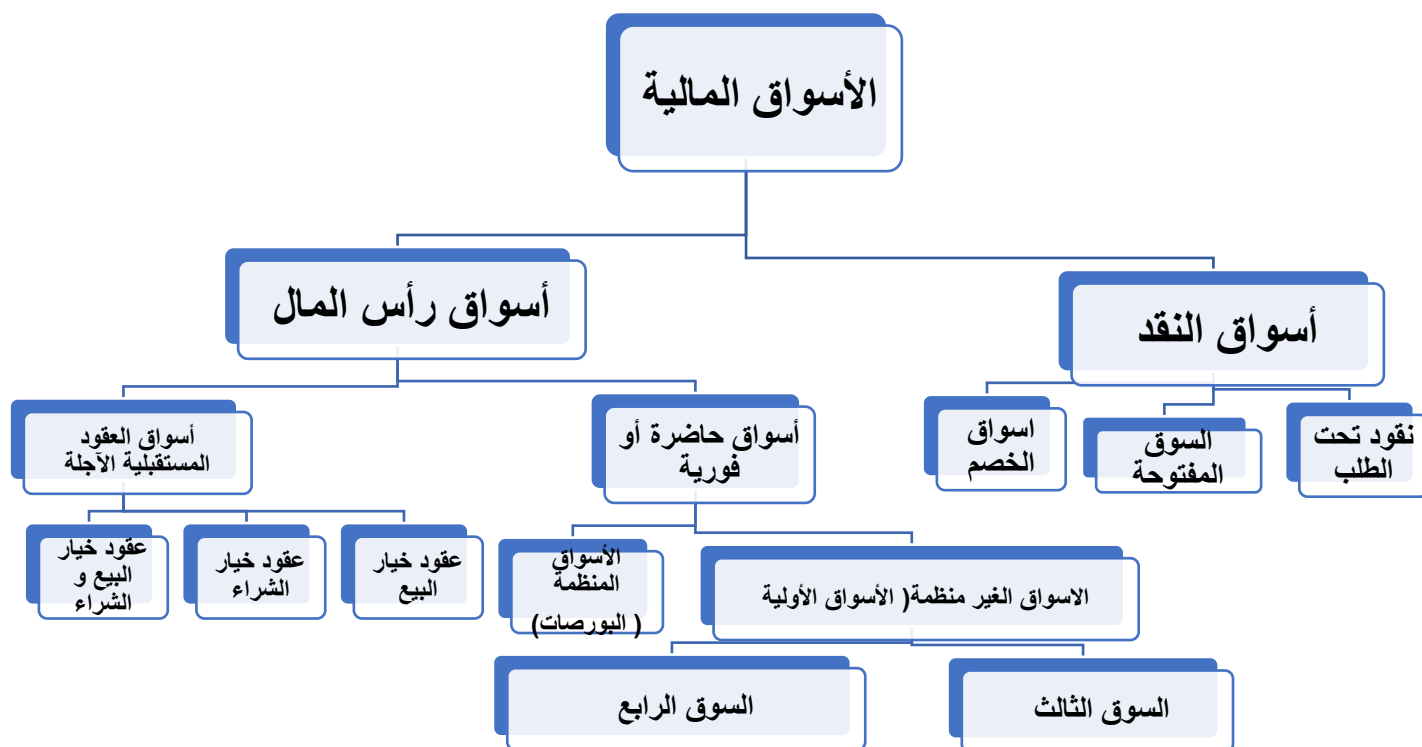
أولاً: مفهوم سوق النقد:

تعرف السوق النقدية على أنها " سوق القروض قصيرة جداً " والسوق النقدية هو سوق التعامل بين البنوك ... والذي يضمن تحقيق التوازن اليومي بين آجال العمليات الدائنة والمدنية للمؤسسات الائتمانية حيث تقوم البنوك باستثمار فوائضها لدى هذه السوق كما تحصل على القروض الأزمة استناداً إلى وضعية احتياطياتها لدى البنك المركزي.

وتعرف أيضاً على أنها " عبارة عن الأسواق التي تتم من خلالها الإقراض أو الاقتراض بين البنوك المحلية أو البنوك الأجنبية، وترتكز على عامل أساسي مهم وهو سعر الفائدة ويتحدد بناءً على العرض والطلب.

ثانياً: سوق رأس المال:

تعرف سوق رأس المال على أنها " ذلك السوق الذي يجمع ويركز عرض وطلب الأموال لأجل طويل وهذا في أول فرق أساسي بينه وبين السوق النقدية كما تعرف على أنها "تلك السوق التي ينحصر التعامل فيها على الأوراق المالية طويلة الأجل التي تغطي فترة تزيد عن سنة والهدف من هذا السوق أن يتم تحويل المدخرات إلى استثمارات.



شكل (01): مكونات الأسواق المالية.

المبحث الثاني: دراسة كفاءات سوق الأوراق المالية

كفاءة سوق الأوراق المالية هي مدى قدرة السوق على تحليل وتقييم الاسعار الحالية للأصول المالية بشكل صحيح وفعال. وتعد كفاءة السوق عاملا مهما في تحديد قيمة الاسهم والسندات وغيرها من الأصول المالية المتداولة في السوق، تتميز الاسواق المالية الفعالة بأنها تمتلك قدرة على تحليل المعلومات والتعرف على التوقعات السائدة للأسواق بشكل سريع ودقيق، وبالتالي تتمكن من تحقيق توازن بين العرض والطلب على الأصول المالية، وبشطل عام فإن الأسواق المالية الفعالة تعمل على تحقيق ميزة تنافسية للمستثمرين الذين يعتمدون على تحليل الأسهم و السندات وغيرها من الأصول المالية لإتخاذ القرارات الإستثمارية، وهذا ما سنحاول تناوله ضمن هذا المبحث كما يلي:

المطلب الأول: مفهوم كفاءة سوق الأوراق المالية

أولا: مفهوم كفاءة السوق:

وفقا لمفهوم الكفاءة، يتوقع أن تستجيب أسعار الأسهم في سوق الأوراق المالية وعلى وجه السرعة، لكل معلومة جديدة ترد إلى المتعاملين فيه يكون من شأنها تغيير نظرتهم في المنشأة المصدرة للسهم، حيث تتجه أسعار الأسهم صعودا أو هبوطا وذلك تبع لطبيعة الأسعار سارة أو غير سارة.

وفي سوق الكفاءة (Efficient market) يعكس سعر سهم المنشأة المعلومات المتاحة عنها، سواء كانت تلك المعلومات على شكل : قوائم مالية معلومات تبثها وسائل الأعلام، السجل التاريخي لسعر السهم أو تحليلات وتقارير حول الحالة الاقتصادية العامة على أداء المنشأة.¹

كما يعكس سعر السهم في ظل السوق الكفاء، توقعات المستثمرين بشأن المكاسب المستقبلية وبشأن المخاطر التي تتعرض لها هذه، المكاسب ولكن رغم توافر المعلومات لجميع المتعاملين في السوق إلا ان ذلك لا يعني بالضرورة تطابق تقديراتهم المستقبلية والمخاطر المحيطة بها تماما.²

ثانيا: الكفاءة الكاملة والكفاءة الاقتصادية:

1/الكفاءة الكاملة: لكي يسمى مفهوم كفاءة السوق بالكفاءة الكاملة (Efficient market Perfectly) تقتضي توافر الشروط التالية .

أن تكون المعلومات عن السوق متاحة للجميع وفي نفس الوقت وبدون تكاليف .

¹ عاطف وليم اندراوس، أسواق الأوراق المالية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2006، ص 149.

² عاصم وليم أندراوس، مرجع سابق، ص 150.

عدم وجود قيود على التعامل مثل تكاليف المعاملات أو الضرائب أو غيرها.
للمستثمر الحق في بيع أو شراء الكمية التي يريد من الأسهم ودون شروط وبسهولة وتيسر.
وجود عدد كبير من المستثمرين مما يؤدي إلى عدم تأثير تصرفات بعضهم على أسعار الأسهم.
اتصاف المستثمرين بالرشد أي أنهم يسعون إلى تعظيم المنفعة التي يحصلون عليها وراء استغلال ثرواتهم

2/ الكفاءة الاقتصادية:

أما في ظل الكفاءة الاقتصادية للسوق فإنه يتوقع أن يمضي بعض الوقت منذ وصول المعلومات إلى السوق حتى تبدو أثارها على أسعار الأسهم مما يعني أن القيمة السوقية للسهم قد تبقى أعلى أو أقل من قيمته الحقيقية لفترة من الوقت على الأقل .

ولكن بسبب تكلفة المعلومات والضرائب وغيرها من تكاليف الاستثمار لن يكون الفارق بين القيمتين كبيرة إلى درجة أن يحقق المستثمر من ورائها أرباحاً غير عادية على المدى الطويل.¹

المطلب الثاني: صيغ كفاءة في سوق الأوراق المالية.

من الأمور التي يجب إدراكها أن كفاءة أسواق الأوراق المالية هي مفهوم نسبي وليس مطلق يتحدد بمدى طبيعة العلاقة بين القيمة السوقية للسهم من جهة وبين المعلومات والبيانات التي تحدد قرار المستثمر في هذه الأسهم من جهة أخرى وبعبارة أخرى أن من بين خصائص السوق الكفاءة أن تعكس الأسعار وبسرعة المعلومات التي من شأنها أن تؤثر على القيمة السوقية لأوراق المالية المتداولة فيه، لذا يجب التعرض إلى المستويات المختلفة للكفاءة الأسواق الأوراق المالية .

تتمثل الصيغ المختلفة لكفاءة السوق في ثلاث فرضيات وهي :

أولاً: فرضية الصيغة الضعيفة التي تقضي بأن تكون المعلومات التاريخية بشأن ما طرأ من تغيرات في سعر السهم وعلى حجم التعاملات التي جرت في الماضي منعكسة في الأسعار الحالية، وبالتالي لا يمكن الاستفادة منها للتنبؤ بالتغيرات المستقبلية في الأسعار، مما يعني بأن أي محاولة للتنبؤ بما يكون عليه سعر السهم في المستقبل من خلال دراسة التغيرات التي طرأت في الماضي هي مسألة عديمة الجدوى .

ثانياً: فرضية الصيغة المتوسطة التي تقضي بأن الأسعار الحالية للأسهم لا تعكس كذلك كافة المعلومات المعروفة والمتاحة للجمهور أو التوقعات التي تقوم على تلك المعلومات (الظروف الاقتصادية ظروف الصناعة أو المنشأة، التقارير المالية وغيرها) وإذا كانت أسعار الأسهم تعكس تلك المعلومات، فلن يستطيع أي مستثمر أو قام

¹ عصام جنس، مرجع سابق، ص 100.

بالتحليل الأساسي لتلك المعلومات أن يحقق أرباحا غير عادية على حساب آخرين إلا إذا حصل على معلومات جديدة غير متاحة لهؤلاء .

ثالثا: فرضية الصيغة القوية وهي أن تعكس الأسعار الحالية بصفة كاملة كل المعلومات العامة والخاصة وكل ما يمكن معرفته (Everything that is kinouvable) وبالتالي لا يمكن لأي مجموعة من المستثمرين استخدام معلومات تسمح لها بالحصول على ارباح غير عادية بصفة نظامية حتى لو استعان بخبرة أفضل مستشاري الاستثمار .

من الملاحظة من المستويات المختلفة لكفاءة أسواق الأوراق المالية أن صيغة الفرضية الضعيفة لكفاءة الأسواق اقرب إلى الواقع نظرا لأن حركة الأسعار في السوق هي حركة عشوائية طالما أن هذه المعلومات تصل إلى السوق في شكل نمط عشوائي وغير منتظم.

المطلب الثالث: أنواع الكفاءة في سوق الأوراق المالي .

في مجال كفاءة سوق الأوراق المالية تميز بين نوعين من الكفاءة هما: الكفاءة الكاملة والكفاءة الاقتصادية.

أولا: الكفاءة الكاملة (Perfectly efficiency):

توصف السوق بأنها تتميز بالكفاءة الكاملة في الحالة التي لا توجد فيها فاصل زمني بين تحليل المعلومات الجديدة الواردة إلى السوق وبين الوصول إلى نتائج محددة بشأن سعر السهم مما يؤدي إلى تغير فوري في السعر السوقي ارتفاعا وانخفاضا حسب ما تحمله، تلك المعلومات من أنباء سارة أو غير سارة وهذا ما يعني ضمنا عدم وجود فاصل زمني بين حصول مستثمر وآخر على تلك المعلومات (المعلومات متاحة للجميع في نفس الوقت) ومن ثم لن تتاح لأي منهم فرصة تحقيق أرباح لا تتاح لغيره.

ويتطلب تحقيق الكفاءة الكاملة لسوق الأوراق المالية توفر مجموعة من الشروط أهمها :

- عدم وجود تكاليف للمعاملات أو الضرائب ورسوم على تلك المعلومات ولا قيود تشريعية تمنع حرية دخول وخروج المستثمرين والمؤسسات التي تبحث عن الأموال إلا من السوق وأن المعلومات التي تتعلق بتوقعات المستثمرين لأرباح ومخاطر الأوراق المالية متوفرة للجميع وفي ذات اللحظة بدون تكاليف ، وفي ظل هذا الشرط تكون توقعات الجميع متماثلة نظرا لتماثل المعلومات المتاحة لكل منهم .
- وجود عدد كبير جدا من المتعاملين بحيث لا يؤثر تصرف أي منهم ،على حركة الأسعار في السوق وبالتالي، يقتنع كل منهم بالأسعار المحددة من قبل السوق ويسلم بها.

- إمكانية تقسيم قيمة الورقة المالية إلى أجزاء صغيرة (أي الاشتقاق) بحيث يستطيع المستثمر أن يشتري أو يبيع أي كمية من الأسهم مهما كان حجمها وذلك بسهولة ويسر نسبيا .
- اتصاف المستثمرين بالرشد الاقتصادي وبالتالي سعيهم إلى ترشيد صفقاتهم وتعظيم أرباحهم ومنافعهم ،من خلال قيامهم بالتحليل والتوقعات العلمية.¹
- لكن لو حللنا هذه الشروط لتبين ،أنه من الصعب إن لم يكن مستحيلا توفر معظمها في الواقع العملي، لمختلف الأسواق، إذ توجد هناك قيود تضعها التشريعات والتنظيمات وهناك تكاليف للمعاملات، وهناك ما يجعل القيمة السوقية للورقة المالية (السهم) تختلف عن قيمتها الحقيقية، إذن فمهما ارتفع مستوى كفاءة السوق فإنه سيبقى هناك اختلاف ولو طفيف بين السعر السوقي للورقة المالية وقيمتها الحقيقية وحينئذ يمكن قبول الكفاءة الاقتصادية.

ثانيا: الكفاءة الاقتصادية أو العادية (Economically efficiency)

في ظل الكفاءة الاقتصادية لسوق الأوراق المالية يوجد فاصل زمني بين ورود المعلومات إلى السوق وبين انعكاسها في أسعار الأسهم، وهذا ما يعني أن القيمة السوقية لسهم ما قد تكون أكبر أو أقل من قيمة الحقيقية ، ولو لبعض الوقت على الأقل ، أي أن حركة تغير سعر السهم تكون بطيئة بعض الشيء لكن وبسبب تكاليف المعاملات والضرائب وغيرها من تكاليف الاستثمار ،فلن يكون الفرق بين القيمتين السوقية والحقيقية للسهم كبيرا، إلى درجة أن يستطيع المستثمر تحقيق أرباح غير عادية من ورائها خاصة في المدى الطويل .

وتستند الكفاءة الاقتصادية إلى فرضية سعي المستثمر لتعظيم منفعه وأرباحه ، ولأجل ذلك في سباق مع متعاملين آخرين للحصول على بيانات والمعلومات التي تساعد على تحقيق أهدافه هذه ،ويكون من المتوقع وجود فترة تباطؤ زمني بين وصول المعلومات الجديدة إلى السوق وبين انعكاس أثرها على الأسعار السوقية ،وبالتالي توقع وجود انحراف بين القيمتين السوقية والحقيقية للورقة المالية لبعض الوقت.²

زهية بيات، مقومات إنشاء سوق الأوراق المالية الإسلامية، دراسة حالة تجربة ماليزية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر تخصص إقتصاد بنكي، كلية الاقتصاد، جامعة حمه لخضر الوادي، 2020/2021، ص 43¹

زهية بيات ، مرجع سابق، ص 44²

المبحث الثالث: سوق المالي الكويتي

المطلب الأول: نشأة وتطور سوق المالي الكويتي

تمهيد:

سنتناول في هذا المطلب بداية نشأة السوق المالية الكويتية وتشكل بورصة الكويت وتطوراتها ومراحلها الانتقالية، ولمحة عامة عن التحول الاستراتيجي الذي تبنته دولة الكويت وتقسيمات السوق المالي الكويتي من خلال الآتي:

أولاً: نشأة سوق الكويت للأوراق المالية¹:

مرت سوق الكويت للأوراق المالية بمحطات تاريخية متعددة ابتداء من 1962 التي تم اصدار أول قانون كويتي يهتم بالتعاملات الخاصة بالأوراق المالية، وخاصة الأجنبية منها، وفي سنة 1970 صدر أول قانون ينظم مختلف المعاملات بالأوراق المالية.

تم افتتاح أول مقر رسمي للبورصة الكويتية سنة 1972، اهتم العاملون فيها للتجميع اليومي لما يتم تداوله من أسهم، وعددها وعدد الصفقات التي تمت يومها، بواسطة اصدار نشرة يومية لتزويد المتعاملين بالمعلومات اليومية داخل السوق المالي.

في عام 1976 تم اصدار مجموعة من القرارات والمراسيم الملكية لإعادة تنظيم تداول الأوراق المالية المتعلقة بشركات المساهمة الكويتية.

تم الافتتاح الرسمي لسوق الأوراق المالية الكويتية سنة 1977، وأعطى لها اسم "سوق الكويت للأوراق المالية"، التي عملت تحت اشراف لجنة الأوراق المالية حتى سنة 1983م.

تعد أزمة " المريخ" التي مرت بها سوق الكويت للأوراق المالية نقطة تحول وعملت على اصدار قانون متكامل للسوق المالية، وأصبح يمارس نشاطاته المتعددة وفقاً للمرسوم الأميري لـ 18 أبريل 1983م.

ثانياً: تطورات بورصة الكويت للأوراق المالية²:

تأسست شركة بورصة الكويت للأوراق المالية (ش. م. ك) عامة، في 21 أبريل 2014 بموجب قرار مجلس مفوضي هيئة أسواق المال.

رقم 37/ 2013 الصادرة بتاريخ 20 نوفمبر 2013، وقانون هيئة أسواق المال رقم 7/ 2010.

¹ معلومات عامة، على الموقع المتصفح بتاريخ: 28 أوت 2020: [http // www. bourse Kuwait. com](http://www.bourse.kuwait.com)

² بورصة الكويت، التقرير السنوي 2019، ص: 8-9، على الموقع المتصفح بتاريخ: 30 أوت 2020: [http // www. bourse Kuwait. com](http://www.bourse.kuwait.com)

و في تاريخ 25 أبريل 2016 تولت شركة بورصة الكويت مسؤولية ادارة عمليات سوق الكويت للأوراق المالية في تاريخ 4 أكتوبر 2016 لتحل محل سوق الكويت للأوراق المالية تمهيدا لبدء مشروع الخصخصة.

و بعد مضي سنتين نجحت المرحلة الأولى من خصخصة بورصة الكويت في فبراير 2019، حيث فاز تحالف مكون من مشغل عالمي بالإضافة إلى مجموعة من الشركات الاستثمارية الكويتية بمزايدة خصخصة البورصة للاستحواذ على نسبة تبلغ 44% من الشركة.

وفي ديسمبر 2019 اكتملت عملية الخصخصة من خلال الاكتتاب العام لحصة هيئة أسواق المال البالغة 50% من أسهم الشركة، وذلك للمواطنين الكويتيين، إذ تم تغطية الطرح بنسبة تفوق 850% ويعود هذا إلى الجهود التي بذلتها الشركة منذ تأسيسها، حيث أصبحت البورصة الوحيدة في الشرق الأوسط المملوكة للقطاع الخاص.

وستعزز خطوة تخصيص أول مرفق حكومي مكانة الدولة كمركز مالي اقليمي وسيمنح القطاع الخاص دوراً في تطوير الاقتصاد الوطني مع تحقيق التنوع الاقتصادي.

لعبت بورصة الكويت منذ إنشائها، دوراً فعالاً في تطوير وضع السوق بما يتوافق مع المعايير الدولية وذلك عن طريق توفير الأدوات الاستثمارية وإعادة هيكلة السوق لرفع قدرته التنافسية من خلال زيادة السيولة وتعزيز الشفافية، وتدعيم ثقة المستثمرين، وجذب الاستثمارات.

كما تم إعادة تصنيف سوق رأس المال الكويتي "كسوق ناشئة" في أكبر المراجع لمؤشرات الأسهم "مؤسسة MSCI للأسواق الناشئة"، وذلك في ديسمبر 2019، وكان هذا بعد ادراج الكويت في مؤشرات الأسهم العالمية (S&P DJI) ضمن تصنيف الأسواق الناشئة في ديسمبر 2018، وفي مرجع المزود العالمي للمؤشرات مؤشر "فوتسي راسل" (FTSE Russell)* للأسواق الناشئة في سبتمبر 2017¹.

وتتولى شركة بورصة الكويت إدارة عمليات سوق الأوراق المالية وتعود ملكيتها بالكامل إلى هيئة أسواق المال، والتي تتولى المسؤولية على رقابة جميع جوانب أسواق المال في الكويت.

¹ بورصة الكويت، التقرير السنوي 2019، ص: 9، على الموقع المتصفح بتاريخ: 30 أوت 2020: [http // www. bourse Kuwait. Com](http://www.boursekuwait.com)
* فوتسي راسل (FTSE Russell): هو الاسم التجاري لمجموعة بورصة لندن (LSEG) التابعة لمجموعة فوتسي الدولية المحدودة (FTSE International Limited) والمعروفة باسم «مجموعة فوتسي» (FTSE Group) وشركة فرانك راسل (Frank Russell Company)، تشتهر بمؤشرها فوتسي 100، ومؤشر راسل 2000 وكذلك بمجموعة من المؤشرات الأخرى، تم تقديم العلامة التجارية وقسم فوتسي راسل في عام 2015، والتي تدمج خدمات المؤشرات لسلسلة مؤشرات فوتسي وسلسلة مؤشر راسل، في نفس العام، باعت (LSEG) قسم إدارة الأصول بشركة فرانك راسل والمعروف باسم راسل للاستثمار (Russell Investments).

تلتزم هيئة أسواق المال بوضع اللوائح الرقابية والإشرافية بهدف تعزيز البيئة الاستثمارية التنافسية والجاذبة في دولة الكويت، استناداً إلى مبادئ العدالة والشفافية وفقاً لأفضل الممارسات والمعايير الدولية. وعليه رأت الحكومة الكويتية ضرورة الفصل بين الجانب الرقابي والجانب التشغيلي لسوق الكويت للأوراق المالية وأولت هذه المهمة إلى هيئة أسواق المال، وتتولى شركة بورصة الكويت المسؤولية عن وضع قواعد جديدة للتداول، وتطبيق أفضل الممارسات في إدارة المخاطر، وآليات تحديد الأسعار وتطبيق التكنولوجيا الحديثة التي تتيح أقصى قدرة من القوة والأمان لبورصة الكويت. يعد تأسيس بورصة الكويت كخطوة أولى في خصخصة سوق الكويت للأوراق المالية، الذي تأسس عام 1983م.

ثالثاً: المرحلة الانتقالية لبورصة الكويت:

في 25 أبريل 2016 تولت بورصة الكويت بصورة رسمية عمليات سوق الكويت للأوراق المالية، وعملت على تطوير البنية التحتية وبيئة العمل وفقاً للمعايير الدولية، وأنشأت منصة قوية وشفافة ونزيهة لأسواق المال تخدم جميع فئات الأصول والتركيز الدائم على مصالح العملاء. كما يتم التنسيق بين بورصة الكويت وهيئة أسواق المال على إجراء الإصلاحات في اللوائح والقواعد الرقابية القائمة التي من شأنها تعزيز كفاءة السوق، وهذا ما يساعد الإدارة العليا لبورصة الكويت على عملية اتخاذ القرار وتدعيم تطوير المنتجات بناء على فهمها للمتطلبات الرقابية. تمتلك بورصة الكويت نسبة 27,8% من رأسمال الشركة الكويتية للمقاصة (ش.م.ك.م) وهي الجهة المركزية التي تقوم بمهام التقاص والتسوية والإيداع للأوراق المالية في بورصة الكويت، كما تؤدي من جهة أخرى خدمات سجلات المساهمين، وأمين الحفظ للشركات وصناديق الاستثمار، وتقوم بأداء خدمات أمين الحفظ المحلي والإقليمي لجميع المستثمرين¹.

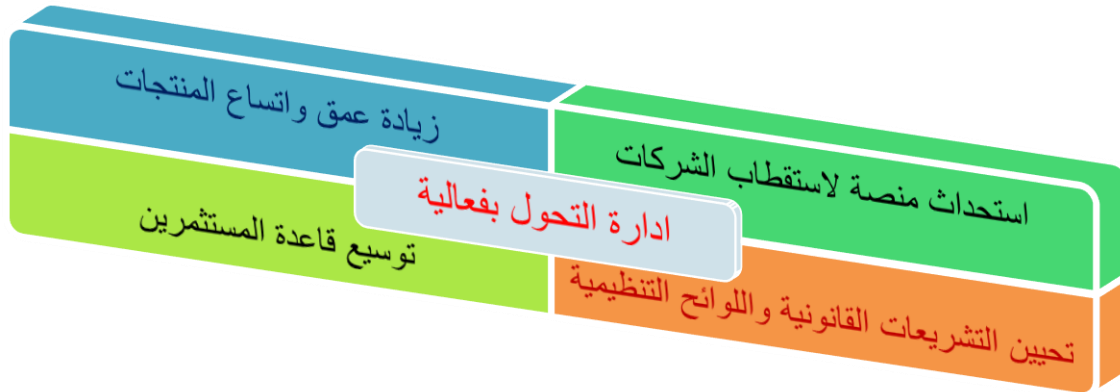
وفي سنة 2016 أنشأت بورصة الكويت "شركة بورصة الكويت لخدمات الاقتصاد والتكنولوجيا المعلومات والاستثمارات (ذ.م.م)" كشركة تابعة لها. إن إصلاحات البورصة الكويتية المستمرة مهدت الطريق أمام إجراء العديد من التحسينات التنظيمية والتشغيلية في سوق الأسهم الكويتية، وإلى تعزيز مستوى الأداء المالي، وتأسيس التبادل مع القدرات لدعم نمو قوي وعميق وطويل الأجل للقطاع الخاص الكويتي.

¹ بورصة الكويت، التقرير السنوي 2019، ص: 10، على الموقع المتصفح بتاريخ: 30 أوت 2020. <http://www.bourse.kuwait>

قدمت بورصة الكويت العديد من المنتجات والخدمات للعملاء المصدرين والمستثمرين، وذلك بإصدار كتاب قواعد البورصة الجديد الذي ساعد الشركة على تقسيم السوق بناء على معايير معتمدة عالمياً. قدمت الشركة منصة لتداول الأوراق المالية غير المدرجة (OTC) الذي يعد نظام استثماري موثوق به طورته بورصة الكويت للمستثمرين الذين يرغبون بتداول الأوراق المالية غير المدرجة، وهو النظام الوحيد من نوعه في مجلس التعاون الخليجي، يوفر للشركات الصغيرة والشركات الناشئة التي لا تتأهل للإدراج في السوق الرسمي فرصة للنمو بالإضافة إلى عمليات مبسطة للتسجيل في المنصة لِتُثَمِّكَرَ المستثمرين من تداولها بشفافية أكبر. كما أطلقت في سنة 2019 حزمة من المنتجات والتطويرات تشمل صناديق الاستثمار العقاري المدرة للدخل المتداول (REIT) التي تعمل على أن تشكل عوامل جذب للمستثمرين في سوق المال الكويتي. رابعاً: لمحة عامة عن التحول الاستراتيجي¹:

يتمحور دور قطاع التحول الاستراتيجي حول إدارة شؤون بورصة الكويت نحو تطوير وتنفيذ الاستراتيجية طويلة الأجل، وخطط التشغيل المعتمدة من قبل مجلس إدارة الشركة، وإلى الإدارة الفعالة وتكوين قاعدة جيدة من الجهات المصدرة، وتوسيع قاعدة انتشار المستثمرين، وزيادة عمق واتساع المنتجات المصدرة، وتطوير البنية التحتية للبورصة وبيئة الأعمال وفقاً للمعايير الدولية. ويمكن تلخيص ذلك بالمخطط البياني التالي:

الشكل رقم (02): مخطط التحول الاستراتيجي لإدارة بورصة الكويت



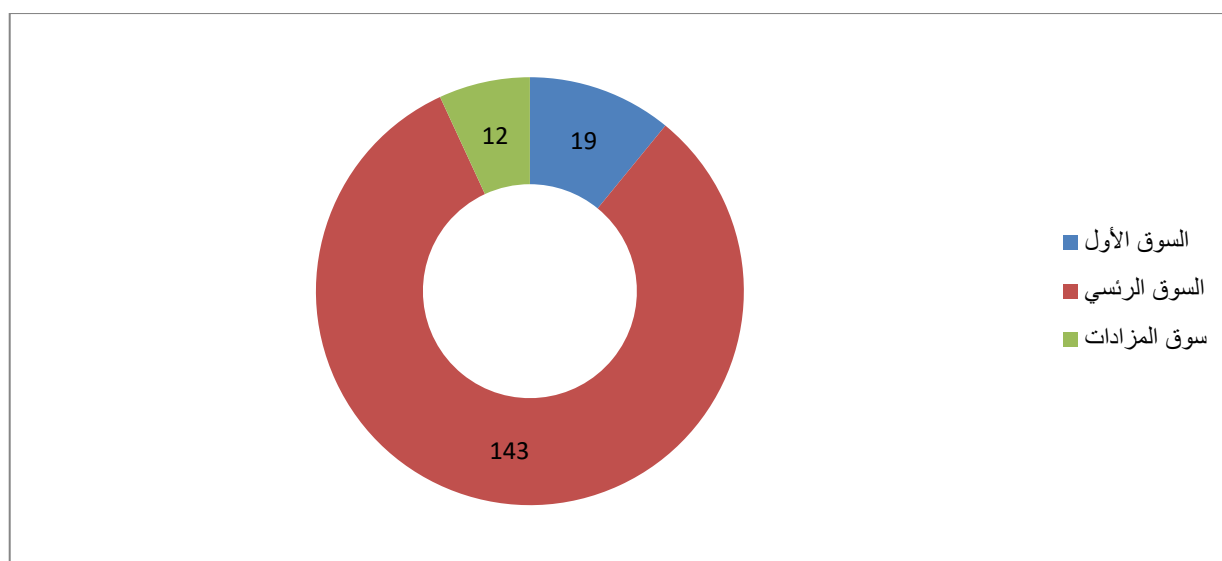
المصدر: اعداد الطلبات بالاعتماد على: التقرير السنوي لبورصة الكويت 2016، ص: 20 أصدرت بورصة الكويت سنة 2016، القواعد الخاصة بتداول الصفقات خارج المنصة (OTC)، وعمليات صانع السوق، والصفقات ذات الطبيعة الخاصة، زيادة عن الوثائق القانونية المتعلقة بالجوانب الأخرى من أسواق المال.

¹ بورصة الكويت، التقرير السنوي 2016، ص: 20، على موقع المتصفح بتاريخ: 30 أوت 2020. [http // www. bourse Kuwait.](http://www.bourse.kuwait) Com

خامسا: تقسيم السوق المالي (بورصة الكويت)¹:

في فاتح أبريل 2018 عملت بورصة الكويت على نظام تقسيم السوق للشركات المدرجة الى ثلاثة أسواق ("السوق الأول" و"السوق الرئيسي" و "سوق المزادات") وذلك وفق معايير عالمية متقدمة تلبي احتياجات السوق الكويتي وتعطيه أكثر شفافية ، وهذا لمواكبة الأسواق العالمية مما يتيح المجال إلى استحداث أنواع من الأدوات الاستثمارية التي يرغب بها المستثمر، وكانت سنة 2019 مقسمة على النحو الآتي:

الشكل رقم (03): عدد الشركات المدرجة موزعة حسب تقسيمات بورصة الكويت لعام 2019



من اعداد الطالبات بناء على التقرير السنوي لبورصة الكويت-2019

1-السوق الأول:

هو سوق الشركات النخبة الذي يعد أفضل الأسواق التي أنشأتها بورصة الكويت، وهو يستهدف الشركات الممتازة ذات السيولة العالية والقيمة السوقية المتوسطة إلى الكبيرة، كما نجد الشركات المصنفة في السوق الأول تتواجد ضمن مؤشر السوق العام ، ونلاحظ ان عدد الشركات المدرجة في السوق " الأول 19 شركة خلال سنة 2019.

2-السوق " الرئيسي":

هو السوق الذي تدرج من خلاله الشركات التي لا تتأهل بمواصفاتها للسوق " الأول"، ولكن لديها سيولة تجعلها قادرة على التداول ضمن السوق الرئيسي وتكون مطابقة لكافة شروط الإدراج الأساسية، كما نجد الشركات المصنفة في السوق الرئيسي، تتواجد ضمن مؤشر السوق العام .ومدرج في السوق " الرئيسي 143 شركة خلال عام 2019.

¹ بورصة الكويت، التقرير السنوي 2018، ص-ص: 27-28، على الموقع المتصفح بتاريخ: 30 أوت 2020: [http // www. bourse](http://www.bourse.kuwait.com)

3- سوق "المزادات":

هو السوق الذي يضم الشركات المدرجة في البورصة والتي لا تستوفي شروط السوق "الأول" والسوق "الرئيسي"، وتصنف ضمن سوق "المزادات" وهي الشركات التي تتميز بالسيولة المنخفضة قليلة التداول من حيث العرض والطلب بغض النظر عن قيمتها السوقية، فالشركات المصنفة بهذا السوق لا تستوفي شرط السيولة وعليه لا تطبق الحدود السعرية على الأسهم المدرجة بهذا السوق، ولا يوجد لها مؤشر خاص بها، ولا نجدها ضمن المؤشرات الأخرى، وتقوم الشركات المدرجة في سوق "المزادات" بعقد مزادات يومية لتركيز مستوى السيولة، وتوجد في سوق المزادات 12 "شركة في سنة 2019.

المطلب الثاني: خصائص سوق الأسهم الكويتي.

ومن خصائص سوق الأسهم الكويتي نذكر ما يلي:¹

- 1- تحمل المسؤولية عن الأداء أمام الجميع.
- 2- السعي لتحقيق أرباح وعوائد مستدامة للجميع.
- 3- التركيز على تحقيق الأهداف والاجتهاد لتحقيق أعلى النتائج من خلال العمل من أجل تحقيق أثر مستدام في العلاقات مع المتعاملين في البورصة.

¹ سوق الكويت للأوراق المالية، ويكيبيديا، 23:20 بتاريخ 2023/05/27 [www.wikihttps://ar.m.wikipedia.org](https://ar.m.wikipedia.org)

خلاصة الفصل الثاني:

إن الأسواق المالية هي عبارة عن الآلية التي يتم من خلالها تدفق الأموال الفائضة في شكل مدخرات إلى وحدات التي تعاني من عجز مالي بهدف استثمارها، تتسم الأسواق المالية بالتطاول المرتفع للأدوات المالية وكذلك ارتفاع عوائدها المبهر جداً، تحتل الأسواق المالية أهمية عظيمة حيث تمثل مجالا واسعا لتبادل الأصول الاستثمارية بين المؤسسات و الحكومات، و كذلك تحقق فوائد مرتفعة في النشاط الاقتصادي كما أنها تربط بين النشاطات الاستثمارية القصيرة الأجل مع النشاطات الاستثمارية الطويلة الأجل .

تتنوع الأسواق المالية بين سوق النقد و سوق رأس المال، و إن كفاءة أسواق الأوراق المالية هي مفهوم نسبي و ليس مطلق يتحدد بمدى طبيعة العلاقة بين القيمة السوقية للسهم من جهة و بين البيانات و المعلومات التي تحدد قرار المستثمر في هذه الأسهم من جهة أخرى نميز نوعين من كفاءة سوق الأوراق المالية النوع الأول هو الكفاءة الاقتصادية أو العادية و الكفاءة الكاملة.

الفصل الثالث: دراسة تطبيقية لسوق كويتي

دراسة الحالة التطبيقية على بعض الشركات القيادية في سوق الأوراق المالية الكويتي:

في الجانب التطبيقي من الدراسة ستتم عملية تحديد متغيرات الدراسة الرئيسية بهدف القدرة على التحليل الإحصائي لإختبار فرضية البحث للوصول الى الأهداف المحددة له ، ولأجل تحقيق ذلك تم اختيار عينة البحث المتكونة من 19 شركة مساهمة التي يتم تداول أسهم ملكيتها في سوق بغداد للأوراق المالية ، ولقد تم أخيار هذا العدد من الشركات لتشمل معظم قطاعات الشركات التي يتم تداول أسهم ملكيتها في السوق من أجل إمكانية تعميم النتائج التي سيتم التوصل إليها على مجمل السوق.

وبالإعتماد على المعلومات التي تحتويها القوائم المالية للشركات عينة البحث والتي تقدمها إدارات هذه الشركات الى إدارة السوق لعدد من الفترات المتصلة تمتد بين 2017-2021 ، تم اختيار عدد من المؤشرات لإخضاعها للإختبار الإحصائي ، وقد كان السبب في اختيار هذه الفترة لأنها تتميز بنوع من الاستقرار المالي وبالتالي يمكن الإعتماد على النتائج التي سيتم التوصل إليها ، وقد تم اختيار هذه المؤشرات لإرتباطها بشكل كبير بالقرار الإستثماري للمستثمر المالك الحالي أو المحتمل لما لها من ارتباط بمقدار العائد المتوقع أن يحققه المستثمر . وفيما يلي وصفا لهذه المتغيرات:

1) أسعار السوق لأسهم الشركات عينة البحث المتداولة في السوق (متغير معتمد Y)

يتكون رأس المال في الشركات المساهمة مما يدفعه المساهمون في رأس المال كل بحسب حصته ويقسم رأس المال في هذه الشركات الى عدد محدد من الأسهم ذات قيمة أسمية متساوية وغير قابلة التجزئة ، وتكون الحصص المذكورة نقدية ويجوز أن تكون على شكل حصص عينية مقومه بالنقد يقدمها المؤسسون وتطرح اسهم رأس المال على الجمهور بهدف الإكتتاب، ومن المبالغ المدفوعة من قبل المؤسسين وتلك المدفوعة من قبل الجمهور يتكون رأس المال في الشركات المساهمة الكويتية عند تاريخ تأسيس الشركات عينة البحث، ويكون رأس مال هذه الشركات مساويا لعدد الأسهم المصدرة لها عملا بالمواد المنظمة لعملية التأسيس من قانون الشركات لسنة 2023(الفصل الثالث: يشتمل على (10) مواد (من 147 إلى 156) تحدد أحكام رأس المال في شركة المساهمة العامة و الفصل الرابع: يشتمل على (14) مادة (من 157 إلى 170) تحدد آلية تعديل رأس المال في شركة المساهمة العامة و الفصل الخامس: يشتمل على (6) مواد (من 171 إلى 176) تحدد كيفية التصرف في الأسهم وتداولها في شركة المساهمة العامة. الفصل السادس: يشتمل على (4) مواد (من 177 إلى 180) تحدد حقوق والتزامات المساهمين في شركة المساهمة العامة.

ونص القانون على أن تحدد القيمة الأسمية للسهم ، ولا يجوز اصداره بقيمة أسمية أعلى أو أدنى . ويتم تداول أسهم رأس مال هذه الشركات بعد تأسيسها ومزاولة نشاطها في سوق رأس المال و بأسعار يمكن أن تكون أعلى أو أقل(القيمة السوقية) من قيمتها الأسمية وحسب العوامل المؤثرة فيها ، و للإفاء بأغراض البحث تم الاعتماد على سعر الأغلاق في السوق المالي لكل سنة والذي يتطابق مع تاريخ اعداد القوائم المالية للشركات عينة البحث وخلال فترة البحث ، والجدول رقم (1) يوضح حركة أسعار الأسهم السوقية للشركات عينة البحث .

2- ربحية السهم الواحد لأسهم الشركات عينة البحث المتداولة في السوق (متغير مستقل X1)

ان واحدة من المعلومات التي يهتم بها المستثمر المالك الحالي أو المحتمل في أسهم ملكية الشركات المساهمة والمتداولة في سوق الأوراق المالية ، هو مقدار ما يحققه كل جزء من المبالغ المستثمرة من عائد ،وبمعنى آخر مقدار ما حققه كل سهم من عائد ، أن ربحية السهم الواحد من شأنها توفير معلومة عن مقدار صافي الدخل المتحقق خلال الفترة المالية لكل سهم من الأسهم الصادرة حتى تلك الفترة وعادة تحتسب ربحية السهم الواحد بالمعادلة التالية:

$$\text{ربحية السهم الواحد} = \frac{\text{صافي الدخل} - \text{توزيعات الاسهم الممتازة}}{\text{عدد الاسهم العادية}}$$

والجدول رقم (2) يوضح ربحية السهم الواحد للشركات عينة البحث وخلال فترة البحث.

3-نسبة توزيع الأرباح الى صافي الدخل المتحقق للشركات عينة البحث المتداولة في السوق (متغير مستقل X2)

يقترح مجلس الإدارة في تقريره السنوي الذي يقدمه للهيئة العامة للمساهمين مقدار ما سيتم توزيعه من صافي أرباح السنة الحالية وللهيئة العامة سلطة اعتماد المقترح أو تعديله . وتأخذ توزيعات الأرباح أشكالاً متعددة منها:

- التوزيعات النقدية
- توزيعات على شكل أسهم رأس المال
- توزيعات التصفية

وتم احتساب نسبة التوزيعات الى صافي الدخل بعد الضريبة القابل للتوزيع بالمعادلة التالية:

$$\text{نسبة توزيع الارباح الى صافي الدخل} = \frac{\text{التوزيعات}}{\text{صافي الدخل}}$$

والجدول رقم (3) يوضح هذه النسبة للشركات عينة الدراسة وخلال فترة البحث.

4- معدل العائد على الأصول في شركات عينة البحث (متغير مستقل X3)

وتعد هذه النسبة من نسب قياس الربحية الى جانب نسبة الربحية الى عدد الأسهم المصدرة ولأغراض البحث تم احتساب معدل العائد على الاستثمار (الموجودات) بالمعادلة التالية :

$$\text{معدل العائد على الموجودات} = \frac{\text{صافي الدخل}}{\text{الأصول}}$$

كما أن مقدار الموجودات التي سيتم اعتمادها هي المدرجة في قائمة المركز المالي لكل شركة من شركات عينة الدراسة وذلك لعدم امكانية الحصول على تفاصيل هذه الأصول لكل شركة لكبر حجم عينة الدراسة.

والجدول رقم (4) يوضح معدل العائد على الاصول للشركات عينة الدراسة خلال فترة الدراسة .

الجدول رقم (01): حركة أسعار الأسهم (سعر الأغلاق) للشركات عينة الدراسة المتداولة في سوق

الكويت للأوراق المالية للفترة 2017-2021 (y)

رقم	الشركات	2017	2018	2019	2020	2021
1	البنك التجاري الكويتي	8,45	36,55	75,00	64,75	15,3
2	البنك الأهلي الكويتي	5,3	25,1	38,05	41,00	17,00
3	البنك الأهلي المتحد - الكويت	5,75	16,35	43,00	43,00	20,5
4	الاستشارات المالية الدولية القابضة	7,2	22,95	41,00	61,00	27,85
5	الكويت والشرق الأوسط للاستثمار المالي	6,75	22,75	65,00	45,00	36,25
6	الشركة الأولى للاستثمار	8,2	22,3	54,00	41,00	21,00
7	بيت الاستثمار الخليجي	3,3	7,65	51,00	47,85	24,5
8	مجموعة الخليج للتأمين	2,2	4,05	9,00	4,15	1,75
9	الشركة الأهلية للتأمين	2,25	2,35	9,00	3,75	1,9
10	الأولى للتأمين التكافلي	1,00	1,00	8,25	5,00	2,05
11	وثاق للتأمين التكافلي	5,95	24,00	58,05	14,5	5,2
12	العقارات المتحدة	6,00	5,8	8,00	14,5	28,00
13	شركة الوطنية العقارية ش.م.ك	2,1	6,1	13,4	7,1	6,7
14	اسمنت الكويت ش.م.ك. ع	1,00	15,05	7,25	5,00	1,3
15	اسمنت بورتلاند كويت	2,2	3,95	9,00	42,00	22,4

16	المعادن والصناعات التحويلية	2,2	3,85	8,5	33,00	28,8
17	الصناعات الوطنية ش.م.ك	2,9	5,9	12,5	47,1	30,3
18	المجموعة البترولية المستقلة ش.م.ك. ع	1,00	3,55	4,00	8,00	4,5
19	وطنية للخدمات البترولية	1,00	4,15	3,8	13,00	6,8

المصدر: من اعداد الطالبات بالإعتماد على التقارير السنوية والشهرية لبورصة الكويت للسنوات (2017-

2018-2019-2020)، المطلاع عليها على الموقع الالكتروني للبرصة بتاريخ فيفري 2023 :

<https://www.boursakuwait.com.kw>

الجدول رقم (02): نصيب ربحية السهم للشركات عينة الدراسة المتداولة في سوق الكويت للأوراق المالية

للفترة 2017-2021 (X1)

رقم	الشركات السنوات	2017	2018	2019	2020	2021
1	البنك التجاري الكويتي	0,98	1,65	2,00	3,11	2,12
2	البنك الأهلي الكويتي	1,5	1,54	3,17	4,9	3,74
3	البنك الأهلي المتحد - الكويت	0,59	0,64	1,62	3,7	1,9
4	الاستشارات المالية الدولية القابضة	0,4	0,7	1,09	4,91	1,8
5	الكويت والشرق الأوسط للاستثمار المالي	0,47	0,49	1,12	2,00	1,7
6	الشركة الأولى للاستثمار	0,42	0,95	0,89	4,33	1,5
7	بيت الاستثمار الخليجي	1,85	1,21	2,79	7,65	2,2
8	مجموعة الخليج للتأمين	0,12	0,07	0,14	0,1	0,0
9	الشركة الأهلية للتأمين	0,25	0,26	0,38	0,26	0,3
10	الأولى للتأمين التكافلي	0,05	0,1	0,27	0,21	0,1
11	وثاق للتأمين التكافلي	2,1	1,8	0,9	1,59	0,85
12	العقارات المتحدة	0,02	0,13	0,73	2,1	2,7
13	شركة الوطنية العقارية ش.م.ك	0,13	0,19	2,1	1,27	0,5
14	اسمنت الكويت ش.م.ك. ع	0,23	0,21	0,53	0,34	0,32
15	سمنت بورتلاند كويت	0,03	0,1	0,19	1,19	(0,5)
16	المعادن والصناعات التحويلية	0,05	0,13	0,5	1,6	0,3
17	الصناعات الوطنية ش.م.ك	0,05	0,14	0,53	2,6	1,3
18	المجموعة البترولية المستقلة ش.م.ك. ع	0,007	0,06	0,24	0,57	0,8

19	وطنية للخدمات البترولية	0,008	0,09	0,17	0,71	0,85
----	-------------------------	-------	------	------	------	------

المصدر: من اعداد الطالبات بالإعتماد على التقارير السنوية والشهرية لبورصة الكويت للسنوات (2017-2018-2019-2020)، المطلاع عليها على الموقع الالكتروني للبرصة بتاريخ فيفري 2023 :

<https://www.boursakuwait.com.kw>

الجدول رقم (03): نسبة توزيع الأرباح الى الأرباح الصافية للشركات عينة الدراسة المتداولة في سوق

الكويت للأوراق المالية للفترة 2017-2021 (X2)

رقم	الشركات	السنوات	2017	2018	2019	2020	2021
1	البنك التجاري الكويتي		0,4	0,4	0,5	0,75	0,75
2	البنك الأهلي الكويتي		0,2	1,00	1,5	1,5	2,00
3	البنك الأهلي المتحد - الكويت		0,57	0,4	1,19	1,5	1,7
4	الاستشارات المالية الدولية القابضة		0,2	0,3	0,96	0,5	1,00
5	الكويت والشرق الأوسط للاستثمار المالي		0,25	0,00	0,1	1,5	1,12
6	الشركة الأولى للإستثمار		0,3	0,2	0,4	1,55	0,00
7	بيت الاستثمار الخليجي		0,4	0,4	0,5	1,00	1,00
8	مجموعة الخليج للتأمين		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
9	الشركة الأهلية للتأمين		0,0	0,0	0,0	0,0	0,25
10	الأولى للتأمين التكافلي		0,05	0,0	0,25	0,2	0,1
11	وثاق للتأمين التكافلي		0,4	0,0	0,0	0,0	0,6
12	العقارات المتحدة		0,09	0,13	0,59	1,62	2,00
13	شركة الوطنية العقارية ش.م.ك		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
14	اسمنت الكويت ش.م.ك. ع		0,2	0,2	0,5	0,3	0,25
15	سمنت بورتلاند كويت		0,02	0,8	0,14	0,00	0,00
16	المعادن والصناعات التحويلية		0,00	0,00	0,00	0,35	0,28
17	الصناعات الوطنية ش.م.ك		0,00	0,1	0,35	0,5	0,00
18	المجموعة البترولية المستقلة ش.م.ك. ع		0,00	0,00	0,00	0,00	0,44
19	وطنية للخدمات البترولية		0,0	0,0	0,0	0,0	0,6

المصدر: من اعداد الطالبات بالإعتماد على التقارير السنوية والشهرية لبورصة الكويت للسنوات (2017-2018-2019-2020)، المطلاع عليها على الموقع الالكتروني للبرصة بتاريخ فيفري 2023 :

<https://www.boursakuwait.com.kw>

الجدول رقم (04): معدل العائد على الأصول للشركات عينة الدراسة المتداولة في سوق الكويت للأوراق

المالية للفترة 2017-2021 (y)

رقم	الشركات	السنوات	2017	2018	2019	2020	2021
1	البنك التجاري الكويتي		57,9	70,6	77,4	72,9	52,3
2	البنك الأهلي الكويتي		49,6	746,3	100,2	91,3	66,2
3	البنك الأهلي المتحد - الكويت		44,3	36,3	139,6	112,5	55,8
4	الاستشارات المالية الدولية القابضة		18,6	32,8	61,9	87,4	52,7
5	الكويت والشرق الأوسط للاستثمار المالي		72,8	28,5	89,00	112,5	42,00
6	الشركة الأولى للاستثمار		22,6	51,1	52,9	112,4	40,6
7	بيت الاستثمار الخليجي		71,6	55,7	79,1	74,6	36,1
8	مجموعة الخليج للتأمين		14,2	7,2	11,8	10,00	30,00
9	الشركة الأهلية للتأمين		24,3	20,3	27,7	17,1	21,9
10	الأولى للتأمين التكافلي		5,3	10,4	24,3	19,9	10,2
11	وثاق للتأمين التكافلي		71,4	63,3	45,8	59,6	29,2
12	العقارات المتحدة		2,9	15,1	45,00	74,3	67,2
13	شركة الوطنية العقارية ش.م.ك		12,8	14,1	77,5	44,7	31,6
14	اسمنت الكويت ش.م.ك. ع		22,7	20,7	51,2	31,6	28,6
15	سمنت بورتلاند كويت		3,08	10,4	17,7	48,5	(30,1)
16	المعادن والصناعات التحويلية		4,7	11,7	31,3	75,1	19,00
17	الصناعات الوطنية ش.م.ك		5,3	12,3	36,10	85,7	32,3
18	المجموعة البترولية المستقلة ش.م.ك. ع		2,5	20,5	18,7	29,9	39,6
19	وطنية للخدمات البترولية		3,00	27,4	16,8	42,2	41,3

المصدر: من اعداد الطالبات بالإعتماد على التقارير السنوية والشهرية لبورصة الكويت للسنوات (2017-2018-2019-2020)، المطلع عليها على الموقع الالكتروني للبورصة بتاريخ فيفري 2023 :

<https://www.boursakuwait.com.kw>

تحليل النتائج:

بعد اتمام اختيار الشركات المدرجة في السوق المالي الكويتي كعينة للدراسة وتحديد المعلومات المتعلقة بها خلال الفترة الزمنية المحددة المفترضة للدراسة، مع تحديد المتغير التابع والمتمثل في اسعار بيع اسهم ملكية الشركات عينة

الدراسة وخلال فترة الدراسة والمدرجة في الجدول رقم (1) والمتغيرات المستقلة الثلاثة والموضحة في الجداول (4,3,2) والتي سيتم معالجتها عن طريق التحليل الأحصائي لتوضيح طبيعة وقوة العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتمثلة بالمعلومات المحاسبية مع المتغير التابع من أجل إثبات أو نفي فرضية البحث والتي تعتمد على نتائج التحليل الأحصائي من خلال استخدام بعض الأساليب الأحصائية وكما يلي :

1- تحليل الأنحدار

يمكن كتابة نموذج الأنحدار المتعدد بالعلاقة الرياضية التالية:

$$Y_i = B_0 + B_1X_1 + B_2X_2 + B_3X_3 + M$$

كما يمكن أن نمثله بصيغة المصفوفات بالمعادلة التالية:

$$Y = XB + M$$

وأن تقدير معالم النموذج أعلاه وهي b نحصل عليها كالآتي :

$$b = [\begin{matrix} b_0 & b_1 & b_2 & b_3 \end{matrix}]$$

$$b = [\begin{matrix} -301 & -43,2 & 231 & 4,48 \end{matrix}]$$

وهذه للشركة رقم 1 وهذا يعني أن لكل وحدة واحدة من X_3 يزداد Y بمقدار 4,48 ولكل وحدة واحدة من X_2 يزداد Y بمقدار 231 وللكل وحدة واحدة من X_1 يقل Y بمقدار 43,2 أما بالنسبة لـ b^0 فيمثل الحد الثابت في النموذج كذلك يمكن قياس التشتت وهو مقدار التباعد بين القيم المشاهدة لـ Y حول متوسطها $\bar{Y}$ فيكون مقياس للتباعد الكلي في قيم المشاهدة لـ Y والذي يقيس ذلك المجموع الكلي للمربعات $(Y_i - \bar{Y})$ ويقسم هذا المقدار على درجة الحرية نستخرج (0,0131102) وهذا يعني أن التباين قليل جدا.

بالنسبة لجدول تحليل التباين فيمكن أن نختبر كون العلاقة بين المتغيرات المستقلة X_i والمتغير التابعة Y_i خطية أو لا . أي نختبر العلاقة الآتية :

فرضية العدم H^0 : العلاقة خطية

الفرضية البديلة H_1 : العلاقة غير الخطية

عن طريق قسمة متوسط مربعات الأنحدار MSR على متوسط مربعات الخطأ MSE واستخرج قيمة F كما هو مبين في الجدول رقم (5) ثم مقارنتها مع قيمة F الجدولية فإذا كانت F المحسوبة في الجدول أكبر من F الجدولية

بدرجات حرية الأنحدار والخطأ بمستوى معنوية فأن العلاقة غير خطية فالنسبة للشركة (1) فإن F المحسوبة هي (87913,57) وهي أكبر من القيمة الجدولية (0,05,3,1) وهي (215) أي نرفض H^0 وهذا يعني ان العلاقة غير خطية.

ومن الجدير بالذكر بأنه إذا كانت معادلة الانحدار تقوم بعمل جيد في توضيح العلاقة بين متغيرين فإن مجموع المربعات للانحدار $SSREG$ يجب أن يكون النسبة الكبيرة في مجموع المربعات الكلية ، ويكون من الضروري أذن أن نحدد مقدار هذه النسبة بإحتساب تناسب مجموع مربعات الانحدار نسبة الى مجموع المربعات الكلية وهذه النتيجة تسمى بمعامل التحديد R^2 حيث أن:

$$R^2 = \frac{SSREG}{Y, X1, X2, X3}$$

الشركة 1:

نلاحظ أن R^2 هو 1 وهذا يشير الى أن 100% من الاختلاف في قيم Y موضحة بواسطة الانحدار وهذا يعني جودة طريقة الانحدار في تحليل البيانات . ويمكن القول ايضاً أن معادلة الانحدار التقديرية

$Y_i = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3$ تفسر 100% من الانحرافات الكلية في قيم Y ووسطها الحسابي

Y

وكذلك فإن معامل التحديد يمثل نسبة مساهمة معادلة الانحدار التقديرية في تفسير أو شرح الانحرافات الكلية في قيم Y حول وسطها الحسابي Y كما أنه مقياس مهم لقوة النموذج التفسيرية . وتنحصر قيمة R^2 بين الصفر والواحد أي أن $0 < R^2 < 1$ وعندما تكون قيمة $R^2 = 1$ يعني ذلك أن قيم المشاهدات الى Y تقع جميعها على خط انحدار العينة أي أن قيم Y_i الحقيقية هي نفسها مطابقة الى قيم Y_i التقديرية () .

الجدول رقم (05)

مصادر التباين Source of variation	درجة الحرية D.F	مجموع المربعات S.S	متوسط المربعات M.S	F
Regression Error	K n-k-1	$SSR(b_1b_2b_3/b_0 = \sum (Y_i - Y))$	$MSR = \frac{SSR}{K}$ $MSE = \frac{SSE}{n - k - 1}$	$\frac{MSR}{MSE}$
Total	n-1	$SSTO = \sum Y_i^2 - ny^2$		

وبإستطاعتنا إيجا توضيحات للنتائج المذكورة سابقاً بالنسبة الى بقية الشركات الأخرى على النحو التالي:

الشركة 2:

معالم نموذج الانحدار $b = [-1,34 \quad 4,69 \quad -1,9 \quad 0,273]$ وهذا يعني ان لكل وحدة واحدة من X_1 يزداد Y بمقدار 4,69 ولكل وحدة واحدة من X_2 يقل Y بمقدار 1,9 ولكل وحدة من X_3 يزداد Y بمقدار 0,273 أما بالنسبة لقياس التباين أو التباعد بين المشاهدات نلاحظ أن S^2 هي 77,81 وهذا يعني أن التباين كبير نوعاً ما . ومن خلال قيمة F المستخرجة بأستخدام جدول التباين وهي 4,43 نلاحظ أن القيمة المحسوبة هذه أقل من القيمة الجدولية $F(0,05 / 3/1)$ وهي (211,5) اي تقبل

فرضية العدم H^0 وهذا يعني أن العلاقة بين المتغيرات المستقلة X_i والمتغير التابع Y_i علاقة خطية . أما معامل التحديد R^2 فهو 0,93 وهذا يشير الى أن 93% من الاختلاف في قيم Y_i موضحة عن طريق الانحدار وهذا يعني جودة طريقة الانحدار

في تحليل البيانات ويمكن القول كذلك أن معادلة الانحدار التقديرية تفسر 93 % من الانحرافات الكلية في قيم Y_i حول متوسطها الحسابي $\bar{y}$.

الشركة الثالثة:

معالم نموذج الانحدار $b = [-1,34 \quad 4,69 \quad -1,9 \quad 0,273]$ وهذا يعني أن لكل وحدة واحدة من X_1 يزداد Y بمقدار 4,69 ولكل وحدة واحدة من X_2 يقل Y بمقدار 1,9 ولكل وحدة من X_3 يزداد Y بمقدار 0,273 أما بالنسبة لقياس التباين أو التباعد بين المشاهدات نلاحظ أن S^2 هي 77,81 هذا يعني أن التباين كبير نوعا ما . ومن خلال قيمة F المستخرجة بأستخدام جدول تحليل التباين وهي 4.43 نلاحظ أن القيمة المحسوبة هذه أقل من القيمة الجدولية $F (0,05/3/1)$ وهي (211,5) أي تقبل فرضية العدم H^0 وهذا يعني أن العلاقة بين المتغيرات المستقلة X_i والمتغير التابع Y_i علاقة خطية. أما معامل التحديد R^2 فهو 0,93 وهذا يشير الى أن 93% من الاختلافات في قيم Y_i موضحة عن طريق الأنحدار وهذا يعني جودة طريقة الانحدار في تحليل البيانات ويمكن القول كذلك أن معادلة الانحدار التقديرية تفسر 93% من الانحرافات الكلية في قيم Y_i حول وسطها الحسابي $\bar{y}$.

وكذلك الأمر لبقية الشركات عينة البحث ومن أجل عدم تكرار التفاصيل لهذه الشركات نورد النتائج التي تحدد معالم تحليل الانحدار بالجدول التالي :

الجدول رقم (06)

رقم الشركة	معامل التحديد R^2	العلاقة F	التباين S^2	معالم نموذج الانحدار
4	0,997	126,89	4,289	$b = [-7,53 \quad -4,44 \quad -16,7 \quad 1,13]$
5	0,676	0,70	631,52	$b = [-8,8 \quad 16 \quad -27 \quad 0,34]$
6	0,633	0,58	480,05	$b = [-6,5 \quad -18,3 \quad -6,3 \quad 1,22]$
7	0,667		631,52	$b = [-110 \quad -5,4 \quad 94 \quad 1,44]$
8	0,983	58,87	0,2762	$b = [1.85 \quad 169 \quad 0 \quad -1.41]$
9	0,982	17,79	0,65	$b = [-9.44 \quad 56.7 \quad -12.8 \quad -0.113]$
10	0,998	220,86	0,0594	$b = [0.912 \quad 115 \quad 5.84 \quad -1.48]$
11	0,888	2,64	213,16	$b = [2.7 \quad -107 \quad -10.8 \quad 3.24]$
12	0,989	29,00	3,996	$b = [10.7 \quad 59.2 \quad -64.9 \quad -0.197]$

b=[1.1 -2.92 0 0.234]	4,26	6,73	0,871	13
b=[19.9 86 512 -6.15]	21,224	1,73	0,839	14
b=[2.92 183 262 -3.69]	0,0324	112,96	1,00	15
b=[-0.7 -42.2 85.5 0.952]	1,804	155,64	0,998	16
b=[-0.7 -42.2 85.5 0.952]	12,3	37,27	12,3	17
b=[0.538 6.42 -13.7 0.122]	0,182	45,94	0,993	18
b=[0.473 12.1 -12.9 0.092]	0,107	256,68	0,999	19

ثانيا : الارتباط المتعدد

ويستخدم في تحليل العلاقات ما بين المتغيرات ، ويمكن إستخراجه بالمعادلة التالية :

وذلك يعني أن معامل الارتباط المتعدد أعلاه هو الجذر التربيعي لمعامل التحديد . ولغرض استخدام أسلوب الارتباط المتعدد فقد تم اعتماد الفرضية الأحصائية الآتية :

فرضية العدم H^0 : عدم وجود علاقة ارتباط

الفرضية البديلة $H1$: وجود علاقة ارتباط

وقد أستخرج معامل الارتباط المتعدد للشركات عينة البحث وكانت النتيجة كالآتي :

المعامل	الشركة
1	1
0,98	2
0,96	3
0,998	4
0,882	5
0,796	6
0,823	7
0,991	8
0,991	9
0,999	10
0,942	11
0,994	12
0,993	13

0,916	14
1	15
0,999	16
0,995	17
0,996	18

الشركة	X^2 المحسوبة	X^2 الجدولية
	19	0,999

يتضح مما سبق أن أعلى معامل ارتباط متعدد موجب حققتة الشركة رقم 1 و 15 أذ بلغ 1 وهذا يعني أن هنالك علاقة ارتباط قوية موجبة (طردية) أي أن متغير أسعار الأسهم المعتمد Y يتغير بنفس قوة واتجاه المتغيرات المستقلة X_i وتحت مستوى معنوية (0,05).

3- اختبار جودة التطابق باستخدام مربع كاي

ولاختبار أن بيانات عينة الدراسة تتوزع توزيعاً طبيعياً أم لا تم استخدام اختبار جودة التطابق واستخدام

الفرضية التالية :

فرضية العدم H^0 : البيانات لها توزيع طبيعي

الفرضية البديلة $H1$: البيانات ليس لها توزيع طبيعي

ويحسب احصاء الاختبار X^2 من صيغة المعادلة التالية:

$$X^2 = \sum \frac{(O_i - E_i)^2}{E_i}$$

حيث أن : O_i : البيانات الأصلية لـ Y_i

E_i : البيانات المتوقعة لـ Y_i ($\hat{Y}$)

ثم نقارن مع X^2 بالجدول بدرجة حرية $(K-r)$ فإذا كانت X^2 المحسوبة أكبر من التي في الجدول نرفض فرضية H^0 أي أن البيانات ليس لها توزيع طبيعي أما إذا كانت X^2 المحسوبة أقل من الجدولة تقبل فرضية H^0 أي أن البيانات لها توزيع طبيعي .

فبالنسبة للشركة 1 فقد تم استخراج Y^*I باستخدام المعادلة الرياضية التالية:

$$Y^*I = -301 + 43,2X1 + 231X2 + 4,48X3$$

وكانت النتيجة للشركة رقم 1 بمقدار 0.009376 وبمقارنتها مع القيمة الجدولة $(K-r-1)$ ، وبمستوى معنوية 5% أي (4,0.95) X^2 والتي تساوي (9,48773) نلاحظ أن القيمة المحسوبة أقل من القيمة الجدولة وهذا يعني أننا نقبل فرضية العدم أي أن البيانات لها توزيع طبيعي .

وبنفس الطريقة يتم الاختبار بالنسبة لبقية الشركات حيث كانت النتائج كما في الجدول التالي:

9,48773	1,3931	2
9,48773	6,94	3
9,48773	0,285231	4
9,48773	14,2255	5
9,48773	10,2063	6
9,48773	53,07	7
9,48773	0,14246	8
9,48773	0,2212	9
9,48773	0,01838	10
9,48773	7,57	11
9,48773	0,60125	12
9,48773	2,12004	13
9,48773	4,0898	14
9,48773	0,011272	15
9,48773	0,451175	16
9,48773	0,9879	17
9,48773	0,0518	18
9,48773	0,04813	19

ويلاحظ بأن القيمة المحسوبة لمعظم الشركات أقل من المجدولة وهذا يعني أن البيانات لها توزيع طبيعي .

خلاصة الدراسة التطبيقية

لقد تم دراسة أثر المعلومات المحاسبية الواردة في التقارير المالية للشركات المدرجة أسهمها في سوق الكويت للأوراق المالية على أسعار الأسهم السوقية لهذه الشركات من خلال إختبار مجموعة من المؤشرات المالية المستخرجة من المعلومات المحاسبية الواردة في التقارير المالية وكانت ربحية السهم ومعدل توزيع الأرباح ومعدل العائد على الموجودات ودراسة أثرها على حركة أسعار الأسهم لعينة من الشركات لمدة خمس سنوات مع فرض ثبات العوامل الأخرى المؤثرة في تحديد أسعار الأسهم.

وقد تم إستخدام ثلاثة أساليب إحصائية لإختبار فرضية الدراسة وبوجود علاقة بين المعلومات المحاسبية الواردة في البيانات المالية للشركات المدرجة في بورصة الكويت وحركة أسعار اسهمها السوقية المتداولة عند الاغلاق السنوي الأخير، وهذه الأساليب الإحصائية كانت :

أ- تحليل الإنحدار المتعدد ،

ب- إختبار جودة التطابق لإستخدام مربع كاي ،

ج- تحليل الارتباط.

ونلخص النتائج المتوصل اليها بالنقاط التالية :

- 1- من خلال استخراج قيمة F الحسابية عن طريق جدول تحليل التباين أثبتت أن العلاقة بين المتغيرات المستقلة X_i والمتغير التابع Y_i لأكثر شركات عينة الدراسة هي علاقة خطية .
- 2- من خلال استخدام S^2 أثبتت أن التباين قليل نوعا ما بين المشاهدات لأكثر الشركات عينة الدراسة.
- 3- من خلال استخراج R^2 معامل التحديد أثبتت أن معادلة الإنحدار التقديرية لغالبية الشركات عينة الدراسة تفسر أكثر من 90% من الإنحرافات الكلية في قيم اكتب المعادلة هنا. Y_i حول وسطها الحسابي $\bar{Y}$.
- 4- من خلال استخدام الارتباط المتعدد في تحليل العلاقة ما بين المتغيرات يتضح أن أعلى معامل ارتباط متعدد حققته الشركة رقم 1 و 15 وبلغ 1 يعني ان هناك علاقة قوية موجبة وطردية بمعنى ان متغير اسعار الأسهم Y_i يتغير بنفس القوة واتجاه المتغيرات المستقلة المذكورة في أعلاه وتحت مستوى معنوية 0,05 .
- 5- من خلال اختبار جودة التطابق بإستخدام مربع كاي أي اختبار كون البيانات تتوزع بشكل طبيعي أم لا فتبين أن البيانات لأغلب الشركات تتوزع توزيعاً طبيعياً.

وعليه يمكن استنتاج على وجود علاقة قوية بين المعلومات المحاسبية الواردة في التقارير المالية للشركات التي يتم تداول أسهمها في سوق المال الكويتي ، مما يُوجبُ الى الإهتمام بإعداد هذه التقارير بشكل جيد لتفصح عن أكبر قدر ممكن من المعلومات المحاسبية من أجل أن يستفاد منها مستخدمي هذه المعلومات ومنهم بشكل رئيس المستثمر المالك الحالي او المحتمل وهذا ما تسعى لتحقيقه هيئة الأوراق المالية المنظمة لسوق الاوراق المالية وهو: زيادة في شفافية المعلومات الواردة في التقارير المالية للشركات التي يتم تداول أسهمها في سوق الكويت للأوراق المالية أو التي سيتم إدراجها مستقبلا .

خاتمة العامة

خاتمة

تفرض المعلومات المحاسبية على الاسواق المالية ذات طبيعة التنافسية سواء كان ذلك مع في حد ذاتها من خلال مقارنة نتائجها السابقة مع نتائجها الحالية او تكون تنافسية مع بورصة في نفس مكان ، وهذا من اجل تحقيق الهدف المتمثل لقيمة السوقية، تستخدم المعلومات من اجل تعرف على الانحرافات والاختلالات التي تعاني منها بورصة.

كما تعتبر المعلومات المحاسبية المالية والتحليل المالي هو عمل مستمر داخل البورصة ،ومن خلال مجموعة من الاساليب وادوات متمثلة في النسب والمعطيات وهذا التحليل وضعيتها المالية ومعرفة مدى كفاءة ونجاح مدى البورصة في اتخاذ القرارات كما استعملاتها كثير ستعمل في الائتمان ، والاستثمار ن وتقييم الاداء .

من خلال ما دراسنا (الموضوع اثر المعلومات المحاسبية على اسعار الاسهم دراسة الحالة بورصة الكويت) حولنا معالجة اشكالية الموضوع المطروحة ما مدى تاثير المعلومات المحاسبية التي تحتويتها التقارير المالية على اسعار الاسهم ببورصة الكويت كما طرحنا حول الموضوع الدراسة اعتمدنا في دراستنا المنهج الوصفي والتحليلي الذي سعدنا في التحقيق من صحة الفرضيات المطروحة وهي على النحو الاتي:

اختبار صحة الفرضيات:

الفرضية الاولى: ان تضمن التقارير المالية معلومات محاسبية كافية يتم اثباتها في الفصل الاول من خلال ما تطرقنا اليه في الاطار النظري معلومات المحاسبية

الفرضية الثانية: تتأثر سوق الاسهم الكويتية بالمعلومات المحاسبية المتناولة ضمن التقارير المالية وتم اثباتها في الفصل الثاني والثالث من خلال ما تطرقنا اليه في تعرف على التحليل المعلومات المحاسبية وهذا ما توصلنا اليه تحليل الاسواق المالية وبالإضافة التحليل المالي .

وبالجمع الى ما تطرقنا اليه في فصول الثلاثة بين الدراسة النظرية ودراسة التطبيقية تحصنا على النتائج الدراسة وهي كالآتي :

النتائج النظرية:

- لا يمكن الاستغناء عن التقارير المالية في البورصة لأنه تستخدم في مجالات واغراض عديدة من اجل تصحيح السياسات المتبعة لها
- الاطراف المستخدمين جودة المعلومات المحاسبية لهم دور كبير في معرفة تطور الوضع المالي كما يتضح في التغيرات التي تحصل في بورصة .

النتائج التطبيقية:

- تم دراسة اثر المعلومات المحاسبية الواردة في التقارير المالية للشركات المدرجة اسهمها في سوق الكويت الوراق المالية على اسعار الاسهم السوقية لهذه الشركات من خلال اختبار مجموعة من المؤشرات المالية المستخرجة من المعلومات المحاسبية الواردة في التقارير المالية وكانت ربحية السهم ومعدل توزيع الارباح ومعدل العائد على الموجودات ودراسة اثرها على حركة اسعار الاسهم لعينة من الشركات لمدة خمس سنوات مع فرض ثبات العوامل الاخرى المؤثرة في تحديد اسعار الاسهم.

- تم استخدام ثلاثة اساليب احصائية لاختبار فرضية الدراسة وبوجود علاقة بين المعلومات المحاسبية الواردة في البيانات المالية للشركات المدرجة في بورصة الكويت وحركة اسعار اسهمها السوقية المتداولة عند الاغلاق السنوي الاخير .

التوصيات:

- بعد الدراسة واستخراج النتائج يمكن اقتراح التوصيات التالية:

- محاولة التركيز على دراسة ربحية الشركات في السوق الكويت ونسبة توزيع الارباح صافي الدخل ومعدل العائد على الاصول.

قائمة المصادر والمراجع

قائمة المصادر والمراجع:

* الكتب:

1. أحمد مُجَدَّ نور، مبادئ المحاسبة المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2003.
2. أشرف يحيى مُجَدَّ الهادي، وعبد المولى ناصر خليفة، مقدمة في النظم المحاسبية وتطبيقاتها، دار الرواق، عمان، 2009.
3. بشرى نجم عبد الله المشهداني وآخرون ، دور التقارير المالية المرحلية في تعزيز كفاءة السوق المالية دراسة ميدانية ، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة العدد السادس والعشرون ، العراق ، 2011.
4. جمال جويداني جمل، الأسواق المالية و النقدية، دار صفاء للنشر و التوزيع، عمان، 2002.
5. حيدر مُجَدَّ علي بني عطا، مقدمة في نظرية المحاسبة والمراجعة، الطبعة الاولى دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، 2007.
6. خليل عواد أبو حشيش، المحاسبة الإدارية لترشيد القرارات التخطيطية، دار وائل للنشر، الأردن، 2005.
7. دلال العابدي، حوكمة الشركات ودورها في تحقيق جودة المعلومات المحاسبية، دراسة حالة شركة اليانس للتأمينات الجزائرية، مذكرة دكتوراه بسكرة، 2016.
8. زياد هاشم يحيى، متطلبات تطوير نظم المعلومات في الواحدات الاقتصادية من خلال النظام المتكامل للمعلومات المحاسبية والادارية، مجلة بحوث مستقبلية، العدد 14، الموصل، العراق، 2006.
9. طارق حماد عبد العال، التقارير المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2006.
10. عاطف وليم اندراوس، أسواق الأوراق المالية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2006.
11. عصام حسين، أسواق الأوراق المالية (البورصة)، أسامة للنشر و التوزيع، الأردن عمان، 2005.
12. عطية عبد الحي مرعي، أساسيات المحاسبة المالية من منظور المعايير الدولية، ج 01، ط 1، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية، 2009.
13. قاسم ابراهيم ، نظام المعلومات المحاسبية ، وحدة الحداث ، للطباعة والنشر ، العراق ، 2003.
14. قاسم مُجَدَّ ابراهيم الحبيطي، زياد هاشم يحيى السقا، نظم المعلومات المحاسبية، وحدة الحداث للطباعة وللنشر، الطبعة الاولى، العراق، 2003.
15. مُجَدَّ يوسف حفناوي، نظام المعلومات المحاسبي، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2001.
16. وابل علي وابل ، اسس المحاسبة ، الرياض ، السعودية ، فهرسة مكتبة المالك الوطنية اثناء النشر ، الجزء الاول ، طابعة 3، 2002، 2001.

* كتب باللغة الأجنبية:

1. Bushee , B.,Matsumoto , and G.Miller , (2003) . **Open Versus Closed Conference Calls: The Determinates and Effects Of Broad Rining Access To Disclosure** . Journal Of Accounting and Economics 34.
2. J.Efrim.Boritz (2006) .**Determinants Of The Timeliness Of Quarterly Reporting** : Evidence From Canadian Firms: www.ssrn.com .
3. Leventis,S.and Weetman,P.(2004) . **Timeliness Of Financial Reporting** : Applicability Of Disclosure Theories In An Emerging Capital Market . Accounting and Business Research .
4. Owusu-Anash, S.(2000) . **Timeliness Of Corporate Financial Reporting In Emerging Capital Market** :Empirical Evidence From The Zimbabwe Stock Exchange .Accounting and Business Research , Givoly , D. and D. Palmon , 1982 "**Timeliness Of Annual Earning Announcement** " some empirical evidence . The Accounting Review . Deloof ,M.and Weets ,V.,(2003) EnterFinance , **Information Disclousre and The Timeliness Of Annual Shareholder Meeting and Financial Statement Filing In Beqium** . Working paper (University Of Antwerp, Belqium).
5. Skinner,D.,(1994) " **Why Firms Voluntarily Disclose bad-news** " . Journal Of Accounting Research.
6. Verrechia,R,(1983) . **Dicretionary Disclosure** . Journal Of Accounting and Economics 5.
7. Wagenhofer ,A.(1990) .**Voluntary Disclosure With Astrategic Opponent** .Journal Of Accounting and Economics 12.

* الرسائل والأطروحات الجامعية:

1. زهية بايات، مقومات إنشاء سوق للأوراق المالية الإسلامية (دراسة حالة التجربة الماليزية)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر أكاديمي في العلوم الإقتصادية نقدي و بنكي، جامعة حمه لخضر الوادي، 2020/2021.
2. زهية بيات، مقومات إنشاء سوق الأوراق المالية الإسلامية، دراسة حالة تجربة ماليزية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر تخصص إقتصاد بنكي، كلية الاقتصاد، جامعة حمه لخضر الوادي، 2020/2021.

3. علي العبد سعادة، الإفصاح في التقارير المالية للشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية في ظل المعيار المحاسبي الدولي رقم (05)، رسالة ماجستير، جامعة آل البيت، 1998.
4. فتيحة عباسية، دور الأسواق المالية في دعم التنمية الاقتصادية (دراسة حالة لسوق الأوراق المالية بالجزائر)، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر أكاديمي في علوم التسيير، تخصص مالية البنوك، كلية العلوم الاقتصادية، قسم علوم التسيير، جامعة العربي بالمهيدي أم البواقي، 2013/2012.
5. ناصر مُجد المجهلي، مذكرة ماجستير في علوم التسيير تخصص محاسبة بعنوان (خصائص المعلومات الحاسبية وأثرها في إتخاذ القرارات دراسة حالة مؤسسة اقتصادية جامعة الحاج لحظر باتنة).
6. * التقارير والقوانين والمراسيم والقرارات:
7. رحال علي، التقارير المالية: أي محتوى للمعلومات، أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد 01، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة مُجد خيضر، بسكرة، 2007.
- * المواقع الإلكترونية:
1. Amitabh Joshi.(2005) . Timeliness In Corporate Reporting Of Indian Public Financial Institutions. www.ssrn.com.
1. بورصة الكويت، التقرير السنوي 2016، على موقع المتصفح بتاريخ: 30 أوت 2020: [http // www. bourse Kuwait. Com](http://www.bourse Kuwait. Com)
2. بورصة الكويت، التقرير السنوي 2018 ، على موقع المتصفح بتاريخ: 30 أوت 2020: [http // www. bourse Kuwait. Com](http://www.bourse Kuwait. Com)
3. بورصة الكويت، التقرير السنوي 2019، على موقع المتصفح بتاريخ: 30 أوت 2020: [http // www. bourse Kuwait. com](http://www.bourse Kuwait. com)
4. بورصة الكويت، التقرير السنوي 2019، على موقع المتصفح بتاريخ: 30 أوت 2020: [http // www. bourse Kuwait. Com](http://www.bourse Kuwait. Com)
5. بورصة الكويت، التقرير السنوي 2019، على موقع المتصفح بتاريخ: 30 أوت 2020: [http // www. bourse Kuwait. Com](http://www.bourse Kuwait. Com)
6. سوق الكويت للأوراق المالية، ويكيبيديا، 23:20 بتاريخ 2023/05/27 [www.wikihttps://ar.m.wikipedia.org](https://ar.m.wikipedia.org)
7. معلومات عامة، على موقع المتصفح بتاريخ: 28 أوت 2020: [http // www. bourse Kuwait. com](http://www.bourse Kuwait. com)