

دور الإفصاح في ظل المعايير الدولية للتقارير المالية وأثره على زيادة كفاءة الأسواق المالية

The impact of accounting disclosure in accordance with (IFRSs)
to increase the efficiency of financial markets

أ. بن عيسى بن عليّة (أستاذ مساعد - أ-)

كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير

جامعة زيان عاشور - الجلفة

benaisa.com@gmail.com

د. بسبع عبد القادر (أستاذ محاضر - ب-)

كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير

جامعة جيلالي ليايس - سيدي بلعباس

ba-02@hotmail.com

ملخص:

يتناول البحث أثر الإفصاح في ظل المعايير الدولية للتقارير المالية IFRS على زيادة كفاءة الأسواق المالية، حيث تمثلت مشكلة البحث في ضرورة تأكيد الإفصاح بصورة مرضية عن المعلومات التي تحتويها التقارير والقوائم المالية المنشورة بالنسبة للشركات والمؤسسات المدرجة في أسواق الأوراق المالية لزيادة كفاءة هذه الأسواق، وبعد التطرق لنظرية كفاءة الأسواق المالية وقد توصلت الدراسة إلى أن تأثير المعلومات المحاسبية في كفاءة الأسواق المالية يتجسد من خلال طريقة الإفصاح المحاسبي والمتضمنة في التقارير المالية والتي يتم إعدادها وفقا للمعايير المحاسبية الدولية والتي تمتاز بعدة خصائص منها الملائمة والموثوقية ولمكانية الاعتماد عليها ولمكانية مقارنتها، حيث أن إتاحة هذه المعلومات لكافة المتعاملين في الأسواق بشكل متساوي ولا سيما المستثمرين يوفر لهم الثقة ويشجعهم على الاستثمار في الأسواق، وهذا ما يدعم كفاءة هذه الأسواق.

الكلمات المفتاحية: الإفصاح المحاسبي، المعايير الدولية للتقارير المالية، كفاءة الأسواق المالية.

ترميز Jel: G14، M41، M48.

Abstract:

The object of this research is to study the impact of accounting disclosure in accordance with International Financial Reporting Standards (IFRSs) to increase the efficiency of financial markets. The research confirms the need of disclosure in a satisfactory manner for the information contained in the reports and financial statements published for companies and institutions listed in the stock markets to increase the efficiency of these markets.

Keywords: Accounting disclosure, IFRSs, Financial markets efficiency.

Jel class: G14, M41, M48.

مقدمة:

أثارت فكرة كفاءة الأسواق المالية - ومازالت تثير - خلافا بين المهتمين بتلك الأسواق، فوفقا لمفهوم الكفاءة يتوقع أن تستجيب أسعار الأسهم في السوق على وجه السرعة لكل معلومة جديدة ترد إلى المتعاملين فيها يكون من شأنها تغيير نظرهم إلى الشركة المصدرة للسهم، وحيث أن المعلومات ترد إلى السوق في أي وقت، ومستقلة عن بعضها البعض، فإنه يصبح من المتوقع أن تكون حركة الأسعار عشوائية، حيث تتجه صعودا أو هبوطا مع الأنباء السارة أو غير السارة التي تصل إلى السوق فجأة وبدون سابق إنذار. وفي ظل المنافسة الشديدة المتوقعة بين المتعاملين للحصول على تلك المعلومات، فلن يتحقق لأي منهم السبق في الحصول على تلك المعلومات أو تحليلها، ومن ثم فلن تتاح لهم فرصة تحقيق أرباح غير عادية على حساب الآخرين.

تختلف المعلومات التي يحتاجها جمهور المستثمرين باختلاف البيئة التي تنتج هذه المعلومات، فهناك معلومات تتصل بالشؤون العالمية، إضافة إلى معلومات تخص البيئة المحلية أي الدولة التي تستثمر فيها الأموال، ويتوافر هذه المعلومات عن البيئة العالمية والمحلية يمكن الانتقال إلى المعلومات عن القطاع الذي تنتمي إليه الشركة، ثم المعلومات المتاحة عن الشركة ذاتها.

وفي إطار المعلومات المتاحة عن الشركة، نجد أن الشركات تصدر عدة أنواع من التقارير التي توجه لحملة الأوراق المالية ولجنة سوق الأوراق المالية، تتمثل في قائمة الدخل وإجمالي المبيعات وكذا الإيرادات والنفقات والميزانية الختامية عن الفترة المنصرمة، وكذا الخطط المستقبلية المتوقعة للشركة، ما يجعل من التقارير المحاسبية وكيفية إعدادها والإعلان عنها من بين أهم الجوانب المؤثرة على القيمة السوقية للشركات المدرجة في الأسواق المالية، وخاصة في ظل التوجه الدولي نحو تبني المعايير الدولية للمحاسبة، مما قد يجعل للإفصاح المحاسبي دورا مهما في زيادة كفاءة الأسواق المالية.

مشكلة الدراسة:

وبناء على ما سبق ومن أجل معرفة أثر الإفصاح المحاسبي في ظل معايير المحاسبة الدولية على زيادة كفاءة الأسواق المالية تتبلور الإشكالية التي سنحاول الإجابة عليها من خلال هذه الدراسة والتي يمكن صياغتها على النحو التالي:

" كيف يساهم الإفصاح المحاسبي وفق معايير المحاسبة الدولية في تحسين كفاءة الأسواق المالية؟ "

فرضيات الدراسة:

تحقيقاً لإشكالية البحث تم صياغة الفرضيتين التاليتين:

✓ يؤدي الإفصاح المحاسبي وفقا لمعايير المحاسبة الدولية إلى تعزيز الثقة في المعلومات التي تحتويها التقارير والقوائم المالية المنشورة.

✓ الإفصاح المحاسبي وفقا لمعايير المحاسبة الدولية يساعد في تنشيط كفاءة أسواق الأوراق المالية.

أهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى إبراز دور الإفصاح المحاسبي وفق معايير المحاسبة الدولية في زيادة كفاءة الأسواق المالية وذلك من خلال:

✓ التطرق إلى ماهية الإفصاح المحاسبي وجودة المعلومة المحاسبية.

✓ إبراز دور الإفصاح المحاسبي وفق معايير المحاسبة الدولية في زيادة جودة المعلومات المحاسبية، وأثر ذلك على كفاءة الأسواق المالية الدولية.

1. مفهوم كفاءة سوق الأوراق المالية:

الكفاءة في مفهومها العام تعني القيام بعمل بأفضل طريقة ممكنة من حيث التكلفة والوقت والربحية. وعادة ما نجد أن مفهوم الكفاءة مرتبط بمفهوم الفعالية، فالفعالية تركز على نقطة النهاية الواجب الوصول إليها بينما الكفاءة تهتم بالكيفية التي يمكن بها بلوغ هذه النقطة.

وفيما يخص كفاءة سوق الأوراق المالية، فيتوقع أن تستجيب أسعار الأوراق المالية في السوق وعلى وجه السرعة لكل معلومة ترد إلى المتعاملين فيه، يكون من شأنها تغيير نظرتهم عن الشركة المصدرة لها، حيث تتجه أسعار هذه الأوراق إلى الارتفاع أو الانخفاض تبعا لطبيعة الأنباء الواردة، وفي السوق الكفاء يعكس سعر الورقة المعلومات المتاحة عنها، سواء كانت تلك المعلومات على شكل قوائم مالية، أو معلومات تبثها وسائل الإعلام، أو تحليلات وتقارير حول الحالة الاقتصادية لأداء الشركة.

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 أن ذلك لا يعني بالضرورة أن تتطابق تقديراتهم المستقبلية والمخاطر المحيطة بها تماما.⁽¹⁾ أو بعبارة أخرى تتحقق كفاءة السوق عندما تكون القيمة الحالية للمكاسب المستقبلية الناجمة عن امتلاك السهم والمخصومة بمعدل عائد على الاستثمار - يكفي لتعويض المستثمر عن المخاطر - تساوي القيمة السوقية للسهم يوم شراءه.⁽²⁾

1.1 الكفاءة الكاملة والكفاءة الاقتصادية:

السوق الكفاء هي السوق التي لا يوجد فيها فاصل زمني بين تحليل المعلومات الجديدة الواردة إلى السوق، وبين الوصول إلى نتائج محددة بشأن سعر السهم، بما يضمن حدوث تغيير فوري في السعر كرد فعل لما تحمله تلك المعلومات من أنباء سارة أو غير سارة. وهذا المفهوم لكفاءة السوق يطلق عليه بالكفاءة الكاملة Perfectly Efficient Market التي تفترض شروط الكمال في السوق وهي:⁽³⁾

¹ - عصام حسين، أسواق الأوراق المالية: البورصة، دار أسامة، الأردن، الطبعة الأولى، 2008، ص 32.

² - محمد الصيرفي، البورصات، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، الطبعة الأولى، 2007، ص 31.

³ - منير إبراهيم هندي، أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية، منشأة المعارف، مصر: الإسكندرية، 1999، ص 400.

- أن المعلومات عن السوق متاحة للجميع في نفس اللحظة، وبدون تكلفة، وبالتالي تكون توقعات المستثمرين متماثلة.
- أنه لا توجد قيود على التعامل، فلا توجد تكاليف للمعاملات ولا ضرائب، كما يمكن للمستثمر الشراء والبيع بكل حرية لأي كمية يرغب فيها، مع عدم وجود قيود تشريعية للدخول أو الخروج من السوق.
- وجود عدد كبير من المستثمرين، ومن ثم فإن تصرفات بعضهم لا تؤثر تأثيراً ملموساً على أسعار الأسهم، وهذا يعني أن الأسعار المعلنة قضية مسلم بها.
- أن المستثمرين يتصفون بالرشد، ومن ثم فإنهم يسعون إلى تعظيم المنفعة التي يحصلون عليها من وراء استثمار ثرواتهم.

أما في ظل الكفاءة الاقتصادية للسوق Economically Efficient Market يتوقع وجود فاصل زمني بين وصول المعلومات وانعكاسها على أسعار الأسهم، ويعني هذا أن القيم السوقية قد تكون أعلى أو أقل من القيمة الحقيقية لبعض الوقت، غير أنه يعتقد بسبب وجود تكلفة للمعاملات والضرائب وغيرها، لن يكون هناك فارق كبير بين سعر السهم وقيمه الحقيقية إلى درجة أن يحقق المستثمر من ورائها أرباحاً غير عادية على المدى الطويل.⁽⁴⁾

2.1 متطلبات كفاءة سوق الأوراق المالية:

يتضح من مفهوم الكفاءة الاقتصادية وجود فاصل زمني بين وصول المعلومات وانعكاسها على أسعار الأسهم، ولكن السوق الكفاء هو الذي يحقق تخصيصاً كفئاً للموارد المتاحة، بما يضمن توجيه تلك الموارد إلى المجالات الأكثر ربحية، مما يعني أن للسوق دورين: دور مباشر، حيث عندما يشتري المستثمرون أسهم شركة ما، فإنهم يشترون عوائد مستقبلية مما يمكن الشركة من بيع الأسهم الجديدة بسعر مناسب، وبالتالي زيادة حصيلة الأسهم وانخفاض تكلفة الأموال بالتبعية. ودور غير مباشر، فإقبال المستثمرين على شراء أسهم الشركة، بمثابة مؤشر أمان للمقرضين، مما يمكن الشركة من الحصول على مزيد من الأموال بتكلفة منخفضة. ولكي يتحقق هدف سوق رأس المال والمتمثل في التخصيص الكفاء للموارد، ينبغي توافر شرطين هما⁽⁵⁾ كفاءة التسعير وكفاءة التشغيل.

1.2.1 كفاءة التسعير:

يقصد بكفاءة التسعير Price Efficiency أو الكفاءة الخارجية، سرعة وصول المعلومات الجديدة إلى جميع المتعاملين في السوق، وأن لا يتكبدوا في سبيلها تكاليف باهظة، بما يجعل أسعار الأسهم مرآة تعكس كافة المعلومات المتاحة. وبهذا يصبح التعامل في السوق بمثابة مباراة أو لعبة عادلة، فالجميع لديهم نفس الفرصة لتحقيق الأرباح، وبصعب معها تحقيق أرباح غير عادية على حساب الآخرين.

(4) - محمد الصيرفي، البورصات، مرجع سبق ذكره: ص 33.

(5) - عبد الغفار حنفي، أساسيات الاستثمار في بورصة الأوراق المالية (أسهم، سندات، وثائق استثمار، الخيارات)، الدار الجامعية، مصر، 2001، ص 191.

2.2.1 كفاءة التشغيل:

يقصد بكفاءة التشغيل Operational Efficiency أو الكفاءة الداخلية، قدرة السوق على خلق توازن بين العرض والطلب، دون أن يتكبد المتعاملون فيه تكلفة عالية للسمسرة، ودون أن يتاح للتجار والمتخصصين فرصة لتحقيق هامش ربح كبير. وبالتالي فإن كفاءة التسعير تعتمد إلى حد كبير على كفاءة التشغيل، فلكي تعكس قيمة الورقة المالية المعلومات الواردة، ينبغي أن تكون التكاليف التي يتكبدتها المستثمرين لإتمام الصفقة عند حدها الأدنى، بما يشجعهم على بذل جهد للحصول على معلومات جديدة وتحليلها، مهما كان حجم التأثير الذي تحدثه تلك المعلومات على السعر الذي تباع به الورقة المالية، وإذا كانت تكلفة المعاملات مرتفعة، فقد يكون العائد من وراء البحث عن المعلومات الجديدة ضئيلاً، ولا يكفي لتغطية تلك التكاليف، وبالتالي لا يكون هناك سعي للبحث عنها. وتكون الأسعار السوقية غير معبرة عن القيمة الحقيقية لتلك الأوراق، وبالتالي يكون السوق بعيداً عن الكفاءة المنشودة.

وتوفر الخاصيتين السابقتين لأسواق الأوراق المالية مرهون بتوافر مجموعة من الشروط⁽⁶⁾:

- أن تسود السوق المالي المنافسة الكاملة، وهذا يعني توفر عدد كبير من الباعة والمشتريين، تتوفر لهم حرية الدخول والخروج وذلك حتى تقل فرص نشوء الاحتكار.
- أن يوفر هذا السوق خاصية السيولة للأوراق المالية المتداولة فيه، ويتوافر هذا الشرط تتحقق الفرص أمام المستثمر لبيع أو شراء الأوراق المالية بالتكلفة المناسبة في الوقت والسرعة المناسبين.
- أن يتوفر للسوق المالي وسائل وقنوات اتصال فعالة، توفر للمتعاملين فيه معلومات تتخذ شكل مؤشرات متعددة، تقدم للمستثمر فيما يعرف بنشرة حركة الأسعار اليومية التي تصدر عن سوق الأوراق المالية.
- توفر عنصر الشفافية، ويقدر يجعل المعلومات عن أسعار الأوراق المالية المتداولة فيه وما يتم على هذه الأوراق من صفقات، متاحة لجميع المتعاملين فيه بشكل متساوي، ويحد من احتكار المعلومات.
- توفر التقنيات الحديثة المناسبة لحركة التداول وعرض أوامر وتنفيذ الصفقات، وذلك بالإضافة إلى توفر مجموعة متخصصة من السماسرة والخبراء القادرين على توفير النصح والاستشارة للمتعاملين في السوق، ومساعدتهم على تنفيذ صفقات البيع والشراء.
- أن يكون السوق المالي والمتعاملين فيه محكومين من قبل هيئة أو لجنة تعرف بهيئة إدارة السوق، ولكي تتوفر في هذه الهيئة صفة الفاعلية، يشترط أن تكون محايدة ومكونة من أفراد ذوي خبرة.

3.1 المستويات المختلفة لكفاءة السوق المالي:

إن أهم سمات السوق الكفاء أن تعكس الأسعار وبسرعة، المعلومات التي من شأنها أن تؤثر على القيمة السوقية للأوراق المالية المتداولة. ولكن ما هي هذه المعلومات التي من شأنها إحداث ذلك؟ الإجابة

(6) - محمد مطر، إدارة المشروعات، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الثانية، 1999، ص 141.

عن هذا السؤال تقتضي التعرض للصيغ المختلفة لفروض كفاءة السوق، والتي تتمثل في فرض الصيغة القوية لكفاءة السوق، وفرض الصيغة المتوسطة، وأخيرا فرضا الصيغة الضعيفة.⁽⁷⁾

1.3.1 فرض الصيغة القوية The strong form hypothesis:

يقضي هذا الفرض بأن تعكس الأسعار الحالية، بصفة كاملة كل المعلومات العامة والخاصة، بحيث لا يمكن لأي مجموعة من المستثمرين، استخدام معلومات غير متاحة لغيرهم لتحقيق أرباح غير عادية، ولكن هذا ليس بصفة مطلقة، حيث أن هذا المستوى من الكفاءة لا ينفي قدرة البعض على تحقيق أرباح استثنائية ولو في بعض الصفقات، وذلك بحكم قدرتهم غير العادية في التنبؤ والتحليل، ولكن مع ذلك فإن تلك الأرباح ستتلاشى على المدى الطويل، بحكم خسائر استثنائية تحدث لهم بسبب المضاربة.

2.3.1 فرض الصيغة المتوسطة The semi form hypothesis:

وفق لهذا الفرض تعكس الأسعار المتداولة للأوراق المالية في السوق، المعلومات المنشورة في شكل بيانات مالية بالإضافة إلى المعلومات التاريخية السابقة، لذا تبقى في مثل هذه الظروف للبعض دون غيرهم فرصة للاستعارة من معلومات غير منشورة، وتحليلها بكيفية تحقق لهم المجال لجني أرباح استثنائية وذلك في إطار ظاهرة احتكار المعلومات، ومثال هذه الأسواق سوق نيويورك ولندن وطوكيو.

3.3.1 فرض الصيغة الضعيفة The weak form hypothesis:

وفقا لهذا الفرض فإن الأسعار المتداولة في السوق، لا تعكس إلا المعلومات الماضية أو التاريخية فقط، لذا تكون الفرصة في مثل هذه الظروف لأن يحصل البعض على أرباح استثنائية عن طريقين هما: إما أن يحصل على معلومات خاصة (غير منشورة)، ليست متاحة لغيرهم ضمن ظاهرة احتكار المعلومات، أو أن يكون بإمكانهم تحليل البيانات المالية المنشورة بكفاءة تفوق كفاءة غيرهم. لذا يتيح المجال في هذا النوع من الأسواق المالية لعمل المحللين الماليين، لأنهم بما أوتوا من خبرة وتأهيل سيكونون أكثر قدرة من غيرهم على تحليل البيانات المالية المنشورة، والتي إن وفروها لبعض المتعاملين في السوق سيتمكنهم من تحقيق أرباح استثنائية لا يحققها غيرهم، وتعتبر أسواق الدول العربية والدول النامية تمثيلا جيدا للمستوى الضعيف من الكفاءة.

من خلال ما سبق يتضح لنا أنه كلما ارتقى مستوى كفاءة السوق المالي، تقل الفرص للحصول على أرباح استثنائية (غير عادية)، لأن السعر السوقي السائد للورقة المالية فيه سيتطابق أو على الأقل يقترب إلى حد كبير من قيمته الاقتصادية، وعليه فإن سوقا يتمتع بالكفاءة المطلقة ستنتفي فيه الفرص لتحقيق أرباح استثنائية، ومع ذلك تبقى الفرص متاحة لدى البعض لتحقيق مثل هذه الأرباح، وذلك وفقا لما يعرف بنظرية الحركة العشوائية للأسعار، التي تنص على أن الأسعار السوقية للأوراق المالية تتذبذب حول قيمتها الاقتصادية بشكل عشوائي مهما بلغت درجة كفاءة السوق. وعليه فكلما ارتقى مستوى كفاءة السوق المالي،

(7) - رسمية أحمد أبو موسى، الأسواق المالية والنقدية، دار المعتز للنشر، الأردن: عمان، الطبعة الأولى، 2005، ص33.

كان ذلك في صالح المستثمر العادي، لأن الأسعار ستعكس ويقدر كاف المعلومات المتاحة في السوق وذلك بتوفر عنصر الشفافية.

2. مفهوم الإفصاح المحاسبي

تحتاج الشركات في سياق عملها الاعتيادي إلى معلومات دقيقة وسليمة من أجل ضمان استمراريتها، وتعود الجذور التاريخية لمفهوم الإفصاح عن المعلومات المالية للعام 1837، حيث نشرت مجلة "Railway Magazine" مقالة عن الإفصاح، أشارت فيها إلى أثر الإبلاغ عن أرباح الشركات على سلوك المستثمرين، حيث ساد في الربع الأخير من القرن التاسع عشر اتجاه يحث على زيادة الإفصاحات المحاسبية، من حيث تقديمها معلومات عن الأرباح ورأس المال والاستهلاكات وتغيير الموجودات، ودعم التشريعات التي تزيد من الإفصاح في القوائم المالية والحد من البدائل في المعالجات المحاسبية.⁽⁸⁾

1.2 تعريف الإفصاح المحاسبي:

هناك كثير من التعاريف للإفصاح، حيث يعني الإفصاح بشكل عام بيان الشيء من أجل أن يكون معروفا وواضحا، ومن هنا يشكل إفصاح المنظمة عن المعلومات حماية للمستثمر العادي والأطراف الأخرى من التضليل، إضافة إلى تقليل مخاطر الاستثمار⁽⁹⁾، ومنها ما يتناول الإفصاح في التقارير المالية، من حيث أنه عرض للمعلومات المهمة للمستثمرين وغيرهم من المستفيدين بطريقة تسمح بالتنبؤ بمقدرة المشروع على تحقيق أرباح في المستقبل وقدرته على سداد التزاماته، ويعرف هندركسن الإفصاح بأنه "إعلام مستخدمي التقارير المالية بكل ما يساعدهم على اتخاذ قراراتهم الاقتصادية الرشيدة سواء أكانت قرارات استثمارية أو منح قروض أو تتعلق بتحديد العبء الضريبي لكل شركة من المؤسسات المساهمة"¹⁰. وقد عرف الأستاذ خالد أمين عبد الله مفهوم الإفصاح المحاسبي بأنه "يرتكز على ضرورة إظهار القوائم المالية للمعلومات الرئيسية ذات الأهمية النسبية بصورة صحيحة ودقيقة بحيث تخدم جميع المستفيدين منها"¹¹. كما أن شوي "يربط بين درجة الإفصاح وتخفيض حالة عدم التأكد لدى المستفيدين من خلال نشر معلومات اقتصادية لها علاقة بالمشروع، سواء كانت معلومات كمية أو نوعية تساعد المستثمر على اتخاذ قراراته والتخفيض من حالة عدم التأكد لديه عن الأحداث الاقتصادية المستقبلية"¹².

من خلال استعراض التعاريف السابقة فإنها تلتقي جميعا في أن الإفصاح هو الالتزام بسياسة الوضوح والشفافية في إظهار جميع المعلومات المحاسبية والحقائق المالية الهامة عن الشركات المقيدة في السوق المالية، التي من شأنها أن تؤثر على سعر الورقة المالية، والتي تهم الفئات الخارجية، على وجه الخصوص، بحيث تعينها على اتخاذ قرارات استثمارية وإقراضية رشيدة.

(8)- Brief. Richard P, **The accountants responsibility historical perspective**, the Accounting Review, 1975, p.268.

(9)- شمس خلفاوي، **دور الاتصال في مواجهة الأزمات**، الملتقى الدولي الرابع حول إدارة الأزمات في ظل اقتصاد المعرفة، جامعة سيكيدة، 2008.

(10)- Eldon Hendriksen, **Accounting theory**, New York : R.D. Irwin, 1992, P-50.

(11)- خالد أمين عبد الله، **الإفصاح ودوره في تنشيط التداول في أسواق رأس المال العربية**، مجلة القانون العربي، العدد 92، 1995، ص38.

(12)- Frederick, Choi, **Financial Disclosure and Entry to the European Capital**, Journal Accounting Research, autumn,1972, P-160.

2.2 أنواع الإفصاح:

يتم التمييز بين مفهومين للإفصاح هما:¹³

أ- الإفصاح المثالي: وهو الذي لا يتحقق بتحقق الشروط التالية:

1. أن تكون القوائم المالية المنشورة على درجة عالية من التفصيل.
2. أن تكون أرقام القوائم المالية على درجة عالية من الدقة والمصادقية.
3. أن يتم عرض القوائم المالية بالصورة وفي الوقت الذي يتناسب مع احتياجات ورغبات كل طرف من الأطراف ذات المصلحة على حده.

ب- الإفصاح الواقعي: وهو الذي يركز على الموازنة ما بين الفائدة أو العائد الذي سيتحقق من المعلومات وبين كلفة نشر تلك المعلومات، ويمكن تعريفه بأنه الإفصاح الممكن أو المتاح، ومعيار هذا الإفصاح هو المرونة في إطار عناصره الرئيسية التي تشمل طبيعة المعلومات، بمعنى أنه يجب على التقارير المحاسبية أن تفصح عن جميع المعلومات الضرورية الكفيلة يجعلها غير مضللة، ونلاحظ أن هناك اتجاها نحو زيادة حجم المعلومات المفصح عنها، والتركيز على المعلومات التي تحتاج لدراية وخبرة في استخدامها وخاصة تلك التي يحتاجها المحللون الماليون ووسطاء الاستثمار¹⁴ بحيث يقوم هذا المفهوم على الركائز التالية:

1. المبادئ والأصول المحاسبية.
2. السياسات الإدارية.
3. توجيهات ولوائح الإشراف والرقابة من جهة وأدلة التدقيق ومصالح الأطراف التي ستستخدم تلك البيانات من جهة أخرى.

يتبين من تعريف مفهوم الإفصاح الواقعي بأنه سهل المنال في الواقع العملي أكثر من مفهوم الإفصاح المثالي، وأنه يتضمن مفاهيم الإفصاح الثلاثة وهي الإفصاح المناسب والعدل والكافي وهذه المفاهيم يمكن تعريفها كما يلي:¹⁵

أ- الإفصاح المناسب: وهو الحد الأدنى من الإفصاح الذي يجب أن تتضمنه القوائم المالية حتى لا تكون مضللة عند اتخاذ القرارات الاستثمارية المختلفة.

ب- الإفصاح العادل: ويتضمن تزويد جميع مستخدمي القوائم المالية بنفس كمية المعلومات في وقت واحد.

ج- الإفصاح الكافي: وهو تزويد الفئات المختلفة بالمعلومات التي تعتبر مفيدة لاتخاذ القرارات الرشيدة، حيث أن المعلومات الكثيرة التي ليس لها معنى ودلالة تؤدي إلى ضياع المعلومات المهمة والمفيدة مما يضلل مستخدمي البيانات المالية عند اتخاذ القرارات، ويعتمد احتفاظ التقارير المالية بدورها كأداة لنشر البيانات ونجاحها في أداء هذه المهمة على مدى مواكبتها للتطور في البيئة الاقتصادية، وقدرتها على استيعاب

(13) - محمد مطر، تقييم مستوى الإفصاح المنصوص عليها في أصول المحاسبة الدولية، مجلة دراسات الجامعة الأردنية، المجلد 120، العدد 3، 1993، ص 116-127.

(14) - محمد مطر، مرجع سبق ذكره، ص 116-127.

(15) - ناصر دادي عدون & معراج هواري، دور الإفصاح في التقارير المالية في ظل المعايير المحاسبية الدولية وأثره على المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، www.kanatakji.com/fiqh/files/manage/917.doc، ص 7.

احتياجات مستخدميها من المعلومات، لذلك يفترض أن يمتد مفهوم الإفصاح ليغطي مجالات جديدة لم تكن تقع ضمن إطاره في السابق ولكنها أصبحت ضرورية لاتخاذ القرارات الاقتصادية.

3.2 أهمية الإفصاح:

تظهر أهمية الإفصاح لكل من الأطراف التالية على النحو التالي⁽¹⁶⁾:

أ. بالنسبة للمستثمر:

تتجلى أهمية الاستثمار في تحفيز اهتمامه بالأوراق المالية انطلاقاً من المعلومات المنشورة من خلال القوائم والتقارير المالية التي تعدها إدارة الشركة، مما يضمن له بناء توقعات واقعية عن العائد الذي يمكن أن تدره عليه هذه الأوراق، هذا ما يساعده على اتخاذ قرار الاستثمار في الشركة المعنية، وفق أسس سليمة بعيداً عن الشائعات والمضاربات، وبذلك يوفر الإفصاح حماية للمستثمرين، وبالتالي تتحسن صورة الشركة فتكتسب سمعة جيدة من حيث النزاهة والشفافية في السوق المالية المسجلة فيها.

ب. بالنسبة للسوق المالية:

يمكن الإفصاح من خلق جو استثماري خال من أساليب الاحتيال وتضارب المصالح بين المديرين والمساهمين ومن المضاربة، مما يعزز الثقة في السوق، إضافة إلى ذلك فهو يقلل من التقلبات الحادة لأسعار الأوراق المالية في السوق، إذ بتوفر المعلومات المفيدة بشكل كاف، فإنه يمكن تقييم سعر الورقة المالية بطريقة سليمة، بما يضمن التسعير العادل لها .

إن الإفصاح عنصر جوهري من عناصر خلق الشفافية وتوطيد دعائم الثقة بالاستثمار في الأوراق المالية، وذلك من خلال نشر كافة المعلومات المحاسبية والمالية بصورة دورية للمستثمرين، لأن المعلومات المحاسبية تعد المصدر الأساسي في وضع أو إنشاء أو تركيب هيكل الأسعار النسبي للأوراق المالية⁽¹⁷⁾.
وكنتيجة لشمولية واتساع نطاق الإفصاح في المحاسبة، فإنه من الأهمية التركيز على النقاط التالية⁽¹⁸⁾:

أ. كمية المعلومات التي يجب الإفصاح عنها: كثيراً ما تتردد الشركات في زيادة مستوى الإفصاح المالي وتلتزم بالحد الأدنى، ذلك أن زيادة الإفصاح قد يلحق أحياناً بها أضرار خاصة من قبل المنافسين، أما من حيث نوعية المعلومات الواجب الإفصاح عليها فعادة ما تتحكم المبادئ المحاسبية بطبيعة ونوعية المعلومات في القوائم المالية كمبدأ التكلفة التاريخية، والتوقيت، والموضوعية... الخ.

(16) - للمزيد من الاطلاع ارجع إلى: الإفصاح، عن موقع: www.jsc-gov.jo، ماجد شوقي، حوكمة الشركات، سهولة المنال بالنسبة للأسواق المتقدمة، صعبة المنال بالنسبة للأسواق الناشئة، www.cip-egypt.org، سوق المال: الإفصاح (6)، ورقة مرجعية حول سياسات وإجراءات الإفصاح (أ)، 7 جويلية 2002، عن موقع: www.alwatan.com.

(17) - محي الدين حمزة، دور المعلومات المحاسبية في ترشيد قرارات الاستثمار في سوق عمان للأوراق المالية: دراسة تطبيقية، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، العدد (1)، مجلد 23، سوريا، 2007، ص: 147.

(18) - مفتاح صالح & معارفي فريدة، متطلبات كفاءة سوق الأوراق المالية: دراسة لواقع أسواق الأوراق المالية العربية وسبل رفع كفاءتها، مجلة الباحث، عدد 07، 2010/2009، ص 184.

ب. **زمن الإفصاح عن المعلومات:** حتى يكون الإفصاح عن المعلومات المحاسبية فاعلا من الأهمية مراعاة التوقيت المناسب لعرض المعلومات، إذ يجب إيصالها للمستثمرين في وقت مبكر خاصة أن ذلك سيؤثر على قرارهم، لذا من المفضل أن يكون تجميع وتلخيص المعلومات المحاسبية ونشرها سريعا بقدر الإمكان لضمان إتاحة المعلومات الحديثة لمستخدميها، ويفترض عرض تلك التقارير في فترات متتابعة حتى تكشف عن التغييرات في وضع الشركة والتي تؤثر بدورها على تنبؤات وقرارات المستثمرين.

ج. **كيفية الإفصاح عن المعلومات:** توصف المحاسبة بأنها نظام معلومات متكامل، تتمثل مخرجاته في القوائم المالية الأساسية، كقائمة الدخل، وقائمة المركز المالي، وقائمة التدفقات النقدية... الخ، التي يجب أن تعرض بشكل بسيط وواضح وطبيعي أن تكون الوحدات النقدية هي الوسيلة المستخدمة للتعبير عن جميع العناصر المكونة لتلك القوائم.

4.2 أساليب الإفصاح المحاسبي:

حتى لا تكون عملية الإفصاح غير منظمة وعشوائية هناك مجموعة من الأساليب العامة للإفصاح، والتي تتمتع بدرجة عالية من القبول والاتفاق بين أوساط المحاسبين والمستخدمين للقوائم المالية منها⁽¹⁹⁾:

أ. **إعداد القوائم المالية وترتيب بنودها:** إن جزءا مهما من الإفصاح المحاسبي يتمثل في عرض القوائم المالية، وترتيب مكوناتها وفق القواعد والمبادئ المحاسبية المتعارف عليها، تسهل عملية قراءتها وفهمها وإمكانية مقارنتها من طرف المستخدمين واستخلاص المعلومات.

ب. **الملاحظات الهامشية:** يتم استخدام الملاحظات الهامشية لتوضيح أو تفسير، أو إضافة معلومات أقل أهمية والمتعلقة بعناصر القوائم المالية، والتي يمكن أن تحتوي على معلومات كمية أو وصفية، كالإفصاح عن الأحداث اللاحقة لتاريخ الميزانية، أو الطرق والمبادئ المحاسبية المتبعة، إضافة إلى الإفصاح عن الالتزامات المحتملة.

ج. **الملاحق:** وتشمل على قوائم إضافية ترفق مع القوائم الأصلية، يتم من خلالها إعطاء تفاصيل عن بعض البنود الواردة بالقوائم المالية، والتي لا تستوعبها الملاحظات الهامشية، ومثال ذلك الأصول الثابتة وطرق الاهتلاك، قائمة المركز المالي على أساس التغيير في المستوى العام للأسعار، قائمة المدينين ومخصص الديون المشكوك فيها، قائمة المخزون السلعي... الخ.

د. **المعلومات الموجودة من خلال الأقواس:** تستخدم الأقواس في القوائم المالية لتوضيح بعض الأرقام الظاهرة بالقوائم المالية، والتي يصعب فهم طرق احتسابها أو سبب ظهورها من قبل المستخدمين غير الملمين بالمحاسبة، مثل بيان المبدأ المستخدم في تقييم مخزون نهاية الفترة.

هـ. **تقرير المراجع:** يعتبر من ضمن وسائل الإفصاح المستخدمة والمتفق عليها تقرير المراجع الخارجي، وتقرير مجلس إدارة المؤسسة حيث يتم من خلال تقرير المراجع إعطاء رأي محايد عن موضوعية

(19) - محمد المبروك أبو زيد، المحاسبة الدولية وانعكاساتها على الدول العربية، إيتراك للطباعة والنشر، مصر، 2005، ص 584.

وسلامة الأرقام الظاهرة بالقوائم المالية، وذلك بغرض تعزيز ثقة المستخدمين في المعلومات المنشورة، في حين يقوم مجلس الإدارة بالإفصاح عن الأداء الحالي للمؤسسة وعن الخطط المستهدفة.

3. الإفصاح المحاسبي في ظل المعايير المحاسبية الدولية

أصبحت التقارير المالية من حيث اكتمال محتوى المعلومات ومستوى جودتها لا تفي بحاجات المستفيدين من المعلومات المحاسبية، مما ترتب عليه ضرورة تطوير إجراءات الاتصال وإعادة النظر في طرقها ومدى كفاءتها في توصيل المعلومات المحاسبية، وفي ظل تعدد المستفيدين من التقارير المالية وتباين المعلومات التي يحتاجون إليها تعرض الفكر المحاسبي لثلاثة مناهج أساسية لإعداد التقارير المالية هي⁽²⁰⁾:

أ. **منهج التقرير في القوائم ذات الغرض العام:** وهو منهج يهتم بإعداد تقارير مالية يمكن أن تفي باحتياجات قطاعات واسعة من المستفيدين، وبرغم شيوع استخدام هذا المنهج إلا أنه يثير انتقادات عديدة حول مدى إمكانية توفير الاحتياجات المتنوعة للمستفيدين المختلفين باستخدام مجموعة واحدة من التقارير المالية.

ب. **منهج التوسع في البيانات التي يتم التقرير عنها :** ويهتم هذا المدخل بزيادة المعلومات المعروضة في التقارير المالية، بحيث تغطي احتياجات قطاعات أكبر، ومثال ذلك تضمين القوائم المالية القيم الحالية والقيم الجارية للأصول إلى جانب القيم التاريخية، ويثير هذا المنهج عدة تساؤلات بشأن نوعية وكمية المعلومات التي يجب إضافتها للتقارير المالية والأسلوب الملائم لاختبارها، حيث أن هناك حدود معينة لمقدرة المستخدمين بشأن إمكانية استيعاب المعلومات الإضافية واستخدامها، حيث يتطلب الأمر تقييم كل معلومة يقترح إضافتها للتقارير المالية بهدف الوقوف على مدى مناسبتها لمختلف المستفيدين.

ج. **منهج تطوير التقارير المالية:** ظهر هذا المنهج نتيجة ضغوط الجهات العلمية المهمة بالمحاسبة بالولايات المتحدة الأمريكية، وبناء على رغبة المستثمرين وغيرهم من المستفيدين طلبا للمزيد من المعلومات الإضافية التي تساعدهم في اتخاذ قراراتهم الاقتصادية ويبدوا هذا التطوير من خلال ظهور العديد من القوائم أبرزها القوائم المالية القطاعية، القوائم المالية المرحلية، القوائم المالية التنبؤية، القوائم المالية الموجزة، والقوائم المالية ذات أسس القياس المتعددة، وقد حدد مجلس المحاسبة الأمريكي في قائمة المفاهيم الصادرة عام 1984 مجموعة متكاملة من التقارير ينبغي على كافة المؤسسات إعدادها بصفة دورية في القوائم المالية المرحلية والتقارير والقوائم الملخصة، وهي التي تعد تدعيما للإفصاح المحاسبي، فضلا عن مجموعة أخرى من القوائم وأهمها قائمة القيمة المضافة، القوائم المعدلة بالتغير في مستويات الأسعار، بالإضافة إلى المعلومات الأخرى التي يتعين الإفصاح عنها بقائمة التوقعات المستقبلية وقائمة أهداف الوحدة، وقائمة بيان العمالة، وبذلك تتكامل تلك القوائم لتكون في مجموعها التقرير المالي للوحدات الاقتصادية والذي يتم من خلاله تحقيق الإفصاح الملائم لمتخذ القرارات.

(20) - أمين السيد أحمد لطفي، التحليل المالي لأغراض تقييم ومراجعة الأداء والاستثمار في البورصة، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2007، ص 170-172.

أولت معايير المحاسبة الدولية عناية كبيرة نحو اعتبارات الإفصاح، وذلك بغرض تحسين جودة المعلومة حيث لا يوجد معيار واحد فقط يتناول الإفصاح المحاسبي، وكيفية عرض القوائم المالية من حيث شكل ومحتوى وهيكل القوائم المالية والسياسات المحاسبية، فقد قامت لجنة معايير المحاسبة الدولية IASC التي سميت فيما بعد مجلس معايير المحاسبة الدولية IASB بإصدار ثلاث معايير خاصة بالإفصاح، وقد تم وضع قواعد خاصة بالإفصاح في جميع المعايير المحاسبية الدولية الأخرى تتعلق بكيفية ومتطلبات العرض والإفصاح عن المعلومات، التي تتعلق بالموضوع الذي يعالجه كل معيار من هذه المعايير.

3.1 الإفصاح حسب محتوى المعيار IAS1

يتضمن معيار المحاسبة الدولي IAS 1 "عرض القوائم المالية" كل ما يتعلق بإعداد القوائم المالية من قواعد ومبادئ محاسبية وطرق عرض، ولقد حل المعيار المحاسبي الدولي IAS 1 محل كل من المعايير المحاسبية التالية IAS1 المتعلقة بالإفصاح عن السياسات المحاسبية، المعيار المحاسبي الدولي IAS5 المتعلقة بالمعلومات الواجب الإفصاح عنها في القوائم المالية، المعيار المحاسبي الدولي IAS 13 المتعلقة بالأصول المتداولة والالتزامات المتداولة.⁽²¹⁾ وقد صمم هذا المعيار لتحسين نوعية البيانات المالية المعروضة، وهو ينطبق على جميع المؤسسات التي تقدم تقاريرها بموجب معايير المحاسبة الدولية، وقد أوضح مكونات البيانات المالية ذات الغرض العام التي تلتزم المؤسسة بنشرها، بحيث تكون مشتملة على مجموعة متكاملة من المعلومات المحاسبية التي يستفيد منها مستخدمو البيانات المالية، والمتمثلة في الميزانية العمومية، قائمة الدخل، قائمة التغير في حقوق الملكية، قائمة التدفقات النقدية، السياسات المحاسبية والإيضاحات.

يتطلب مبدأ الإفصاح والشفافية عرض البيانات المالية بطريقة تبين بشكل موثوق وملائم نتائج الأعمال والمركز المالي، والتغيرات في حقوق الملكية والتدفقات النقدية للمؤسسة.

2.3 الإفصاح حسب محتوى المعيار IAS 24

إن توسع نطاق العمليات التي تقوم بها المؤسسات، أدى إلى نشوء علاقات تربط المؤسسات بعضها ببعض لتحقيق مصالح معينة، هذه العلاقات لها قواعد محاسبية تحكمها وتحدد كيفية التعامل المحاسبي مع العمليات المتبادلة بين هذه المؤسسات، إضافة إلى وجوب الإفصاح عن حقيقة العلاقات بين هذه المؤسسات، لكي يتم اتخاذ القرارات من قبل أصحاب العلاقة على ضوء معلومات واضحة وشفافة وموثوقة، ولهذا جاء المعيار "IAS24" الإفصاح عن الأطراف ذات العلاقة" للتأكيد على أن القوائم المالية للمؤسسات ذات العلاقة تحتوي على الإفصاحات اللازمة .

3.3 الإفصاح حسب محتوى المعيار IFRS7

(21) - خالد جمال الجعرات، معايير التقارير المالية الدولية 2007، إثراء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ط01، 2008، ص 94.

إن تطور وسائل الاتصال وعولمة النشاط الاقتصادي، وتعزيز حرية انتقال رؤوس الأموال عبر العالم، ساهم في نشوء أدوات مالية جديدة، وزيادة حجم العمليات المنفذة من خلالها، سواء كان ذلك للاستثمار أو للتحوط المالي أو لأغراض إدارة السيولة، مما جعل المؤسسات والهيئات المحاسبية الدولية تضع قواعد وأسس للإفصاح عنها، وذلك بهدف تعزيز خاصية الملائمة المعروضة في التقارير المالية، ولهذا تم إصدار المعيار IFRS 7 لتخصيصه فقط للإفصاح المتعلق بالمخاطر الناتجة عن التعامل بالأدوات المالية، وهو بذلك ألغى كافة البنود المتعلقة بالإفصاح من المعيار IAS32 أما الأجزاء المتبقية منه تتعلق بقضايا عرض الأدوات المالية فقط، كما قام بإلغاء المعيار IAS30 المتعلق بالإفصاح في القوائم المالية للبنوك والمؤسسات المالية المماثلة، فوضع بذلك كل الإفصاحات على الأدوات المالية مع بعضها في معيار جديد.

تعتبر متطلبات معيار الإبلاغ المالي الدولي IFRS7 "الأدوات المالية - الإفصاح" مكملة للمبادئ الخاصة بالاعتراف والقياس وعرض الأصول المالية والالتزامات المالية الواردة في معيار المحاسبة الدولي IAS39 و IAS 32.

4. أثر الإفصاح المحاسبي في ظل معايير المحاسبة الدولية على كفاءة الأسواق المالية

1.4 علاقة المعلومات المحاسبية بكفاءة السوق المالية:

تشهد المنافسة بين المستثمرين في ظل السوق الكفاء، فالكثير منهم يبحثون عن الأسهم المسعرة بسعر أقل من قيمتها الحقيقية، وفي حقيقة الأمر فإن تقلب الأسعار ليس له علاقة بكفاءة السوق، فالمستثمرون يواجهون المزيد من المعلومات من يوم لآخر، مما يعني أن جزء من هذا التقلب في الأسعار يرجع إلى المعلومات المتدفقة⁽²²⁾ ومن ثم يترتب عن تجميع وتحليل تلك المعلومات الاستفادة منها في اتخاذ قرار الاستثمار في أسهم الشركة. وعليه تزداد أهمية المعلومة ونظام المعلومات الذي يكفل انسياب المعلومات المناسبة إلى المستثمر لاتخاذ القرار الكفاء أو التصرف الأحسن في الوقت المناسب بشكل كبير في السوق الكفاء، ويعتبر نظام المعلومات المحاسبي من أهم مصادر المعلومات الاقتصادية في سوق الأوراق المالية، فالمعلومات المحاسبية يتم الاعتماد عليها في تقييم الأوراق المالية وتقييم المخاطر المرتبطة هذه الأوراق وكذلك تقييم البدائل المختلفة لعمليات الشراء والبيع في السوق.⁽²³⁾

يلعب الإفصاح المحاسبي دورا هاما في تحقيق هذه الآلية الخاصة بأسواق المال، من حيث تحديد الأسعار المناسبة للأسهم وتحقيق التوازن بين درجة المخاطرة والعائد الذي تحققه، ومساعدة المستثمرين في معرفة الأنشطة الاقتصادية كافة والعمليات التي قامت بها الشركة، أما نوعية المعلومات الواجب الإفصاح عنها فلا بد أن تكون واضحة وسهلة الفهم وموضوعية، وتعرض في الوقت المناسب، وغالبا ما يعمل على ربط الإفصاح بالمجال المحاسبي، أي أن الإفصاح يؤدي إلى تخفيض عدم التأكد فيما يتعلق بالاستثمار وإقبال المدخرين على تقديم أموالهم للمستثمرين، مما يؤدي إلى زيادة عدد الأسهم المعروضة للشراء أو البيع،

(22) - عبد الغفار حنفي، الاستثمار في بورصة الأوراق المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2004، ص 181.

(23) - مسعود علي ناجي، المعلومات المحاسبية وأهميتها في السوق الفعال، ندوة دور الأسواق المالية في التنمية، الاقتصادية.

وكذلك زيادة حجم التعامل، ما يؤدي بدوره إلى تنشيط التداول في السوق المالية. فالمستثمرون في حاجة إلى المعلومات المحاسبية التي تمكنهم من تقدير التدفقات النقدية المستقبلية، وتقدير درجة المخاطر الخاصة بالأسم، بالإضافة إلى تكوين محفظة ملائمة للأوراق المالية، بهدف تجنب المخاطر غير المنتظمة عن طريق تنويع الاستثمارات⁽²⁴⁾، حيث تعتبر المعلومات المحاسبية عاملاً أساسياً في ترشيد قرارات الاستثمار في الأوراق المالية، وكذا عقد المقارنات بين فرص الاستثمار المتعددة المتعلقة بالشركات الأخرى المدرجة⁽²⁵⁾.

اكتسب موضوع الإفصاح المزيد من الاهتمام بعد تزايد الدور الاقتصادي لأسواق المال لجعل التعامل في هذه الأسواق أكثر عدالة لتوفيره فرصاً متكافئة للمستثمرين في الحصول على المعلومات، وهذا بدوره يوفر مناخاً استثمارياً ملائماً ويزيد من فرصة نمو وازدهار واستمرارية السوق المالي⁽²⁶⁾، وهذا ما فرض على المحاسبين أن يولوا اهتماماً خاصاً للنظريات والمفاهيم التي تحكم مقومات وآليات هذه الأسواق كنظرية المحفظة مثلًا Portfolio Theory وفرض السوق المالي الفعال ذلك ما أكد مرة أخرى أهمية الإفصاح عن المعلومات في البيانات المالية المنشورة بعد أن أصبحت هذه البيانات مصدراً رئيساً للمعلومات بالنسبة للمتعاملين في هذه الأسواق، لكن عام 1974 شهد حدثين بارزين تركا أثراً كبيراً على مشكلة الإفصاح عن المعلومات في البيانات المالية المنشورة في الولايات في ميزانيات المؤسسات الأمريكية تجلت في سمتين رئيسيتين هما⁽²⁷⁾ اتساع نطاق الإفصاح ليشمل معلومات كانت إدارات المؤسسات حتى ذلك التاريخ تعتبرها من المحرمات في حين تمثلت السمة الثانية بتحول التركيز على أهداف الإفصاح إلى حماية مصالح الفئات المختلفة مثل المساهمين، والمستثمرين، والمقرضين.

وهذا ما جعل من التقارير المالية المنشورة مصدراً هاماً للمعلومات اللازمة لاتخاذ القرارات، كما تزايدت الحاجة إلى الإفصاح نتيجة الأزمات التي مر بها العالم والانهيارات التي تعرضت لها بعض الشركات العالمية العملاقة، فعلى سبيل المثال أشار تقرير اللجنة المنبثقة عن الكونجرس الأمريكي للتحقيق في أسباب انهيار شركة Enron أن أحد أهم أسباب هذا الانهيار يعود إلى قصور الإفصاح عن العمليات المتبادلة بين هذه الشركة وشركات الاستثمار من جهة وتواطؤ شركة التدقيق Anderson من جهة أخرى⁽²⁸⁾. وكشفت

(24) - حنفي عبد الغفار، اليورصات، أسهم وسندات - صناديق الاستثمار، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، 1998، ص 177.

(25) - أمين السيد أحمد لطفي، علاقة المحتوى المعلوماتي للقوائم المالية وتقارير المراجعة بكفاءة سوق الأوراق المالية، الدار الجامعية، الطبعة الأولى، الإسكندرية، 2008، ص. 76.

(26) - عباس مهدي الشيرازي، نظرية المحاسبة، ذات السلاسل للنشر والتوزيع، الكويت، 1990، ص 322.

(27) - ناصر دادي عدون & معراج هوارى، مرجع سبق ذكره، ص 6.

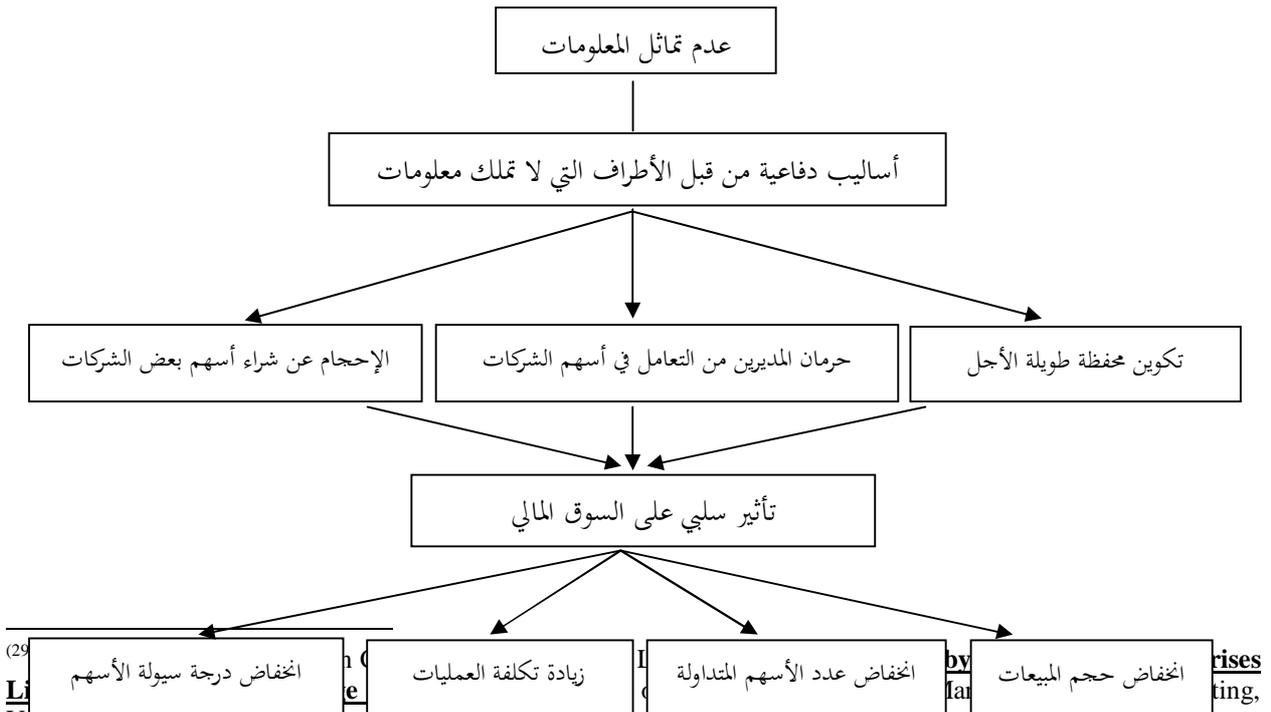
(28) - إنعام محسن حسن زويلف، الشفافية في الإفصاح عن المعلومات المستقبلية ودورها في الحد من آثار الأزمة المالية العالمية على سوق عمان المالي، معهد الإدارة العامة، سلطنة عمان، 2013.

العديد من الدراسات أن الشفافية في الإفصاح لا تؤثر بشكل ايجابي على ثقة المستثمرين في السوق المالي فحسب، بل تشجع الشركات أيضا على إصدار أوراق مالية جديدة⁽²⁹⁾.

2.4 أثر عدم تماثل المعلومات على كفاءة الأسواق المالية:

يقصد بعدم تماثل المعلومات Asymmetric information في الأسواق المالية، عدم إلمام أحد أطراف الصفقة بالمعلومات الكافية عن الطرف الآخر لهذه الصفقة الأمر الذي قد يمنعه من اتخاذ القرار السليم. أو بعبارة أخرى تعبر عن موقف يكون فيه أحد الأطراف المتعاملين في النواحي المالية لديه معلومات أكثر من الآخرين مما يترتب على ذلك أن الأطراف الأخرى لن تستطيع تقييم المخاطر بشكل سليم وينتج عن ذلك اتخاذ قرارات خاطئة. ويترتب على وجود عدم تماثل المعلومات ظهور نوعين من المشاكل يعتبران من أهم أسباب انخفاض كفاءة الأسواق المالية، المشكلة الأولى تحدث قبل إتمام الصفقة وتسمى مشكلة الاختيار السيئ أو الاختيار العكسي، والمشكلة الثانية تحدث بعد إتمام الصفقة وتسمى مشكلة المخاطرة المعنوية أو مخاطر سوء النية⁽³⁰⁾.

الشكل رقم (1): أثر عدم تماثل المعلومات على أسواق المال



⁽²⁹⁾ Li, "The Impact of Disclosure on the Liquidity of the Market for Corporate Securities," *Journal of Applied Corporate Finance*, Vol. 15, 2002, pp. 125-152.

⁽³⁰⁾ - Frederic S. Mishkin, *The Economic of Money, Banking, and Financial Market*, Addison-Wesley, USA, 7th ed, 2004, pp 32-34.

المصدر: كمال الدين الدهراوي & محمد سرايا، دراسات متقدمة في المحاسبة والمراجعة، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2001، ص 35.

1.2.4 مشكلة الاختيار السيئ Adverse Selection:

وهي عدم قدرة أصحاب الأموال على التفرقة بين الصالح والطالح من الأفراد والشركات الذين يسعون للحصول على هذه الأموال لتمويل أنشطتهم الاستثمارية، الأمر الذي قد يعرضهم للاختيار السيئ أي توجيه مدخراتهم للطالح من الأفراد أو الشركات وما يترتب عليه من نتائج غير مرضية. ونظرا لعدم تماثل المعلومات نجد أن أكثر الأفراد والمنظمات رغبة والحاحا للحصول على الأموال هم الأكثر احتمالا لإحداث نتائج غير مرضية لأصحاب هذه الأموال كإفلاس القدرة على الوفاء بالالتزامات المالية، لذلك فهم الأكثر احتمالا للحصول على هذه الأموال.

ونظرا للاحتمال المرتفع للاختيار السيئ، يمتنع أصحاب الأموال عن التعامل في الأسواق المالية رغم احتمال وجود أفراد ذوي فرص استثمارية منتجة، ولديهم القدرة على الوفاء بالتزاماتهم المالية، مما يؤدي إلى انخفاض أداء الأسواق المالية، وتقليص دورها في تحويل المدخرات من الأفراد والمنظمات الذين لديهم فائض من الأموال ولا يتوافر لديهم فرص استثمارية منتجة، إلى الأفراد والمنظمات الذين لديهم فرص استثمارية منتجة ويفتقرون إلى التمويل اللازم لذلك.

إن عدم توافر المعلومات لدى مشتري الأوراق المالية، تجعله غير قادر على تحديد أي من الشركات المصدرة لهذه الأوراق المالية ذات معدلات عائد متوقعة مرتفعة ومخاطر منخفضة، وأياها ذات معدلات عائد متوقعة منخفضة ومخاطر مرتفعة، لذلك فعند دخول هذا المشتري هذه الأسواق المالية سيكون على استعداد لعرض سعر لا يعكس الجودة الحقيقية (القيمة الاقتصادية الحقيقية) للورقة المالية، بل يعكس متوسط الجودة للأوراق المطروحة في السوق، وهو سعر يقع ما بين القيمة الاقتصادية الحقيقية للورقة المالية الجيدة والقيمة الاقتصادية الحقيقية للورقة المالية الرديئة، وهذا السلوك من قبل المشتري لا يشجع مديري الشركات الجيدة على طرح أوراقهم المالية داخل هذا السوق، لعلمهم أن هذه الأوراق ستباع بأقل من قيمتها الاقتصادية الحقيقية، أما مديري الشركات الرديئة فهم الأكثر رغبة في طرح أوراقهم المالية، لعلمهم بأن المشتري المرتقبين على استعداد لعرض أسعار تفوق القيمة الاقتصادية الحقيقية لأوراقهم المالية، لذلك فهم يملئون السوق مما يجعل المشتري المرتقب عرضة لمشكلة الاختيار السيئ، الأمر الذي يحجب الكثير من المستثمرين عن التعامل مع هذه الأسواق، مما يحدث آثارا سلبية ليس فقط على أداء هذه الأسواق، ولكن أيضا على أداء الاقتصاد الوطني، وذلك لعدم فاعلية هذه الأسواق في تعبئة المدخرات وتوجيهها للمنظمات الجيدة، التي تتوافر لديها فرص استثمارية منتجة تساهم في زيادة النمو الاقتصادي للمجتمع.

2.2.4 مشكلة مخاطر سوء النية Moral Hazard:

حتى مع افتراض قدرة الأفراد - أصحاب الأموال - على التفرقة بين الجيد والسيئ من الأفراد والشركات قبل إتمام الصفقة المالية، وبالتالي عدم تعرضهم لمشكلة الاختيار السيئ، إلا أنهم يبقون عرضة لمشكلة أخرى تحدث بعد إتمام الصفقة المالية، وهي احتمال تعرضهم لمخاطر سوء النية من قبل مستخدمي الأموال الذين يقومون باستخدام الأموال في أنشطة لا يرضى عنها أصحاب الأموال، كالأنشطة الغير منتجة أو مرتفعة المخاطر، الأمر الذي يزيد من فرص عدم قدرتهم على الوفاء بالتزاماتهم المالية اتجاه أصحاب الأموال، فعلى سبيل المثال نجد أن عدم تماثل المعلومات بين مديري الشركات وحملة الأسهم العادية يعرض حملة الأسهم لهذا النوع من المشكلات. بعبارة أخرى، إن عدم توافر المعلومات لدى حملة الأسهم (أصحاب الأموال) عن كيفية استخدام أموالهم بواسطة مديري الشركات يجعلهم عرضة لهذه المشكلة، فانفصال الملكية عن الإدارة داخل الشركة المساهمة يزيد من احتمال قيام مديري هذه الشركات باستخدام أموال حملة الأسهم في القيام بأنشطة استثمارية غير منتجة كبناء وتجهيز مكاتب، فاخرة أو شراء سيارات فاخرة للاستخدام الشخصي أو استخدام الأموال في تنفيذ استراتيجيات ليس من شأنها زيادة ربحية الشركة ولكن لتدعيم مكانة وزيادة نفوذ هؤلاء المديرين، كالاستراتيجيات الخاصة بشراء شركات أخرى فقط لمجرد زيادة حجم الشركة وما يترتب عليه من زيادة نفوذ هؤلاء المديرين وانخفاض احتمال تعرض الشركة للبيع.

ويطلق على هذا النوع من المشاكل التي يتعرض لها حملة الأسهم بعد إتمام الصفقة بمشكلة الوكالة أي عدم قدرة مديري الشركات باعتبارهم وكلاء لحملة الأسهم على تعظيم ثروة هؤلاء الأفراد. وحملة السندات أيضا قد يتعرضون لهذا النوع من المشكلات. ويبقى السبب وراء تعرض الفرد المقرض أو المستثمر لمخاطر سوء النية هو عدم قدرته على المتابعة الدائمة لأنشطة المقرض أو الجهة المصدرة للورقة المالية، وذلك نظرا لما تتطلبه هذه العملية من تكاليف الوقت والجهد التي ليس بمقدوره أن يتحملها وحتى مع إصرار هذا الفرد على أن يتضمن عقد الاقتراض على بنود تحد من قدرة المقرض على القيام بأنشطة مرتفعة المخاطر، إلا أنه لا يزال عرضة لهذه المخاطر إذا لم يرق بالمتابعة الدائمة لأنشطة المقرض للتعرف على مدى التزامه ببنود العقد. وتجنبنا لهذه المشكلة وما قد يترتب عليها من تكاليف نجد أن غالبية المدخرين يحجمون عن التعامل مع الأسواق المالية، الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض أداء هذه الأسواق وذلك بتقليل دورها في تعبئة مدخرات الأفراد وتوجيهها لفرض إنتاجية تساهم في زيادة النمو الاقتصادي وتحقيق مزيد من الرفاهية لأفراد المجتمع.

3.4 دور الإفصاح في تخفيض عدم تماثل المعلومات

يعمل الإفصاح على تخفيض عدم تماثل المعلومات بين الأطراف الداخلية والخارجية، وبالتالي زيادة كفاءة السوق المالي وصولا إلى الأسعار الحقيقية الأسهم، إلى جانب زيادة حجم العمليات وتوفير السيولة التي تشجع التعامل في السوق. هذا من شأنه أن يخفف تكلفة العمليات وزيادة العائد منها وتحقيق المنفعة للاقتصاد القومي ككل، ففي ظل الكفاءة التي يتمتع بها السوق يسعى كل طرف جاهدا لتحقيق أغراضه الذاتية دون الإخلال بالتوازن القائم في السوق. وقد ناقشت عدة بحوث الحوافز الخاصة بإدارة الشركات

لتحقيق كفاءة السوق عن طريق الإفصاح الذاتي عن المعلومات المحاسبية للجمهور كافة، محاولة من خلاله طمأنته بصدق البيانات المفصح عنها، مدعمة ذلك بتقرير مراجع الحسابات الخارجي، وهناك ثلاث نظريات تفسر سلوك الإدارة بالنسبة للإفصاح تتمثل فيما يلي: (31)

أ. **نظريات التعاقدات الكفؤة: "Efficient Contacts"** وفقا لهذه النظرية، فإن كافة الأطراف تتصف بالرشد الاقتصادي، فيحاول كل منها تخفيض تكاليف الوكالة عن طريق التعاقد فيما بينها لمنع استغلال طرف لطرف آخر. وقد أبرزت بحوث عديدة مثل (Benston, 1986)، (Lew et Penman, 1990)، أن درجة الإفصاح تزداد بزيادة حجم الشركة وارتفاع نسبة الديون الخارجية وزيادة سيطرة المدراء على أمور الشركة.

ب. **نظرية السلوك الانتهازي: "opportunist Behavior"** تفترض هذه النظرية أن اختيار الطرق المحاسبية وشكل الإفصاح يتأثر بالسلوك الانتهازي للمدراء، أي أنهم يحاولون تعظيم ثروتهم المتمثلة في ملكيتهم للأسهم والمكافآت التي يحصلون عليها، وبالتالي يختارون من الطرق المحاسبية التي من شأنها أن تزيد من الأرباح المالية على حساب الفترات المستقبلية. ومن أهم البحوث التي تطرقت إلى هذا الغرض نذكر (Watts, 1977)، (Hauthansen, 1981)، (Healy, 1985) إذ توصلت هذه الأخيرة إلى أن الشركات كبيرة الحجم تحاول تخفيض أرباحها لتفادي التكاليف السياسية الناتجة عن التدخل الحكومي وزيادة الضرائب المفروضة عليها.

ج. **نظرية توفير المعلومات: "Information Perspective"** تقوم هذه النظرية على اختيار المدراء للطرق المحاسبية وشكل الإفصاح بطريقة تعكس القيمة الاقتصادية للشركة، بحيث تساعد المستثمرين على تقدير التدفقات النقدية من استثماراتهم. ومن أهم الدراسات التي اختبرت فروضها، دراسة (Malmquist) عام 1990، أثبتت من خلالها أن شركات البترول تختار بين طريقتي الجهود الناجحة والتكاليف الشاملة، وهما تعكسان نشاط الشركة في البحث والتنقيب، وبالتالي تظهر القيمة الاقتصادية للشركة. ودراسة أخرى قام بها (Main and Smith) عام 1990، أثبتت أن الشركات القابضة تختار بين تجميع القوائم المحاسبية وبين فصلها، بناء على مدى اعتماد الشركتين القابضة والتابعة على بعضهما. يتضح مما سبق أهمية الإفصاح عن المعلومات في مساعدة المستثمرين في معرفة الأنشطة الاقتصادية كافة والعمليات التي قامت بها الشركة. من هنا كان الإفصاح المالي المحاسبي مسألة قانونية تلزم كل شركات الأموال بنشر القوائم المالية، والإفصاح عنها في أوقات محددة لتحقيق الكفاءة في السوق المالي، وذلك عن طريق (32):

- متابعة التزام الشركات بتوفير بيانات تتصف بالدقة والشفافية المطلوبة.
- تطبيق قواعد ومعايير المحاسبة والمراجعة.

(31) - كمال الدين الدهراوي & محمد سرايا، دراسات متقدمة في المحاسبة والمراجعة، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2001، ص. 33.

(32) - مفتاح صالح & معارفي فريدة، مرجع سبق ذكره، ص 184.

- الالتزام بالمعايير المحاسبية الدولية عن متطلبات الإفصاح والشفافية.
- تقييم أداء الشركات وشركات السمسرة في الأوراق المالية.

خاتمة:

تناول البحث أثر الإفصاح في ظل المعايير الدولية للتقارير المالية IFRS على زيادة كفاءة الأسواق المالية، لكون موضوع كفاءة الأسواق المالية مازال يثير خلافا بين المهتمين بالأسواق المالية، فوفقا لمفهوم الكفاءة يتوقع أن تستجيب أسعار الأسهم في السوق على وجه السرعة لكل معلومة جديدة ترد إلى المتعاملين فيها يكون من شأنها تغيير نظرهم إلى الشركة المصدرة للسهم، وحيث أن المعلومات ترد إلى السوق في أي وقت، ومستقلة عن بعضها البعض، فإنه يصبح من المتوقع أن تكون حركة الأسعار عشوائية، حيث تنتج صعودا أو هبوطا مع الأنباء السارة أو غير السارة التي تصل إلى السوق فجأة وبدون سابق إنذار. وفي ظل المنافسة الشديدة المتوقعة بين المتعاملين للحصول على تلك المعلومات، فلن يتحقق لأي منهم سبق في الحصول على تلك المعلومات أو تحليلها، ومن ثم فلن تتاح لهم فرصة تحقيق أرباح غير عادية على حساب الآخرين.

تمثلت مشكلة البحث في ضرورة تأكيد الإفصاح بصورة مرضية عن المعلومات التي تحتويها التقارير والقوائم المالية المنشورة بالنسبة للشركات والمؤسسات المدرجة في أسواق الأوراق المالية لزيادة كفاءة هذه الأسواق. وبعد التطرق لنظرية كفاءة الأسواق المالية، قد توصلت الدراسة إلى أن تأثير المعلومات المحاسبية في كفاءة الأسواق المالية يتجسد من خلال طريقة الإفصاح المحاسبي والمتضمنة في التقارير المالية والتي يتم اعدادها وفقا للمعايير المحاسبية الدولية والتي تمتاز بعدة خصائص منها الملائمة والموثوقية وإمكانية الاعتماد عليها وإمكانية مقارنتها، حيث أن إتاحة هذه المعلومات لكافة المتعاملين في الأسواق بشكل متساوي ولا سيما المستثمرين يوفر لهم الثقة ويشجعهم على الاستمرار في الاستثمار، وهذا ما يدعم كفاءة هذه الأسواق.

وهذا ما أكد صحة فرضيات الدراسة التي مفادها أن الإفصاح المحاسبي وفقا لمعايير المحاسبة الدولية يؤدي إلى تعزيز الثقة في المعلومات التي تحتويها التقارير والقوائم المالية المنشورة. كما يساعد الإفصاح المحاسبي وفقا لمعايير المحاسبة الدولية في تنشيط كفاءة أسواق الأوراق المالية. ومن هنا كان الإفصاح المالي المحاسبي مسألة قانونية تلزم كل شركات الأموال بنشر القوائم المالية، والإفصاح عنها في أوقات محددة لكون الإفصاح يعمل على تخفيض عدم تماثل المعلومات بين الأطراف الداخلية والخارجية، وبالتالي زيادة كفاءة السوق المالي وصولا إلى الأسعار الحقيقية الأسهم، إلى جانب زيادة حجم العمليات وتوفير السيولة التي تشجع التعامل في السوق. هذا من شأنه أن يخفض تكلفة العمليات وزيادة العائد منها

وتحقيق المنفعة للاقتصاد القومي ككل، ففي ظل الكفاءة التي يتمتع بها السوق يسعى كل طرف جاهدا لتحقيق أغراضه الذاتية دون الإخلال بالتوازن القائم في السوق.

قائمة المراجع:

- 1- عصام حسين، أسواق الأوراق المالية: البورصة، دار أسامة، الأردن، الطبعة الأولى، 2008.
- 2- محمد الصيرفي، البورصات، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، الطبعة الأولى، 2007.
- 3- منير إبراهيم هندي، أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية، منشأة المعارف، مصر: الإسكندرية، 1999.
- 4- عبد الغفار حنفي، أساسيات الاستثمار في بورصة الأوراق المالية (أسهم، سندات، وثائق استثمار، الخيارات)، الدار الجامعية، مصر، 2001.
- 5- محمد مطر، إدارة المشروعات، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الثانية، 1999.
- 6- رسمية أحمد أبو موسى، الأسواق المالية والنقدية، دار المعتر للنشر، الأردن: عمان، الطبعة الأولى، 2005.
- 7- شمس خلفاوي، دور الاتصال في مواجهة الأزمات، الملتقى الدولي الرابع حول إدارة الأزمات في ظل اقتصاد المعرفة، جامعة سكيكدة، 2008.
- 8- خالد أمين عبد الله، الإفصاح ودوره في تنشيط التداول في أسواق رأس المال العربية، مجلة القانون العربي، العدد 92، 1995.
- 9- محمد مطر، تقييم مستوى الإفصاح المنصوص عليها في أصول المحاسبة الدولية، مجلة دراسات الجامعة الأردنية، المجلد 120، العدد 3، 1993.
- 10- ناصر دادي عدون & معراج هوارى، دور الإفصاح في التقارير المالية في ظل المعايير المحاسبية الدولية وأثره على المؤسسات الاقتصادية الجزائرية،
www.kanatakji.com/fiqh/files/manage/917.doc
- 11- محي الدين حمزة، دور المعلومات المحاسبية في ترشيد قرارات الاستثمار في سوق عمان للأوراق المالية: دراسة تطبيقية، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، العدد (1)، مجلد 23، سوريا، 2007.
- 12- مفتاح صالح & معارفي فريدة، متطلبات كفاءة سوق الأوراق المالية: دراسة لواقع أسواق الأوراق المالية العربية وسبل رفع كفاءتها، مجلة الباحث، عدد 07، 2010/2009.

- 13- محمد المبروك أبو زيد، المحاسبة الدولية وانعكاساتها على الدول العربية، ايتراك للطباعة والنشر، مصر، 2005.
- 14- أمين السيد أحمد لطفي، التحليل المالي لأغراض تقييم ومراجعة الأداء والاستثمار في البورصة، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2007.
- 15- خالد جمال الجعارات، معايير التقارير المالية الدولية 2007، إثراء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ط01، 2008.
- 16- عبد الغفار حنفي، الاستثمار في بورصة الأوراق المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2004.
- 17- مسعود علي ناجي، المعلومات المحاسبية وأهميتها في السوق الفعال، ندوة دور الأسواق المالية في التنمية، الاقتصادية، 1998.
- 18- حنفي عبد الغفار، البورصات، أسهم وسندات - صناديق الاستثمار، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، 1998.
- 19- أمين السيد أحمد لطفي، علاقة المحتوى المعلوماتي للقوائم المالية وتقارير المراجعة بكفاءة سوق الأوراق المالية، الدار الجامعية، الطبعة الأولى، الإسكندرية، 2008.
- 20- عباس مهدي الشيرازي، نظرية المحاسبة، ذات السلاسل للنشر والتوزيع، الكويت، 1990.
- 21- إنعام محسن حسن زويلف، الشفافية في الإفصاح عن المعلومات المستقبلية ودورها في الحد من آثار الأزمة المالية العالمية على سوق عمان المالي، معهد الإدارة العامة، سلطنة عمان، 2013.
- 22- كمال الدين الدهراوي & محمد سرايا، دراسات متقدمة في المحاسبة والمراجعة، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2001.
- 23- Brief. Richard P, **The accountants responsibility historical perspective**, the Accounting Review, 1975.
- 24- Eldon Hendriksen, **Accounting theory**, New York : R.D. Irwin, 1992.
- 25- Frederick, Choi, **Financial Disclosure and Entry to the European Capital**, Journal Accounting Research, autumn, 1972.
- 26- Michael J. Ferguson, Kevin C. K. Lam, Grace Meina Lee, **Voluntary Disclosure by State-owned Enterprises Listed on the Stock Exchange of Hong Kong**, Journal of International Financial Management and Accounting, Vol. 13, 2002.
- 27- Frederic S. Mishkin, **The Economic of Money, Banking, and Financial Market**, Addison-Wesley, USA, 7th ed, 2004.

