مجلة تنمية الرافدين

اسم المقال: أثر الإفصاح المحاسبي على اتجاهات وسلوك المستثمرين
اسم الكاتب: أ.د. محمود إبراهيم، عبدالستار الظاهر
رابط ثابت: https://political-encyclopedia.org/index.php/library/3377
تاريخ الاسترداد: 2026/11/02 20:19 +03

الموسوعة السياسيّة هي مبادرة أكاديمية غير هادفة للربح، تساعد الباحثين والطلاب على الوصول واستخدام وبناء مجموعات أوسع من المحتوى العلمي العربي في مجال علم السياسة واستخدامها في الأرشيف الرقمي الموثوق به لإغناء المحتوى العربي على الإنترنت.
لمزيد من المعلومات حول الموسوعة السياسيّة - Encyclopedia Political، يرجى التواصل على info@political-encyclopedia.org

استخدامكم لأرشيف مكتبة الموسوعة السياسيّة - Encyclopedia Political يعني موافقتك على شروط وأحكام الاستخدام المتاحة على الموقع https://political-encyclopedia.org/terms-of-use

تم الحصول على هذا المقال من موقع مجلة تنمية الرافدين كلية الإدارة والاقتصاد / جامعة الموصل ورفده في مكتبة الموسوعة السياسيّة مستوفياً شروط حقوق الملكية الفكريّة ومتطلبات رخصة المشاع الإبداعي التي ينضوي المقال تحتها.

كلية الإدارة والاقتصاد -جامعة الموصل تنمية الرافدين العدد ١٠٤ مجلد ٣٣ لسنة ٢٠١١
ص ص[١١٥ -١٣٢]

أثر الإفصاح المحاسبي على اتجاهات وسلوك المستثمرين
دراسة ميدانية في الجمهورية العربية السورية

الدكتور محمود إبراهيم
أستاذ - قسم المحاسبة
كلية الاقتصاد - جامعة حلب

عبد الستار الظاهر
طالب دكتوراه – قسم المحاسبة
جامعة حلب
alsattar1@hotmail.com

المستخلص

تهدف هذه الدراسة إلى تحديد وتحليل دوافع واتجاهات وسلوك وخصائص المستثمر السوري المحلي والكيفية التي يتبعها عند اتخاذ قراراته الاستثمارية والمعلومات التي يعتمد عليها والصعوبات التي يواجهها، وذلك بهدف حشد مدخرات الأفراد (المستثمرين الصغار) وتوجيهها إلى قنوات استثمارية تسهم في تنمية وطنية إستراتيجية. ويدرك المتعمق في نظريات الاستثمار أن القرارات الاستثمارية مبنية أساساً على الإفصاح عن المعلومات المحاسبية وغير المحاسبية كماً و نوعاً وعن المجال المرغوب الاستثمار فيه وعلى المفاهيم السلوكية التي تقوم عليها نظرية المنفعة، حيث تفسر تلك النظرية سلوك المستثمر القائم على المفاضلة ما بين تحمّل المخاطر وما بين التمتع بعوائد مرتفعة.

وقد توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها:

- **إن نظام الإفصاح المحاسبي تشوبه العديد من جوانب القصور تقلل من كفاءته نتيجة لعدم توافر تقارير دورية مناسبة تفي بأغراض المستثمرين.**
- **إن أنماط واتجاهات الاستثمار في سورية ترتبط غالباً بالأنماط التقليدية كالاستثمار في العقارات والودائع المصرفية والمعادن.**
- **سيادة النمط العائلي للشركات في سورية أو سيطرة عدد محدد من كبار المستثمرين على نسب عالية من أسهم الشركات المساهمة.**

الكلمات المفتاحية: الشفافية، حركة الشركات، إفصاح كافي، إفصاح عادل، إفصاح شامل.

تأريخ استلام البحث ٢٠١٠/٢/١٥ تأريخ قبول النشر ٢٠١٠/٦/٢٩

The Effect of the Accountancy Disclosure on the Trends and the Behavior of the Investors
Field study in the Syrian Arab Republic

Abdul-Sattar Azzaher
Doctorate student in Accountancy
Accountancy Department
Aleppo University

Mahmoud Ibrahim (PhD)
Professor
Accountancy Department
Aleppo University

Abstract

This study aims to determine and analyze the motives, trends, and behavior of the local Syrian investor, the way he follows when make investment decisions, the information that he depends on, and the difficulties he faces. The savings of individuals (small investors) are however collected and direct them to the investment channels which contribute in the strategic national development. When the theories of investment studied thoroughly, the investment decisions are established essentially on the accountancy disclosure of the accountancy and non-accountancy information, in quantity and quality, the field of the desired investment, and the behavioral concepts; they constitute the base of the benefit theory, as that theory explains the investor behavior based on the comparing risks bearing and enjoying high revenues. The study concluded to a collection of results. The most important ones are:

- The accountancy disclosure system characterizes with a lot of failures that decrease its efficiency owing to the non availability of suitable periodic reports to meet the aims of the investors.
- Investment types, in Syria, usually connected with the traditional types, like investment in real estates and the bank deposits.
- Supremacy of the family type on the companies in Syria, or the supremacy of a small number of the biggest investors on high portions of the shares in the sharing companies.

Key Words: Transparency, Coporat Goveuance, Adequate, Fair, Full.

المقدمة

يتأثر السلوك الاستثماري للأفراد عادة بالعديد من العوامل التي تفرضها البيئة المحيطة بهم سواءً أكانت عوامل سياسية أو حالة اقتصادية أو اجتماعية أو المستوى الحضاري أو ثقافة المجتمع بشكل عام واستعداده لتقبّل الجديد. وانطلاقاً من السياسة العامة التي تنتهجها الحكومة السورية والمتعلقة بدعم جهود القطاع الخاص وتشجيع الاستثمارات، لذلك حظي موضوع الاستثمار بأهمية بالغة كونه يشكل الدعامة الأساسية لأي اقتصاد قومي، وتجلى هذا الاهتمام، من خلال العمل على نشر وتعميق الوعي الاستثماري لدى الأفراد والمؤسسات والعمل على وضع الأنظمة والقوانين والضوابط التي تشمل كل المعلومات اللازمة عن الفرص الاستثمارية التي يمكن أن توجه إليها الاستثمارات، لذلك تشغل السياسات الاستثمارية وتحليل قرارات الاستثمار مركزاً محورياً في الأبحاث والدراسات الأكاديمية والتطبيقية على حد سواء، وذلك لغرض تقديم نماذج يمكن أن تساعد على تفسير وتحليل خصائص وسلوك ودوافع المستثمرين والعوامل المؤثرة فيه. وحتى يتمكن المستثمرون من اتخاذ قراراتهم الاستثمارية بكفاءة لا بد من الإفصاح عن كل المعلومات اللازمة بالكمية والنوعية التي يسمح لهم بالتعرف على كل البدائل الاستثمارية

المتاحــة، إذ أن للإفـصاح المحاسـبي تـأثير بـالغ الأهميـة فـي تـدعيم وتعزيـز قـرارات المـستثمرين، ممـا يـؤدي إلـى كفـاءة عمليـة تخـصيص المـوارد الاقتـصادية وبالتـالي توجيـه التـصرفات والـسلوك الاقتـصادي للمـستثمرين سـواء كـانوا أفـرادا أو مؤسـسات نحـو أنمـاط استثمارية جديـدة. ومما لا شـك فيـه فـإن شـحة المعلومـات تتسبب أحيانـاً فـي اتخـاذ القـرار الاستثماري غير السليم، وهذا الأمر يزداد سوءً في حـال وجـود سـوق ماليـة منظمـة.فـإفلاس الشركات العالمية الكبرى (كشركة أنرون وورلدكوم الامـريكيتين وغيرهمـا) وانهيـار بعض الأسـواق الماليـة يرجـع بالدرجـة الأولـى إلـى عـدم الالتـزام بالـشفافية وبمتطلبـات الإفـصاح المحاسبي.

مشكلة البحث

تكمن مشكلة البحث في:

- تحديد الدوافع التي تشكل اتجاهات سلوك المستثمر في سورية وتساهم في تحديد هذا السلوك.
- تحديد مجالات وأنواع الاستثمارات التي يتم توجيه المدخرات نحوها.
- تحديـد المعلومـات المطلـوب الإفـصاح عنهـا والتـي يعتمـد عليهـا المـستثمر فـي اتخـاذ قرارته الاستثمارية.
- تحديد الصعوبات والمعوقات التي تواجه المستثمر في سورية.

أهداف البحث

يسعى البحث إلى تحقيق الأهداف الآتية:

- التعرف على الدور الهام للإفصاح المحاسبي وتأثيره في سلوك واتجاهات المستثمرين
- تحديد وتحليل خصائص وأنماط سلوك المستثمرين في سورية .
- تحديد وتحليل الدوافع التي تحكم وتحرك اتجاهات المستثمرين في توظيف مدخراتهم .
- التعرف على مجالات وأنواع الاستثمار المرغوبة في البيئة الاستثمارية السورية .
- التعـرف علـى طبيعـة المـشاكل والـصعوبات التـي تواجـه المـستثمر وتـؤثر فـي سـلوكه الاستثماري .

فروض البحث

لتحقيق أهداف البحث السابقة يعتمد البحث على الفروض الآتية:

١. إن السلوك الاستثماري في سورية يتجه بشكل عام نحو الأنماط التقليدية للاستثمار.
٢. إن الإفـصاح المحاسـبي الحـالي يعـد غيـر كـاف وغيـر ملائـم لخدمـة متطلبـات المستثمرين.
٣. للمعلومـات المحاسـبية وغيـر المحاسـبية المفصح عنهـا تـأثير ذو دلالـة علـى اتجاهـات سلوك و ودوافع المستثمرين.

أهمية البحث

تنبع أهمية هذا البحث من الناحية العملية بكونه يخص البيئة السورية، إذ يدرس خصائص وسلوك واتجاهات المستثمرين السوريين المحليين وتحليل دوافعهم وتحديد مجالات الاستثمار المرغوبة والتعرف على الصعوبات والمعوقات التي تواجههم، وتحديد أهم المعلومات الواجب الإفصاح عنها والتي تؤثر في سلوكهم الاستثماري.

منهج البحث

تحقيقاً للهدف من البحث تم استخدام المنهج الإيجابي (وصفي تحليلي)، إذ تم تصنيف الدراسات المختلفة المتعلقة بموضوع البحث وذلك بهدف اشتقاق المتغيرات الأساسية التي تؤدي دوراً هاماً في تحديد سلوك واتجاهات وخصائص المستثمرين السوريين (المحليين) وذلك بإجراء مسح استطلاعي (استمارة) على عدد من المستثمرين في مؤتمرات الاستثمار في سورية بهدف التعرف على تفضيلاتهم الاستثمارية.

حدود البحث

يود الباحث أن ينبّه إلى أن تفسير نتائج هذا البحث هو في حدود البيئة الاستثمارية في سورية ولاسيما بالنسبة للمستثمرين السوريين المحليين (الأفراد).

الدراسات السابقة

١. دراسة سليمان الهواري، ٢٠٠٣، بعنوان "مستوى الإفصاح في الشركات المساهمة السعودية"

هدفت الدراسة إلى تقييم مستوى الإفصاح المالي في الشركات المساهمة السعودية، حيث أوضحت الدراسة أن المعلومات الحالية المقدمة للمستثمرين في سوق الأسهم السعودي لا توفر بيانات كافية لترشيد قرارات الاستثمار في هذا السوق.

٢. دراسة جاسم يوسف عبد الله، ١٩٩٥، بعنوان "خصائص وسلوك واتجاهات المستثمرين في سوق البحرين للأوراق المالية"

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على خصائص المستثمرين في سوق البحرين للأوراق المالية والعوامل التي تؤثر في قرارات الشراء والبيع التي يتخذها المستثمرون، وما هي أهم المعلومات التي يرغبون في أن تحتويها التقارير المالية للشركات، وتوصلت الدراسة إلى أن المستثمرين البحرينيين يوجهون جزءاً من استثماراتهم إلى الأسواق العالمية نتيجة للكم ونوعية المعلومات التي يحصلون عليها من أجل ترشيد قراراتهم الاستثمارية ونتيجة لتوفير فرص استثمارية متعددة واتباع المستثمرين لاستراتيجية التنويع الاستثماري، الأمر الذي يقلل من حجم المخاطر التي يتحملونها.

٣. دراسة إبراهيم أبو سعده: ١٩٩٩ بعنوان تحليل الدوافع والخصائص السلوكية للمستثمرين تجاه الاستثمار في بورصة الأوراق المالية

هدفت هذه الدراسة إلى تحديد دوافع السلوك الاستثماري للمستثمر الفرد الذي يقوم بتوظيف مدخراته وتحديد نوع أو مجال الاستثمار الذي يوجه إلى المستثمر مدخراته وتحديد الاختلاف بين المستثمرين في البورصة، فضلاً عن المستثمرين في مجالات أخرى،

وقد توصل الباحث إلى العديد من التوصيات التي يمكن للمخططين وواضعي السياسات العامة في مجال سوق الأوراق المالية ويسترشدوا بها عند اتخاذ قراراتهم.

٤. دراسة ناصر الصايغ والسيد متولي حسن ١٩٩٣ بعنوان: سلوك واتجاهات المستثمر السعودي في الأسهم

وقد هدفت هذه الدراسة إلى تحديد وتحليل أنماط السلوك الاستثماري في الأسهم لدى المستثمر السعودي والتعرف على الدوافع المحركة لاتجاهاته من خلال التعرف على بيئة السوق المالية السعودية وتوجهات المستثمرين الأفراد.

وتوصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها:

- الاستثمار في أسهم القطاعين الصناعي والمالي هو أهم مجالات الاستثمار عند المستثمر السعودي بالأسهم، ويأتي بعد ذلك الاستثمار في الخدمات والزراعة، أما ربحية الاستثمار في كل من هذه المجالات فهي بالترتيب القطاع المالي فالصناعي فالخدمات فالزراعة.
- إن أغلبية المستثمرين في الأسهم يفضلون الاستثمار في قطاع استثماري معين.

أولاً- الإطار النظري للدراسة

أهمية الإفصاح المحاسبي عن المعلومات

يعد الإفصاح المحاسبي إطاراً عريضاً لدرجة يعتقد معها بأنها تتضمن كل مجال التقارير المالية، إذ يهدف الإفصاح المحاسبي إلى إشباع حاجات مستخدمي المعلومات المحاسبية (الحيزان، ٢٠٠٧، ٢٨١) لذلك فقد أزداد الاهتمام فى السنوات الأخيرة بموضوع الإفصاح المحاسبي، وفى الواقع هذا الاهتمام بالإفصاح لم يأت من فراغ، إذ إن العديد من الاطراف الخارجية والمساهمين والمستثمرين تعتمد وبشكل كبير فى قرارتها على ماتنشره الشركات من معلومات، حيث لاتملك هذه الفئات سلطة الحصول على المعلومات التى تحتاجها مباشرة من إدارة الشركات.

ففي ظل التطورات السريعة والمتلاحقة وماتشهده الأسواق من منافسة شديدة، ومن تقدم تكنولوجي أصبح هناك حاجة ملحة لتغيير نمط الإفصاح لكي يوفر معلومات أكثر عن خطط المنشأة والفرص والمخاطر والتهديدات التي تواجهها (حسانين، ٢٠٠٦، ٢٤).

لذلك فقد تعددت التعريفات المرتبطة بالإفصاح وأهميته، من كونه عرض للمعلومات الهامة للمستثمرين وغيرهم من المستفيدين بطريقة تسمح بالتنبؤ بمقدرة المشروع على تحقيق أرباح في المستقبل وقدرته على سداد التزاماته (لطفي، ٢٠٠٦، ٢٠٦).

ويرى أحمد سعيد حسانين بأن هناك نوعين من الإفصاح هما: الإفصاح في صلب القوائم المالية، والإفصاح في الإيضاحات المرفقة بالقوائم المالية، وعليه يحكم الإفصاح مفهومين مهمين:

الأول: هو مفهوم الشفافية Transparency والذي يعني إعلام الأطراف المستفيدة بكافة المعلومات المالية وغير المالية عن المشروع على أن تتصف بالدقة والأمانة والموضوعية والملاءمة وعدم التحيز حتى يمكن الاعتماد عليها.

الثاني: مفهوم حوكمة إدارة الشركة Corporate Governance والذي يعني وجود إطار يتضمن مجموعة من الإجراءات المبنية على معلومات تساعد في توجيه أعمال وشؤون الشركة بما يضمن تحقيق الشفافية والمساءلة وتعزيز الأداء ليعظم منافع المساهمين.

وفي محاولة منّا لإلقاء الضوء على اتجاهات الفكر المحاسبي نحو مفهوم الإفصاح نجد أن هناك تعدداً في مفهومه، فهناك: مفهوم الإفصاح الكافي Adequate والإفصاح العادل Fair والإفصاح الشامل Full.

علماً أن معظم المراجع المحاسبية تشير إلى عدم وجود تباين بين هذه المفاهيم الثلاثة (ابو المكارم، ٢٠٠٢، ١٨)، في حين إن التطور التاريخي يكشف عن ظهور ثلاثة مفاهيم للإفصاح. فالإفصاح الكافي يتضمن الحد الأدنى من المعلومات، أما الإفصاح العادل فينطوي على قيد أخلاقي يستلزم المعاملة المتوازنة بين مستخدمي المعلومات المحاسبية، أما الإفصاح الشامل فهو يستلزم التعبير عن الأحداث الاقتصادية بدقة حتى نضمن عدم إخفاء أي معلومة جوهرية قد تؤثر في مصالح المستثمر العادي، أما الاتجاه المعاصر في الإفصاح فيهدف إلى تقديم المعلومات الملائمة لاتخاذ القرارات الاستثمارية، وفي ظل هذا الهدف فإن مغزى الإفصاح لم يعد قاصرا على تقديم المعلومات الموضوعية التي تتناسب مع قدرات المستثمر العادي بل يتسع نطاق الإفصاح ليشمل المعلومات الملائمة التي تحتاج إلى درجة كبيرة من الخبرة في فهمها واستخدامها والتي يعتمد عليها المستثمرون الواعون والمحللون الماليون في اتخاذ قراراتهم (لطفي، ٢٠٠٦، ١٨٢). وفي الاطار ذاته يرى السعدني أنه لا توجد اختلافات جوهرية بين هذه المفاهيم اذا ما استخدمت في إطارها الصحيح حيث أن الهدف الحقيقي يتمثل في إعداد مستخدمي القوائم المالية بالمعلومات الجوهرية الملائمة لمساعدتهم في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية بأفضل طريقة ممكنة مع مراعاة الموازنة بين المنافع والتكاليف (السعدني، ٢٠٠٧، ٣٢).

والباحثان إذ يتفقان مع هذا الرأي إلى حد بعيد فإنه لا يفوتهم أن ينوها إلى أن الإفصاح الشامل من شأنه الإسهاب والإغراق في عرض كافة التفاصيل والتي قد تؤدي إلى إرهاق مستخدمي المعلومات في قراءتها وتحليلها وخاصة في ظل اختلاف مستوى إدراك وخبرة وتأهيل تلك الأطراف، الأمر الذي يؤدي إلى ابتعادهم عن البنود ذات الأهمية النسبية والجوهرية.

احتياجات المستثمرين للمعلومات المحاسبية

إن المشكلة التي تواجه متخذي القرارات الاستثمارية بصفة عامة هي: ما هو الهدف الاستثماري، وهل يريد المستثمر عائداً أكبر مع درجة مخاطرة أعلى أم العكس (عبيد، ١٩٨٦، ٣٧٠).

للإجابة على ذلك فإنه يتطلب من المستثمر دراسة أنواع الاستثمارات المتاحة وخصائص كل منها والعائد والمخاطرة المتوقعة، وذلك من خلال دراسة ومعرفة وتحليل المعلومات المحاسبية وغير المحاسبية لكونها تعد الركيزة الأساسية التي يعتمدها المستثمرون والمحللون الماليون عند اتخاذ قراراتهم الاستثمارية وعلى اعتبار أن هناك اختلافات في تفضيلات المستثمرين فقد يرغب البعض أن يستثمر أمواله في استثمارات حقيقية مادية (أراضي، مباني ....).

وقد يفضل البعض الآخر الاستثمارات المالية في الأسهم والسندات ومنهم من يفضل أن يستثمر أمواله في أنواع مختلفة من الاستثمارات (عقارات، أسهم، عملات، معادن) وعندها يعامل هذه الاستثمارات معاملة محفظة الأوراق المالية. أما فيما يتعلق بحاجة المستثمرين إلى المعلومات فتتجلى من خلال العلاقة المباشرة بين المستثمرين من جهة

والشركة المستثمر فيها من جهة أخرى. ففي سوق المال تشكّل المعلومات روح هذه السوق ولكي تؤدي السوق المالية دورها بفاعلية وكفاية يتوجب أن يتوفر فيها المعلومات المالية وغير المالية المتعلقة بالشركات التي يتم تداول أدواتها المالية فيها، من ناحية أخرى فإن الإفصاح الذي تتضمنه التقارير المالية المنشورة، يمكن أن تؤدي إلى تعديل سلوك المستثمرين في السوق، فالمستثمرون ذوو المعلومات الأقل غالباً ما يفضلون الاستثمار في الشركات المعروفة فقط نتيجة نقص معلوماتهم عن الشركات الأخرى (عبيد، ٢٠٠٨، ٢٤٦).

كما أن زيادة درجة شفافية الإفصاح من شأنه تخفيض مخاطر المعلومات التي يتعرض لها المستثمرون وهو الأمر الذي ينعكس بالإيجاب على قوة العلاقة بين المعلومات المحاسبية وأسعار أسهم الشركات المستثمر فيها (الصادق وعبيد، ٢٠٠٧)، ومما لا شك فيه أن اختلاف المستثمرين في تفسير وتحليل المعلومات التي تتضمنها القوائم المالية ومن ثم اختلاف تأثير تلك المعلومات على معتقدات وسلوك المستثمرين وتوقعاتهم بشأن الأرباح المتوقعة مستقبلاً، يمكن أن يؤدي إلى زيادة درجة تقلب أو تذبذب أسعار الأسهم (Sadka, 2007, 199).

ويرى Verdi أن كفاءة عملية الاستثمار تتوقف على عاملين أساسيين: الأول هو قدرة الشركات على توفير الأموال اللازمة لتمويل الاستثمارات الجديدة (كفاء التمويل)، أما العامل الثاني فهو القدرة على المفاضلة بين الفرص الاستثمارية المتاحة (Verdi, 2006).

ومن هنا فإن الإفصاح المحاسبي الذي تتضمنه التقارير المالية المنشورة يمكن أن يسهم في زيادة معرفة المستثمرين، وهو ما يترتب عليه زيادة في عدد المبادلات التي يقومون بها في السوق. لكن يرى كل من (Brown and Hillegeist, 2007 ,443) أن زيادة عدد المبادلات التي يقوم بها المستثمرون ذوو المعلومات الأقل وإن ترتب عليه زيادة عدد المبادلات في السوق بصفة عامة إلاّ أنه عادة ما يصاحبها انخفاض عدد المبادلات من قبل المستثمرين ذوي المعلومات الأكثر الذين يعتمدون على المعلومات الخاصة.

وفي واقع الأمر فإن القصور في متطلبات الإفصاح يجعل القوائم المالية مضللة، وهذا بدوره ينعكس على قرارات المستثمرين وغيرهم من مستخدمي هذه القوائم وتشير العديد من البحوث والدراسات إلى أن السبب الرئيس وراء انهيار بعض الأسواق المالية العالمية، وما سببته من أزمات اقتصادية كبيرة إنما يرجع بالدرجة الأولى إلى ضعف الإفصاح العام في القوائم المالية وعدم وجود معايير محاسبية محددة تحكم متطلبات هذا الجانب الهام (جاب الله، ٢٠٠٦، ٧٤).

عليه يرى الباحث أن العامل الأساسي والهام في حسم تلك الخلافات هو التوسع في الإفصاح من قبل القائمين على إدارة المشروعات والتي تقع عليهم مسؤولية إعداد ونشر القوائم المالية والمعلومات المحاسبية الواردة فيها بالكم والوقت والجودة المناسبة وعلى أن تعكس هذه القوائم بصدق وبعدالة وبدون تحيز مستوى الأداء المالي والاقتصادي للمشروعات وذلك بإضافة أي معلومات جديدة مرغوباً فيها حتى يتم حماية المستثمرين العاديين الذين عادة ما يقفون موقف المستجيب لتغيرات السوق المالية. ولابد من الاشارة هنا إلى أن التوسع في الإفصاح مع عدم وجود حدود أو سقف له سوف يؤدي إلى زيادة في التكاليف التي قد تكون فوق طاقة الشركة، فالمعلومات اصبحت سلعة اقتصادية شأنها شأن السلع الاخرى وبالتالي يجب أن يكون هناك توافق بين تكاليف الحصول عليها وانتاجها وتحليلها والمنافع المتوقعة منها.

ثانياً- الدراسة الميدانية

تأتي الدراسة الميدانية استكمالاً وتدعيماً للجانب النظري للبحث، وذلك إن آراء أفراد العينة المختارة وموقفهم وما يعتقدونه تجاه الموضوع المطروح للبحث والدراسة لها أهمية كبيرة في تدعيم الأطر النظرية والفرضيات التي تم وضعها للوصول إلى هدف الدراسة.

لذلك حرص الباحث كل الحرص على أن يختار مجتمع وعينة الدراسة بشكل مقصود كي يحصل على إجابات دقيقة يمكن الاعتماد عليها في بناء الاستنتاجات، وأن تكون العينة ممثلة تمثيلاً صادقاً لمجتمعها وقد كوّن مجتمع الدراسة من مجموعة من المستثمرين السوريين، وقد تم توزيع (١٠٩) قائمة استبيان، تم استلام (٧٨) استمارة صالحة للتحليل أي بنسبة استجابة (٧١.٧%).

الاختبارات الإحصائية المستخدمة

تم استخدام الأساليب الإحصائية الملائمة لطبيعة البيانات (برنامج SPSS) ومن ثم الاعتماد على الأساليب الإحصائية التي تعالج البيانات التي يعبر عنها على شكل رتب أو أوزان، وقد تم اختيار صياغة الإجابات المتعلقة بالأسئلة وفقاً لمقياس ليكرت الخماسي.

أولاً – توزيع أفراد العينة بحسب طبيعة النشاط الاقتصادي

الجدول ١
توزع افراد العينة حسب القطاعات

القطاع	النسبة
قطاع الخدمات	%٢٥
قطاع الصناعة	%٢٠
القطاع المالي المصرفي	%٣٢
القطاع الزراعي	%١٦
قطاع العقارات	%٣٦

يلاحظ من الجدول السابق أن اتجاهات الاستثمار في سورية اتجهت خلال السنوات الماضية إلى قطاع العقارات والتشييد* ويعود ذلك بحسب رأينا إلى محدودية الفرص الاستثمارية التي تواجه رأس المال المحلي وإلى بحثه الدائم عن فرص استثمارية تحقق له الحد الأدنى من العائد المناسب، خاصة بعد تخفيض أسعار الفائدة محلياً على الودائع المصرفية والتي أدت إلى انخفاض الجدوى الاقتصادية من الاستثمار في الودائع المصرفية التي غالباً ما كان يقبل عليها عموم المدخرين في سورية.

هناك مجموعة من الأسباب الأخرى لتوجه المستثمرين إلى هذا القطاع نذكر منها:

* بالعودة إلى المجموعة الإحصائية السورية لعام ٢٠٠٧ تبين أن معدلات النمو في قطاع البناء والتشييد كانت بنسبة ٣٠.٢% وقطاع المال والتأمين بنسبة ٤٢%، أما قطاع الزراعة والري فتراجعت معدلات النمو فيه من ٨.٧% عام ٢٠٠٦ إلى ٣.٤٥ عام ٢٠٠٧.

- تأخر إقامة السوق المالية في سورية والتي كان يمكن أن توجه إليها أموال المدخرين، مما أدى إلى الاتجاه إلى القطاع العقاري باعتباره أكثر ربحاً وأماناً.
- غياب الدور الحكومي في هذا القطاع لمدة زمنية طويلة، أعطى الفرصة لتجار العقارات والمحتكرين للتلاعب بأسعار العقارات صعوداً وهبوطاً.
- انخفاض درجة المخاطرة وارتفاع حجم العائد المتوقع وكونه لا يتطلب إشرافاً مباشراً.
- حالة التضخم وارتفاع الأسعار دفعت المستثمرين (المواطن العادي) إلى توجيه مدخراته وتحويل مكتنزاته إلى سوق العقارات الأكثر أماناً ورواجاً وربحاً.
- دخول أو وجود أموال غير معروفة المصدر لا يتجرأ أصحابها على إيداعها في المصارف أو الأقنية الاستثمارية الأخرى، لذلك يفضلون التوجه إلى قطاع العقارات الأكثر سرية وأماناً.
- أسباب اقتصادية واجتماعية أخرى تمثلت بالأعداد الكبيرة للأشقاء العراقيين الوافدين إلى سورية بعد الحرب على العراق، الأمر الذي أدى إلى زيادة الاستثمار في القطاع العقاري بغرض تأجيرها للأشقاء العراقيين، مما أدى إلى رفع أسعار العقارات في سورية أضعافاً مضاعفة.

أما فيما يتعلق بالقطاع المالي والمصرفي فمن الملاحظ أن هذا القطاع شهد في السنوات الأخيرة انتعاشاً مع السماح بإقامة مصارف خاصة وشركات تأمين. ومن المتوقع أن يزيد الإقبال على هذا القطاع مع إقامة سوق دمشق للأوراق المالية كون هذا النوع من الاستثمارات عادة ما تكون تكاليفه منخفضة مقارنة بغيره من الاستثمارات الأخرى، كما إنه يتمتع بخصائص لا تتوافر في بقية الاستثمارات منها سهولة تحويله إلى نقدية عند الحاجة، كما أنه لا يتطلب إشراف وإدارة مكثفة ومباشرة، لكونه يتم عبر وسيط مالي أحيانا، وذلك في حال عدم توافر خبرة لدى المستثمر في هذا المجال، فضلاً عن توفير فرص استثمارية للعنصر النسائي ولبعض الفئات التي يحظر عليها العمل بالتجارة (كالقضاة والضباط والعسكريين) كما أنه يتناسب مع ذوي الدخول والمدخرات الصغيرة والمتوسطة الحجم.

وتسعى الجهات الحكومية في سورية إلى تفعيل دور هذا القطاع وتعزيزه من خلال دعم تحويل الشركات العائلية إلى شركات مساهمة ومنح إعفاءات ضريبية لتحفيز تلك الشركات.

ونشير هنا إلى أن سوق دمشق للأوراق المالية هي سوق واعدة وحديثة وهناك مجال كبير للتوسع فيها مستقبلاً، وما يعزز ذلك هو توافر رأس المال عند عموم المدخرين الصغار فضلاً عن عدم وجود فرص وقنوات استثمارية كافية يمكن ان توظف فيها هذه المدخرات، لذلك فإن نمو هذه السوق مستقبلاً يعد أمراً وارداً بالرغم من أن حجم التداولات ما زال ضيئلاً، ويعود ذلك إلى صغر حجم السوق وحساسيتها وتخوف المستثمرين من حدوث مضاربات، مما يعني أن الاستثمار المالي في السوق السورية يمثل ظاهرة حديثة ما زالت في مرحلة دون المنافسة مع الفرص الاستثمارية الأخرى. لذا لا بد من التعامل مع هذه الظاهرة بحذر شديد لإمكانية تحول المستثمرين المتوقعين والحاليين إلى الاستثمار في مجالات أخرى متى توافرت تلك الفرص الاستثمارية.

أما فيما يخص قطاعي الصناعة والزراعة فيلاحظ انخفاض نسبة الاستثمارات في هذين القطاعين مقارنة بالقطاع العقاري، ويعود ذلك إلى مجموعة من الأسباب منها:

١. الإجراءات البيروقراطية التي تواجه ترخيص المشاريع.
٢. تعدد الأجهزة الحكومية التي يتعين على المستثمر الحصول على موافقتها.

٣. ارتفاع تكاليف هذين القطاعين خلال السنوات الأخيرة (٢٠٠٨) بعد ارتفاع أسعار المحروقات والفيول في القطاع الصناعي وتكاليف الأسمدة والأعلاف، فضلاً عن المحروقات في القطاع الزراعي وانخفاض العائد المتوقع منهما.

وبهدف دراسة سلوك المستثمر تم طرح السؤال الأتي:

- هل يؤثر حرصك على الاستثمار في قطاع معين على سلوكك الاستثماري في بقية القطاعات؟

فقد تبين أن أكثر من (٧٠%) من المستقصى أرائهم يرون أن استثمارهم في قطاع معين قد يؤثر على سلوكهم الاستثماري في السوق المالية، وقد يعزى ذلك إلى أن البعض ما زال متمسكاً وراغباً في السيطرة على إدارة الشركة (الشركات العائلية) أو عدم الخبرة الكافية في مجال الاستثمار المالي، وبالتالي قد يواجه مخاطر الخسارة أو إحساس المستثمرين الصغار بسيطرة مجموعة معينة على السوق المالي ولاسيما أن صغر حجم السوق يجعل من السهولة بمكان وقوع تأثير لمجموعة من المستثمرين على أداء السوق.

من ناحية أخرى إن حداثة السوق المالية والتخوف الرسمي والشعبي من الأزمات المالية التي تجتاح الأسواق العالمية ومن مآسي الاستثمار في دول مجاورة قد تشكل عائقاً أمام رغبة وسلوك المستثمرين في توظيف مدخراتهم في الوقت الحالي في هذه السوق.

ثانياً- مدى كفاية وكفاءة الإفصاح عن المعلومات المحاسبية المنشورة في القوائم المالية

يتضمن هذا المحور ثلاثة أسئلة تهدف إلى استكشاف أهمية الإفصاح المحاسبي على وضوح وكفاءة المعلومات المحاسبية ودوره في تحديد درجات المخاطرة النسبية للاستثمارات وذلك من وجهة نظر المستثمرين.

وعند التحليل أتضح من الإجابات التي أمكن الحصول عليها والمتعلقة بالسؤال ٤ حول مدى تلبية القوائم المالية المنشورة لاحتياجات أفراد العينة من المعلومات المحاسبية. أن هناك اتفاقاً عاماً على عدم كفاية القوائم المالية المنشورة في تلبية احتياجات مستخدمي المعلومات المحاسبية ويبين الجدول الآتي النتائج التي توصلنا إليها.

الجدول ٢
مدى كفاية القوائم المالية المنشورة في تلبية احتياجات المستثمرين

الإجابة / الفئة	المستثمرون	
نعم	١٧	% ٢١
لا	٦١	% ٧٩
المجموع	٧٨	% ١٠٠

يتضح من الجدول أعلاه أن ٧٩ % من المستثمرين يتفقون على عدم كفاية القوائم المالية المنشورة من قبل الشركات في تلبية احتياجاتهم من المعلومات المحاسبية اللازمة لاتخاذ قرارات الاستثمار، وقد تأكد ذلك من خلال إجابات أفراد العينة عن السؤاليين ٥ – ٦ المتعلقة بهذا المحور والتي جاءت نتائجها كما هي موضحة في الجدول التالي:

الجدول ٣

أهمية الإفصاح المحاسبي عن المعلومات من وجهة نظر المستثمرين

السؤال	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	الخطأ المعياري	معامل الاختلاف	الأهمية النسبية %
٥. إلى أي درجة تعتقد أن المعلومات المحاسبية لا تلبي الحد الأدنى من الإفصاح اللازم لاتخاذ قرارك الاستثماري	٤.١٣	٠.٨٤	٠.١١	٠.٢٠	% ٨٢.٦
٦. إلى أي درجه تعتقد أن الإفصاح الملائم عن المعلومات المحاسبية يساعد في تقدير درجات المخاطرة للاستثمارات	٤.٤٤	٠.٦٥	٠.٠٨	٠.١٤	% ٨٨.٨
المتوسط و الانحراف العام	٤.٢٨٥	٠.٧٤٥			

يتضح من النتائج الإحصائية الواردة في الجدولين أعلاه، اتفاق وجهات نظر أفراد العينة بشأن البنود الواردة في هذا المحور والمتعلقة بأهمية الإفصاح المحاسبي عن المعلومات وأثره في تحديد درجات المخاطرة النسبية للاستثمارات.

ويظهر ذلك من خلال اتفاق أفراد العينة في ترتيب هذه البنود وفقاً لأهميتها النسبية، كما يلاحظ أيضاً عند مطالعة نسب الانحراف المعياري ومعامل الاختلاف أن تشتت الأوزان النسبية لهذه البنود عن وسطها الحسابي كان منخفضاً يوجه عام، وهو ما يمكن اعتباره قرينة على أن هناك اتساقاً واتفاقاً بين أراء أفراد العينة تجاه أهمية الإفصاح المحاسبي.

وبالعودة إلى بيانات الجدول السابق يمكننا استخلاص الآتي:

أظهر تحليل ردود الإجابات اتفاقاً بين آراء أفراد العينة على السؤال رقم / ٤/ بشأن عدم كفاية المعلومات المحاسبية الواردة في القوائم المالية في تلبية الحد الأدنى من الإفصاح اللازم لاتخاذ قرار الاستثمار المالي، وبهدف تأكد الباحث من جدية المجيبين عن أسئلة الاستبيان بشكل عام وعن هذا السؤال بشكل خاص، فقد تقصد أن يتم طرحه بطريقة معاكسة وذلك على الشكل الآتي:

إلى أي درجة تعتقد أن المعلومات المحاسبية <u>لا تلبي</u> الحد الأدنى من الإفصاح اللازم لاتخاذ قرارك الاستثماري؟

وبناءً على ذلك فعند الإجابة بالموافقة على الخانة الأولى (كبيرة جداً) فهذا يعني أن المعلومات لا تلبي بدرجة كبيرة جداً الحد الأدنى من الإفصاح اللازم لاتخاذ القرار، أما في حال الإجابة بالموافقة على الخانة الأخيرة (معدومة) فهذا يعني بالعكس تماماً، أي إن المعلومات تلبي الحد الأدنى من الإفصاح بدرجة كبيرة جداً، وقد أظهرت نتائج تفريغ إجابات أفراد العينة، درجة عالية من الجدية والإدراك السليم لمضمون هذا السؤال تحديداً. وإن تلك الآراء والمواقف التي عبر عنها أفراد العينة تؤكد الفرض الثاني الذي يمثل أهم طروحات البحث وتدعمه بصورة أكيدة.

ولتعزيز نتائج التحليل السابق وللتأكد من مدى صحة النتائج، قام الباحث بإخضاع الفرضية الثانية التي تنص على أن الإفصاح المحاسبي يعد غير كافٍ وغير ملائم لخدمة متطلبات المستثمرين، وتبين بالعودة إلى البيانات الإحصائية الواردة في الجدول ٤ أن قيمة المتوسط الحسابي العام لهذه الفرضية بلغ عند المستثمرين ٤.٢٨٥ وهي قيمة أكبر من

قيمة الوسط الحسابي الافتراضي المعادلة لـ ٣ لذا يمكن القول **إن** الإفصاح المحاسبي يعد غير كافٍ وغير ملائم لخدمة متطلبات المستثمرين وعند اختبار هذه الفرضية تبين مايأتي:

الجدول ٤
نتائج اختبار الفرضية الثانية

الفئة	المتوسط العام	الانحراف العام	حجم العينة	مستوى الدلالة الإحصائي	القيمة المحسوبة لإحصائية الاختبار	القيمة الجدولية	القرار
المستثمرون	٤.٢٨٥	٠.٧٤٥	٧٨	٠.٠٥	١٢.٩٠	١.٩٦	قبول الفرضية

نلاحظ من الجدول أعلاه أن قيمة مؤشر الاختبار المحسوبة هي أكبر بكثير من قيمتها الجدولية، وذلك عند مستوى دلالة إحصائي ٠.٠٥ واستناداً إلى قاعدة القرار وفقاً لهذا الاختيار والتي تقول بقبول الفرضية إذا كانت قيمة مؤشر الاختبار المحسوبة للبيانات أكبر من قيمته الجدولية، بالتالي فإن هذا يدعونا إلى التأكيد على وجود تأثير ذي دلالة للإفصاح المحاسبي عن وضوح وكفاية المعلومات المحاسبية اللازمة لتوجيه السلوك الاستثماري، وعليه نقر بوجود علاقة جوهرية بين مستوى الإفصاح المحاسبي عن المعلومات وبين توجيه قرارات الاستثمار.

وبهدف استكشاف ما إذا كان هناك فرق جوهري في وجهات نظر أفراد العينة قام الباحث بإجراء الاختيار T-tests، وذلك عند مستوى دلالة إحصائية ٠.٠٥ فتوصل إلى النتائج الموضحة في الجدول ٥.

الجدول ٥
نتائج اختبار الفروقات الجوهرية بين اهتمامات المستثمرين على مدلول الفرضية الثانية

الفئة	المتوسط العام	الانحراف العام	حجم العينة	مستوى الدلالة الإحصائي	t المحسوبة	t الجدولية	النتيجة
المستثمرون	٤.٠٩٥	٠.٧٨٦	٧٨	٠.٠٥	٠.٨٢	١.٩٦	لا توجد فروقات جوهرية

تشير نتائج الاختبار السابق الموضحة في الجدول أعلاه، إلى عدم وجود فروق جوهرية وذات دلالة إحصائية عند مستوى ٠.٠٥ بين وجهات نظر المستثمرين بخصوص تأثير الإفصاح المحاسبي على وضوح وكفاءة المعلومات المحاسبية اللازمة لتوجيه سلوكهم الاستثماري، وذلك استناداً إلى كون قيمة t الجدولية أكبر بكثير من قيمة t المحسوبة.

ثالثاً- يحتكم عادة المستثمرون عند اتخاذ قرارات الاستثمار إلى تقييم الأهمية النسبية لمعلومة معينة أو لبند ما في التقارير والقوائم المالية، وهل لهذه العلاقة تأثير جوهري في سلوكهم الاستثماري أم لا ...

من هنا وبهدف التعرف على مواقف أفراد العينة ودراسة آرائهم واتجاهاتهم بشأن المعلومات التي يولونها أهمية نسبية خاصة عند اتخاذ قراراتهم الاستثمارية فقد ضمّن الباحث هذا المحور مجموعة من المعلومات لغرض تقييم أهميتها النسبية بالنسبة للمستثمرين.

الجدول ٦
الأهمية النسبية للمعلومات المحاسبية المفصح عنها في التأثير على السلوك الاستثماري

البند	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	الخطأ المعياري	معامل الاختلاف	الأهمية النسبية
٧. مستقبل النشاط الاقتصادي للشركة.	٤.٣٧	٠.٨٠	٠.١٠	٠.١٨	٨٧.٣٥
٨. سلوك واتجاهات الاستثمار في المدة الماضية.	٣.٧٤	٠.٨٠	٠.١٠	٠.٢١	٧٤.٧١
٩. صافي الأرباح التي تحققها الشركة والأرباح الموزعة.	٤.٥	٠.٦٥	٠.٠٩	٠.١٤	٩٠
١٠. معلومات عن الالتزامات والارتباطات المحتملة.	٤.٥	٠.٧٦	٠.٠٨	٠.١٥	٩٠
١١. المعلومات المالية الدورية التي تصدرها الشركة	٤.٣٨	٠.٦٩	٠.٠٨	٠.١٥	٨٧.٦٥
١٢. السياسات المحاسبية المستخدمة في إعداد القوائم المالية.	٤.١٣	٠.٨٤	٠.١٠	٠.٢٠	٨٢.٦٥
١٣. تنبؤات المحللين والوسطاء الماليين	٤.٢٥	٠.٩٣	٠.١١	٠.٢١	٨٥
١٤. أسماء أعضاء مجلس الإدارة وعدد الأسهم المملوكة لهم	٤.٣١	٠.٨٤	٠.١٠	٠.١٩	٨٦.١٨
١٥. تقرير مراجع الحسابات وملاحظاته وسمعته.	٤.٣٥	١.٠٣	٠.١٢	٠.٢٣	٨٧.٠٦
١٦. الدعم الحكومي للشركة	٣.٧٢	١.٠٧	٠.١٣	٠.٢٨	٧٤.٤١
١٧. القوانين الضريبية والإعفاءات	٤.٢١	٠.٩٣	٠.١١	٠.٢٢	٨٤.١٢
١٨. معدلات الفائدة و تكلفة التمويل	٤	٠.٩٤	٠.١١	٠.٢٣	٨٠
١٩. تطبيق قواعد حوكمة الشركات.	٤.٥٠	٠.٧٠	٠.٠٨	٠.١٥	٩٠
٢٠. التنوع في الاستثمارات المالية	٤.٢٥	٠.٧٤	٠.٠٩	٠.١٧	٨٥
٢١. التدفقات النقدية للشركة	٤.٢٦	٠.٨٣	٠.١٠	٠.١٩	٨٥.٢٨
٢٢. قدرة الشركة على الاقتراض والتمويل	٣.٦٢	١.٠٦	٠.١٣	٠.٢٩	٧٢.٣٥
٢٣. سرعة دوران رأس المال	٤.٤	٠.٦٧	٠.٠٨	٠.١٥	٨٧.٩٤
٢٤. نسبة الأرباح التي تستخدمها الشركة في إجراء التوسع	٤.٣٤	٠.٧٢	٠.٠٩	٠.١٦	٨٦.٧٦
المتوسط والانحراف العام	**٤.٢١٢**	**٠.٨٣٢**			

* الجدول من إعداد الباحثين بناء على إجابات أفراد العينة

يتضح من الجدول السابق أن الوسط الحسابي للبنود الواردة فيه قد تجاوزت في معظمها الوسط الحسابي العام وأن تشتت الأوزان النسبية عن وسطها الحسابي كان انحرافاً بسيطاً لمعظم البنود. وبقصد استكشاف درجة الاتساق القائمة بين آراء أفراد العينة فقد تبين من خلال مطالعة معامل الاختلاف، أن هناك اتساقاً واتفاقاً في وجهات نظر أفراد العينة بالنسبة لكل بند من البنود السابقة وهو ما يعكسه الانخفاض في قيمة معامل الاختلاف، وسعياً منا للتحقق من صحة هذا التوجه فقد تم إخضاع البنود الواردة في الجدول للاختبار للتأكد من صحة الفرضية القائلة:

بأنه للمعلومات المحاسبية وغير المحاسبية المفصح عنها اهمية نسبية وتاثيراً ذا دلالة على اتجاهات سلوك ودوافع المستثمرين.

الجدول ٧
اختبار الفرضية الثانية

الفئة	المتوسط العام	الانحراف العام	حجم العينة	مستوى الدلالة الإحصائي	القيمة المحسوبة لإحصائية الاختبار	القيمة الجدولية	القرار
المستثمرون	٤.٢١	٠.٨٣	٧٨	٠.٠٥	١٢	١.٩٦	قبول الفرضية

نلاحظ من الجدول السابق أن قيمة مؤشر الاختبار المحسوبة هي أكبر بكثير من قيمتها الجدولية، وذلك عند مستوى دلالة إحصائي ٠.٠٥ واستناداً إلى قاعدة القرار وفقاً لهذا الاختيار والتي تقول بقبول الفرضية إذا كانت قيمة مؤشر الاختبار المحسوبة للبيانات أكبر من قيمته الجدولية، بالتالي فإن هذا يدعونا إلى التأكيد على أنه للمعلومات المحاسبية وغير المحاسبية المفصح عنها اهمية نسبية و تاثيراً ذا دلالة على اتجاهات سلوك و ودوافع المستثمرين.

وبهدف استكشاف فيما إذا كان هناك فرق جوهري في وجهات نظر أفراد العينة تم إجراء اختبار T-tests حيث تم التوصل إلى النتائج الآتية:

الجدول ٨
الفروقات في إجابات أفراد العينة

الفئة	المتوسط العام	الانحراف العام	حجم العينة	مستوى الدلالة الإحصائي	t المحسوبة	t الجدولية	القرار
المستثمرون	٤.٢١	٠.٨٣	٧٨	٠.٠٥	٠.٣٤	١.٩٦	لاتوجد فروقات جوهرية

يتبين من الجدول السابق أن t المحسوبة ٠.٣٤ وهي أصغر من t الجدولية وذلك عند مستوى دلالة إحصائية ٠.٠٥ وبالتالي فانه لاتوجد فروقات جوهرية بين آراء أفراد العينة بشأن الاهمية النسبية للمعلومات المحاسبية وغير المحاسبية المفصح عنها في توجيه السلوك الاستثماري.

- أما فيما يتعلق بدور القطاع المالي المصرفي في تغيير سلوك واتجاهات المستثمرين في سورية فقد تم طرح السؤالين الآتيين على المستثمرين بهدف استكشاف آرائهم حول أهمية القطاع المالي والمصرفي في تغيير سلوكهم الاستثماري.
- إلى أي درجة تعتقد أن للقطاع المصرفي والمالي الكفء دوراً في تغيير سلوكك الاستثماري.
- إلى أي درجة تعتقد أن لسوق الأوراق المالية الكفء دوراً في تغيير سلوكك الاستثماري.

وقد تبين من خلال إجابات المستثمرين أن الغالبية يعتقدون أن للقطاع المصرفي الكفء ولسوق الأوراق المالية دور بالغ الأهمية في تغيير سلوكهم واتجاهات استثماراتهم نحو القطاعات الأخرى. وهو مايعكسه الجدول الآتي:

الجدول ٩
آراء أفراد العينة بشأن هذا المحور

السؤال	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	الخطأ المعياري	معامل الاختلاف	%
٢٥. إلى أي درجة تعتقد أن للقطاع المصرفي والمالي دوراً في تغيير سلوك المستثمر	٤.٦٥	٠.٥٤	٠.٠٦	٠.١٠	%٩٢.٩٤
٢٦. إلى أي درجة تعتقد أن لسوق الأوراق المالية دوراً في تغيير سلوك واتجاهات المستثمر	٤.٤٠	٠.٦٩	٠.٠٨	٠.١٥	%٨٧.٩٤

يلاحظ من الجدول السابق أن قيمة كل من معامل الاختلاف والانحراف المعياري و قيمة الخطأ المعياري منخفضة جداً، وهو ما يمكن اعتباره قرينة ومؤشراً مهماً على مدى الاتفاق بين وجهات نظر أفراد العينة تجاه الأهمية النسبية للبنود السابقة. والمتعلقة بدور القطاع المالي والمصرفي في جذب وتوجيه الاستثمارات المالية، فقد تبيّن من نتائج الدراسة الميدانية أن غالبية أفراد العينة يعتقدون أن لسوق الأوراق المالية دوراً بالغ الأهمية في جذب الاستثمارات وتوجيهها وتغير سلوكهم الاستثماري نحو استثمارت غير تقليدية، وقد وصلت الأهمية النسبية لهذا البند إلى ٨٨%، أما بشأن دور القطاع المصرفي فإن أهميته النسبية في جذب وتوجيه الاستثمارات المالية بلغت٩٣%، وهو أمر منطقي، فمن غير المعقول جذب الاستثمارات وتوجيهها إلى قنوات استثمارية من دون وجود قطاع مالي ومصرفي كفء.

الاستنتاجات والتوصيات

الاستنتاجات

بناءً على نتائج الدراسة الميدانية تم التوصل إلى إجابات للعديد من الأسئلة التي تم التطرق إليها ضمن أهداف البحث ومنها:

١. إن أنماط الاستثمار في سورية ترتبط غالباً بالأنماط التقليدية كالاستثمار في العقارات والودائع المصرفية لما توفره من عوامل الأمان مع حد مقبول نسبياً من العائد، وهذا من شأنه أن يحرم المشاريع المحلية من احتياجاتها التمويلية، فمن المعروف أن أغلب الاستثمارات اتجهت إلى القطاع العقاري بعد أن يتم تخفيض معدل سعر الفائدة في عام ٢٠٠٥ إلى ٤%.

٢. هناك اتفاق عام من قبل المستثمرين على عدم كفاية القوائم المالية المنشورة في تلبية احتياجاتهم من المعلومات، و ضعف أنظمة وأساليب الإفصاح المحاسبي والمالي، الأمر الذي يستدعي زيادة في الإفصاح المحاسبي لما له من أهمية في تحديد درجات المخاطرة بالنسبة للاستثمارات.

٣. قصور الوعي والثقافة الاستثمارية لدى المستثمرين السوريين (المحليين) خاصة تجاه الاستثمارات المالية ومما يعزز ذلك هو الضعف والقصور في الإعلام الاستثماري للتعريف على نطاق واسع ومبرمج بما هو متاح من فرص استثمارية.
٤. سيادة النمط العائلي للشركات في سورية أو سيطرة عدد محدد من كبار المستثمرين على نسب عالية من أسهم الشركات المساهمة.

التوصيات

بناءً على النتائج السابقة فإن الباحث يوصي بما يأتي:

١. تأصيل مبدأ الإفصاح المحاسبي بما يضمن الكشف عن جميع المعلومات التي تهم المستثمرين والتوسع في عرضها بشفافية وذلك بالإفصاح عن تقارير دورية ربع سنوية أو نصف سنوية.
٢. العمل على تعزيز المناخ الاستثماري وضرورة قيام الحكومة وبمشاركة القطاع الخاص بابتكار وتسويق الفرص الاستثمارية وتوفير الحوافز الملائمة لها ومراجعة الأنظمة والتشريعات وإزالة العقبات التي تعرقل نمو الاستثمارات.
٣. ضرورة قيام السوق المالية بإزالة العقبات التي يمكن أن تكون سبباً في تحول المستثمرين أو إحجام المستثمرين المتوقعين إلى مجالات الاستثمار التقليدية (كالعقارات وغيرها) .
٤. يجب على الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية الاستفادة من صغر حجم السوق، وذلك لغرض التعرف على اتجاهات وخصائص وسلوك المستثمرين، و إتاحة الفرصة لصغار المستثمرين في التعامل بالأسهم من خلال تشجيع الشركات المساهمة على تجزئة الأسهم بما يتناسب مع إمكانيات هؤلاء المستثمرين.
٥. نظراً لما تتمتع به سورية من استقرار سياسي واجتماعي فلا بد من القيام بحملات إعلانية كبيرة سواءً بالداخل أو الخارج للمستثمرين العرب والأجانب والسوريين في المغترب وتشجيعهم على الاستثمار في سورية، هذا الأمر من شأنه أن يفتح مجالات متنوعة من الاستثمارات ويسهم بدوره في تغيير الصورة النمطية في سلوك واتجاهات المستثمرين السوريين.
٦. ضرورة إنشاء مركز وطني للمعلومات المالية والاقتصادية يختص بتوفير البيانات والمعلومات عن الشركات المساهمة وعن مجالات الاستثمار الأخرى وعن الظروف الاقتصادية والاجتماعية التي تنعكس آثارها على أنشطة الشركات وعلى أسعار أسهمها وعلى البيئة الاستثمارية بشكل عام.
٧. ضرورة وضع ضوابط وأنظمة وإجراءات صارمة، تمنع وتحدد من استفادة أو احتكار بعض المسؤولين من المعلومات، وذلك لعدم الإضرار بصغار المستثمرين.
٨. متابعة الدراسات والبحوث المحاسبية فيما يتعلق بـ :
   - مدى ملاءمة التقارير المالية لخدمة اغراض المستثمرين
   - تحسين جودة التقارير المالية المنشورة لزيادة درجة الإفصاح المحاسبي.
   - تأثيرها على قرارات الاستثمار. ظاهرة تسريب المعلومات الداخلية تحليل.

المراجع

أولاً - المراجع باللغة العربية

١. أبو المكارم، وصفي عبد الفتاح، ٢٠٠٢، دراسات متقدمة في مجال المحاسبة المالية، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية .
٢. جاب الله، محمد فرج، ٢٠٠٧، التطور المقترح للإفصاح المحاسبي في سوق الأوراق المالية وفقاً لمتطلبات حوكمة الشركات، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، بور سعيد، جامعة قناة السويس.
٣. حسانين، أحمد، ٢٠٠٦، تطوير الإفصاح المحاسبي لدعم المقدرة التفسيرية للمعلومات المالية في سوق الأوراق المالية السعودية، مركز بحوث طلبة العلوم الإدارية، جامعة الملك سعود.
٤. الحيزان، أسامة بن فهد، ٢٠٠٧ ، أثر الإفصاح عن التنبؤات المالية في قرارات الاستثمار في الأوراق المالية، المجلد ٤٧، العدد الثالث ،مجلة الإدارة العامة .معهد الإدارة العامة، المملكة العربية السعودية.
٥. السعدنى، مصطفى حسن بسيونى، ٢٠٠٧، مدي إرتباط الشفافية والإفصاح بالتقاريرالمالية وحوكمة الشركات، بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي (مهنة المحاسبة و المراجعة والتحديات المعاصرة) جمعية المحاسبين ومدققي الحسابات بدولة الإمارات العربية المتحدة.
٦. الصادق، زكريا محمد – إبراهيم السيد عبيد، ٢٠٠٧، قياس شفافية الإفصاح في التقارير المالية المنشورة، دراسة ميدانية على الشركات المتداولة في السوق المصري، المؤتمر الرابع لقسم المحاسبة، جامعة القاهرة.
٧. عبيد، إبراهيم السيد، ٢٠٠٨، دور التقارير المالية المنشورة في تخفيض حالة عدم تماثل المعلومات في سوق رأس المال، مجلة المحاسبة والإدارة والتأمين، العدد ٧٠، السنة ٤٧، الجزء الأول، كلية التجارة، جامعة القاهرة .
٨. عبيد، توفيق سعيد، ١٩٨٦، العائد والمخاطرة من الاستثمار تطبيق على سوق الأوراق المالية المصرية، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، العدد الأول، جامعة عين شمس.
٩. لطفي، أمين السيد أحمد، ٢٠٠٦، نظرية المحاسبة، الدار الجامعية، الإسكندرية.
١٠. لطفي، أمين السيد احمد، ٢٠٠٦ التحليل المالي لأغراض تقييم ومراجعة الأداء والاستثمار في البورصة، الدار الجامعية، الإسكندرية.

ثانياً- المراجع باللغة الأجنبية

1. Brown, S. and Hillegiest, S., How disclosure quality affects the level of information asymmetry, review of accounting studies, vol.12, 2007.
2. Sadka G. Understanding Stock Price Volatility: The role of Earnings, Journal of accounting research, Vol.45, 2007.
3. Verdi, R., Financial reporting quality and investment efficiency, working paper, university of Pennsylvania, 2006.