مجلة جامعة تشرين – سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية

اسم المقال: دور الإفصاح المحاسبي في سوق الأوراق المالية في ترشيد قرار الاستثمار
اسم الكاتب: د. لطيف زيود، د. حسان قيطيم، نغم أحمد فؤاد مكية
رابط ثابت: https://political-encyclopedia.org/index.php/library/4044
تاريخ الاسترداد: 2026/11/03 06:22 +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 جامعة تشرين – سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية – ورفده في مكتبة الموسوعة السياسيّة مستوفياً شروط حقوق الملكية الفكريّة ومتطلبات رخصة المشاع الإبداعي التي ينضوي المقال تحتها.

مجلة جامعة تشرين للدراسات والبحوث العلمية _ سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية المجلد (29) العدد (1)2007
Tishreen University Journal for Studies and Scientific Research- Economic and Legal Sciences Series Vol. (29) No (1) 2007

دور الإفصاح المحاسبي في سوق الأوراق المالية في ترشيد قرار الاستثمار

الدكتور لطيف زيود *
الدكتور حسان قيطيم **
نغم أحمد فؤاد مكية ***

(تاريخ الإيداع 29 / 11 / 2006. قُبِل للنشر في 2007/3/4)

□ الملخّص □

يتعاظم دور المحاسبة بمختلف فروعها كنظام لإنتاج المعلومات ذات المنفعة النسبية من خلال توصيل المعلومات المالية الهامة لشرائح مختلفة وواسعة من المجتمع . سواء اتفقت مصالحهم أم تعارضت . مترجمة بشكل قوائم وتقارير مالية تعكس ما وقع في المنشآت الاقتصادية من أحداث متتالية مما له بالغ الأثر في اتخاذ القرارات الاقتصادية والاستثمارية .

وانطلاقاً من أهمية القوائم المالية كمخرجات للنظام المحاسبي القائم في المنشأة يتوجب إعداد هذه القوائم على أسس تتفق مع متطلبات الإفصاح عن الأمور الغامضة ذات التأثير النسبي الهام في عملية اتخاذ القرار إذ أن أي تضليل في المعلومات المتضمنة في هذه القوائم من شأنه أن يفقدها أهميتها وبالتالي التأثير على قرار الاستثمار الذي يعتبر من القرارات الهامة والخطيرة مما يستلزم توافر معلومات على درجة كبيرة من الدقة والموضوعية .

الكلمات المفتاحية : السوق المالي_ الاستثمار _ الإفصاح المحاسبي _ الأسهم.

* أستاذ مساعد في قسم المحاسبة . كلية الاقتصاد . جامعة تشرين . اللاذقية . سورية.
** مدرس في قسم المحاسبة . كلية الاقتصاد . جامعة تشرين . اللاذقية . سورية.
*** طالبة ماجستير . قسم المحاسبة . كلية الاقتصاد . جامعة تشرين . اللاذقية . سورية.

مجلة جامعة تشرين للدراسات والبحوث العلمية _ سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية المجلد (29) العدد (1)2007
Tishreen University Journal for Studies and Scientific Research- Economic and Legal Sciences Series Vol. (29) No (1) 2007

The role of the accounting disclosure in the Security market in guiding the decsion of investment

Dr. Latif Zayoud*
Dr. Hassan Keteem**
Nagham Ahmad Fouad Makieh***

(Received 29 / 11 / 2006. Accepted 4/3/2007)

□ ABSTRACT □

The role of accounting, in its different branches, is intensified as a system to produce information of relative benefit and convey the financial information to different and wide categories of the society, whether it serves their interests or not. This is done through financial statements and reports that reflect what took place in the economic institution. This would help in making economic and investment decisions.

The importance of the financial statements as outputs of the accounting system applied in the institution requires preparation of the statements be on bases of the disclosure of the ambiguous issues that have the relative important effect in the decision making process.

Any misleading information contained in these statements will lessen their importance; consequently, it will affect the decision of investment which is considered as an important and serious decision. This requires the availability of information at high degree of objectivity and accuracy.

Kay words: Stock exchange, Investment, Disclosure, Stocks.

*Associate Professor, Department of Accountancy, Faculty of Economics, Tishreen University, Lattakia, Syria.
**Assistant professor, Department of Accountancy, Faculty of Economics, Tishreen University, Lattakia, Syria.
*** Postgraduate Student, Department of Accountancy, Faculty of Economics, Tishreen University, Lattakia, Syria.

مقدمة:

أدى أخذ معظم الدول بفلسفة الحرية الاقتصادية والبدء بإجراءات الخصخصة التي حدثت في نهايات القرن العشرين إلى تحويل الكثير من شركات القطاع العام إلى شركات مساهمة ، وبالتالي فسح المجال بصورة أوسع أمام القطاع الخاص للمشاركة في التنمية الاقتصادية ، ومما لا شك فيه أن ذلك يتطلب وجود أسواق مالية ذات كفاءة عالية نظراً لما تقدمه من مزايا أهمها : توفير السيولة . تقليل مخاطر الاستثمار المالي . خلق أدوات مالية تتجه إليها ادخارات الأفراد والمؤسسات في المجتمع . تحفيز إدارات الشركات على تحسين كفاءاتها في الأداء والعمل على زيادة الأرباح وتشجيع الاستثمارات الرأسمالية في الاقتصاد القومي بالإضافة إلى إيجاد فرص عمل جديدة ورفع مستويات الدخل وتسريع معدلات النمو الاقتصادي .

مشكلة البحث:

يحتاج المستثمر إلى بيانات ومعلومات تساعده في اتخاذ قراره الاستثماري حيث يتم الحصول على هذه البيانات والمعلومات من مصادر عديدة أهمها التقارير والقوائم المالية، ومن هنا يمكن تحديد مشكلة البحث فيما يلي:

- هناك تفاوت كبير في درجة الوعي بين المستثمرين في أسواق الأسهم للبلدان المتقدمة والمستثمرين في أسواق الأسهم للبلدان النامية ، ويعود السبب في ذلك إلى الكمية الهائلة من المعلومات التي تتوفر للمستثمرين في البلدان المتقدمة حيث تقوم الشركات بنشر تقاريرها المالية المفصلة كما تقوم أسواق الأوراق المالية المنظمة بنشر بيانات ومؤشرات مالية لكل الشركات المسجلة لديها في الصحف المتخصصة أما في البلدان النامية فتفتقر سوق الأوراق المالية إلى الكفاءة بسبب النقص الشديد في المعلومات المتاحة لدى المستخدمين وبالتالي عدم توفر درجة الوعي الاستثماري .
- عدم وجود معايير للإفصاح وعدم التنظيم المهني للمحاسبة والمراجعة والتحليل المالي وإن وجدت فلا تعمل بفعالية وكفاءة.

أهمية البحث وأهدافه:

تنبع أهمية البحث من الأهمية التي تحتلها الأسواق المالية في الاقتصاد العالمي عموماً حيث تعتبر مؤشراً دقيقاً وحساساً لسلامة الاقتصاد الوطني ، كما أنه لا يمكن لأي سوق مالية أن تنمو وتزدهر إلا من خلال تنمية الثقة لدى المستثمرين بما تقدمه من بيانات ومعلومات ملائمة لقراراتهم وهذا لا يتحقق إلا من خلال وجود الإفصاح المحاسبي الذي يحقق جواً من الثقة بين المتعاملين من خلال قيام الجهات المعنية بمراقبة القوائم المالية للشركات المتعاملة في السوق والإشراف على وسائل الإعلام المختلفة وبالتالي محاولة التدخل لمنع الغش ولتفادي إعطاء معلومات غير صحيحة للمساهمين .

إن هدف البحث يتلخص بما يلي :

التعرف على البيانات والمعلومات والمعايير المتوفرة في الأسواق المالية لخدمة المستثمرين الحاليين والمرتقبين عند اتخاذهم لقرار الاستثمار في الأوراق المالية .

- التعرف على مدى وعي المتعاملين في الأسواق المالية بأهمية المعلومات والبيانات المحاسبية .

- التعرف على العوامل التي تؤثر في كفاءة سوق الأوراق المالية .
- تحديد المعلومات التي يتم الإفصاح عنها في تقارير الشركات المدرجة في سوق عمان المالي ومقارنتها مع تقارير الشركات في البلدان المتقدمة.

منهجية وأسلوب البحث:

يعتمد الباحث على المنهج الوصفي التحليلي من خلال تتبع واستقصاء مادة البحث وتحليلها واستخلاص النتائج بالإضافة إلى منهج دراسة المضمون من خلال دراسة بعض المراجع والمصادر المتعلقة بالأسواق المالية والإفصاح المحاسبي ومراجعة بعض الدراسات ومن خلال التعرف على واقع العمل في سوق عمان المالي .

هذا و قد تم الاعتماد على أسلوبين لجمع المعلومات والبيانات:

1. **المقابلة:** وذلك من خلال إجراء المقابلات مع بعض القائمين على بورصة عمان والاستفسار منهم عن كيفية العمل في البورصة والحصول على بعض التقارير والإحصائيات.
2. **الاستبيان:** تم تنظيم الاستبيانات لاستطلاع آراء أفراد العينة عن أهمية المعلومات المالية وغيرها في ترشيد قراراتهم الاستثمارية.

فرضيات البحث:

1. إن الإفصاح المحاسبي الكافي والمناسب للقوائم المالية يساهم في تلبية احتياجات مستخدمي المعلومات وضمان توفر فرص متكافئة لهم.
2. إن قرار الاستثمار يتطلب توفير قدر مناسب من المعلومات المحاسبية .
3. كلما قصرت فترة إنتاج المعلومات والبيانات المحاسبية ازدادت ملاءمتها لقرارات الاستثمار .

عينة البحث:

تركزت الدراسة على سوق عمان المالي والشركات المدرجة أسماؤها في السوق حيث تمت الدراسة في فترة 2005 . 2006.

المبحث الأول: الأسواق المالية (أنواعها . تعريفها . أدواتها)

أنواع الأسواق المالية :

تقسم الأسواق المالية إلى ثلاثة أنواع فرعية لكل منها خصائصها ومؤسساتها وأدواتها وهذه الأسواق هي: [1]

- أسواق النقد .
- أسواق رأس المال .
- أسواق الأوراق المالية .

أولاً : أسواق النقد :

تمثل مجال تداول الأصول قصيرة الأجل حيث تتمثل الوظيفة الأساسية لها في تسهيل عقد الصفقات المالية بين الوحدات ذات العجز المالي المؤقت والوحدات ذات الفائض المالي المؤقت من خلال تبادل الأصول قصيرة الأجل ومن أهم مؤسسات هذه الأسواق : البنك المركزي والبنوك التجارية بالإضافة إلى بعض العمليات التي تقوم بها مؤسسات أخرى منها : عمليات بنوك الاستثمار والأعمال لآجال قصيرة . الودائع لدى صناديق توفير البريد .

ثانياً : أسواق رأس المال :

وهي الأسواق المكلفة بتجميع المدخرات والأموال وتوجيهها نحو الاستثمارات طويلة الأجل أما أنواع هذه الأسواق فتقسم إلى مجموعتين:

المجموعة المصرفية: كالبنوك المتخصصة للتمويل وبنوك الاستثمار الوطنية العالمية.

المجموعة غير المصرفية: تضم شركات التأمين ومؤسسات الضمان الاجتماعي وصناديق الادخار والتأمين.

ثالثاً : أسواق الأوراق المالية :

تمثل مجال التعامل بالأوراق المالية التي تصدرها المنشآت العامة والخاصة ممثلة بالأسهم والسندات التي يمكن تقسيمها إلى:

1ـ السوق الأولية أو (سوق الإصدار) : يتم التعامل فيها بالأوراق المالية لأول مرة عند إصدارها عن طريق الاكتتاب العام سواءً عند تأسيس الشركة أو عند زيادة رأس مالها حيث تقوم الجهات العارضة للأوراق المالية كالشركات والمؤسسات والبنوك بعرضها عن طريق طرحها للاكتتاب لأول مرة بقيمتها الاسمية في هذه السوق .

2. السوق الثانوية أو (سوق التداول) : يتم فيها تداول الأوراق المالية بين مالكيها والمستثمرين الجدد الراغبين في شراء هذه الأوراق بعد إصدارها من خلال وسطاء في البورصة وبالتالي فإن البورصة تمثل الجهاز الذي يحدد ثمن الأوراق المالية التي يتم تداولها ويمكن أن نميز هنا بين نوعين من أسواق التداول .

أ . السوق المنظمة: لها مكان محدد يلتقي المتعاملون فيه بالأوراق المالية المسجلة في تلك السوق بقصد البيع والشراء وتدار هذه السوق من قبل هيئة منتخبة أو مجلس من أعضاء السوق تدعى بهيئة السوق.

ب . السوق غير المنظمة : وتتعامل بالأوراق المالية خارج السوق النظامية (البورصات) بإشراف بيوتات السمسرة ولا يوجد مكان محدد لإجراء المعاملات اليومية بل يتم من خلال شبكات الإنترنت المنتشرة أو شبكات الاتصالات المختلفة.

3. السوق الموازية : هي السوق التي يتم فيها تداول الأوراق المالية التي تصدرها الشركات غير المدرجة أسماؤها في السوق المالية وكذلك يتم فيها تداول الأسهم وسندات الشركات المدرجة أسماؤها في البورصة لكن بحجم وكمية أقل من نسبة التعامل المحددة المطلوبة في السوق النظامية (أي في السوق التي يتم فيها تداول سندات الشركات المسجلة فيها بشكل منظم وبنسبة أسهم محددة لكل شركة) .

4. أسواق العقود المستقبلية: ظهرت هذه السوق حديثاً وأصبحت الأكثر انتشاراً وهي سوق التعامل أيضاً بالأوراق المالية ولكن من خلال عقود واتفاقيات يتم تنفيذها في تواريخ لاحقة ومن أهم هذه الأسواق: سوق الاختيارات.

بناءً على ما سبق يمكننا تعريف السوق المالي بأنه:

مكان محدد تجتمع فيه رغبة المستثمرين في الحصول على الأموال لتمويل مشاريعهم مع رغبة المدخرين في توظيف أموالهم مما يحقق السهولة في انتقال الأموال بين المدخرين والمستثمرين عن طريق عمليات بيع وشراء الأوراق المالية.

رابعا":أدوات الأسواق المالية :

يمكننا التمييز بين نوعين من الأدوات :

أولاً : الأدوات المالية محل التعامل في سوق النقود : [2]

تتميز هذه الأوراق عموماً بأن تاريخ استحقاقها يقل عن سنة واحدة وتعد المنشآت المالية والوحدات الحكومية ومنشآت الأعمال الكبيرة المصدر الأساسي لهذه الأدوات في هذه السوق. ومن الأدوات الشائعة محل الشراء والبيع فيه ما يلي:

1. أذون الخزانة: وهي صكوك تصدرها الحكومة يحصل مالكها على عائد في تاريخ محدد وتصدر هذه الأذون بتواريخ استحقاق مختلفة وتعتبر هذه الأذون استثماراً ممتازاً ومؤقتاً للأموال المراد الاحتفاظ بها لمواجهة احتياجات السيولة في المستقبل القريب وذلك للأسباب التالية:

A . تعتبر استثمارات خالية من المخاطر (مضمونة الربح).

B . لها سوق مستمر فالمتعاملون فيها على استعداد دائم لشرائها.

C . لا توجد مخاطر لانخفاض قيمتها.

2. الأوراق التجارية : تمثل هذه الأوراق "فكرة أمريكية خالصة" ولا يوجد بلد ثانٍ يستخدمها سوى كندا ولكن سوقها يعتبر ضئيلاً إذا ما قيس بحجم سوق هذه الأوراق في الولايات المتحدة الأمريكية فهي ببساطة وعد غير مؤكد بالدفع تصدره الشركات المعروفة جيداً والتي لها سمعة ائتمانية عالية ويقوم المقرضون بشرائه وعادةً ما يتراوح تاريخ استحقاق هذه الأوراق بين أيام قليلة إلى 270 يوماً وتقوم غالبية الشركات المصدرة لهذه الأوراق بالاحتفاظ في البنوك التي تتعامل معها "بحسابات اعتماد" غير مستخدمة لضمان قيمة هذه الأوراق وتبلغ قيمة هذه الحسابات إما قيمة الإصدار بالكامل أو تقل عنه قليلاً ولا شك في أن هذا يعزز الأمان الذي يشعر به المقرضون في هذه الحالة .

3. شهادات الإيداع المصرفية القابلة للتداول : عبارة عن صك تصدره البنوك يثبت ملكية حامله لمبلغ معين مودع لمدة معينة وبفائدة معلومة ويحتفظ حامله به حتى تاريخ الاستحقاق وفي هذه الحالة يظل متمتعاً بضمان البنك أو أن يقوم ببيعه عند حاجته لسيولة نقدية .

4. القبولات المصرفية : تعتبر هذه الأداة من أقدم أدوات سوق النقد وقد نشأت أساساً لخدمة حركة التجارة الدولية فهي أمر بالدفع يتضمن قيام البنك بالدفع له أو لشخص ثان معين بتاريخ محدد ويصبح هذا الأمر (مقبولا) إذا قام البنك بمهره بالعبارة السابقة وبالتالي يمكن بيع هذا القبول في سوق النقود أو الاحتفاظ به حتى تاريخ استحقاقه الذي يتراوح عادةً بين 30 إلى 170 يوما وإن كانت فترة 90 يوما الفترة الشائعة .

ثانياً : الأوراق المالية محل التعامل في سوق رأس المال : [3]

1. الأسهم : تمثل الأسهم ملكية أصحابها في الشركات التي تقوم بإصدارها وبيعها في السوق عند التأسيس أو عندما تحتاج إلى تمويل إضافي لتمويل توسعاتها الاستثمارية كذلك يمكن للمستثمرين إعادة بيعها بانتظام سواء بغرض الحصول على نقدية أو لتعديل محافظ استثماراتهم الحالية وتقسم إلى أسهم عادية وأسهم ممتازة .

2. السندات : السند عبارة عن شهادة دين يتعهد بموجبها المصدر بدفع قيمة القرض كاملة عند الاستحقاق بتاريخ محدد بالإضافة إلى منحه مبالغ دورية تعبر عن فائدة معينة في فترات محددة . يعتبر السند مصدر تمويل طويل الأجل تلجأ إليه الحكومات أو الشركات أو المؤسسات للحصول على احتياجاتها من خلال الاكتتاب العام عن طريق الأسواق المالية .

المبحث الثاني: خصائص السوق الكفؤة:

تتسم السوق الكفؤة بالخصائص التالية : [4]

1. السيولة: تعتبر أحد الأهداف الهامة من وجهة نظر المستثمرين وتعني المقدرة على بيع أصول مالية بسرعة وبدون خسارة. أي المقدرة على بيع أصل مالي بسعر لا يختلف كثيراً عن أسعار البيع السابقة لهذا الأصل طالما لم تظهر أية معلومات جديدة تستوجب تغير السعر. والأصول السائلة هي التي تكون قابلة للتسويق بسرعة فإذا قلت سيولة الأصل انخفضت قابليته للتسويق وصار من المطلوب إعطاء خصوصيات أو عمولات أكبر لبيعه .

2. استمرارية السعر : تعتبر أحد المكونات الرئيسية للسيولة وتعني أن أسعار الأوراق المالية لا تتغير كثيراً من صفقة إلى أخرى إلا إذا كانت هناك معلومات جديدة تستوجب التعديل في الأسعار والسوق المستمرة التي لا تتغير فيها الأسعار بحدة من صفقة لأخرى هي سوق تتميز بالسيولة .

3. عمق السوق: تتطلب الأسواق المالية التي تتميز باستمرارية السعر وجود عمق في السوق، والسوق العميقة هي التي يوجد فيها عدد كبير من البائعين (أوامر البيع) والمشترين (أوامر الشراء) المستعدين دائماً للتداول بأسعار أعلى وأدنى من سعر السوق الحالي للورقة المالية. فإذا حدث أي اختلال بسيط في التوازن ما بين العرض والطلب دخل هؤلاء البائعون والمشترون المحتملون إلى السوق فور التداول الأمر الذي يؤدي إلى إزالة أي تغير كبير في أسعار الأوراق المالية (السوق لا تحتاج إلى تغيرات كبيرة في أسعار الأوراق المالية لجذب المتعاملين . مستثمرين ومضاربين) .

وتدعى الأسواق المالية التي تفتقد إلى خاصية العمق بأسواق ضحلة لأنها تتميز بوجود عدد ضئيل من أوامر الشراء والبيع ولأن فارق الأسعار بين هذه الأوامر يكون واسعاً وينعكس ذلك على نشاط التداول في السوق ، فالأسواق الضحلة لا تتحرك إلا إذا حدثت تغيرات كبيرة في أسعار الأوراق المالية ، أما في الأسواق العميقة فإن أسعار الأوراق المالية لا تختلف إلا قليلاً من صفقة إلى أخرى ، ينتج عن ذلك أن المتعاملين بالأوراق المالية وصانعي الأسواق يكونون أقل عرضة للخسارة في الأسواق العميقة .

4. شمولية السوق: تتميز الأسواق المالية بالشمولية إذا نتج عن عوامل العرض والطلب حجم تداول كبير ، أما إذا كان عدد المتعاملين من البائعين والمشترين في السوق قليلاً وكان حجم التداول الناتج صغيراً فإن السوق تكون ضيقة .

5. حيوية السوق : عندما يختل التوازن بين العرض والطلب في السوق يجب أن يتغير السعر لإعادة التوازن وعندما تنهمر الأوامر على السوق إثر أي تغير طفيف في الأسعار فإن ذلك يدل على حيوية السوق ، وفي الأسواق المالية التي تتمتع بالحيوية يكون الفرق بين أسعار العرض والطلب صغيراً ويتم إنجاز أي صفقة بيع وشراء بسرعة كما يكون حجم التداول كبيراً.

6ـ كفاءة المعلومات (التسعير) : يعتبر توفر المعلومات عن الأوراق المالية ووصولها إلى كافة المستثمرين المحتملين في آن واحد بسرعة وبتكلفة ضئيلة من أهم الشروط الضرورية لكفاءة السوق المالية وهذا يعني أن أي تغير في المعلومات حول العرض والطلب سيؤدي إلى تغير مقابل في أسعار الأوراق المالية ، إن التبدل السريع في الأسعار على ضوء أي معلومة جديدة عن العرض والطلب يعني أن الأسعار تعكس كافة المعلومات المتاحة عن الأوراق المالية هذه الخاصية تدعى الكفاءة الخارجية أو كفاءة المعلومات .

7. انخفاض تكاليف التداول : لا يمكن للأسواق ذات الكفاءة الخارجية أن تخصص رأس المال السائل بكفاءة إلا إذا كان من الممكن تداول الأوراق المالية بسرعة وبتكلفة معقولة ، وهذا يعني أن عمولات الوساطة يجب أن تكون متدنية (رخيصة) وأن تكون الأوراق المالية قابلة للتسويق فوراً فإذا توفرت هذه الشروط يمكن القول إن الأسواق المالية تتمتع بالكفاءة الداخلية (التشغيلية) .

والجدير بالذكر أنه في بورصة نيويورك تحسنت كفاءة التعامل (التشغيل) في عام 1975 عندما أصدرت هيئة الأوراق المالية والأسواق المالية قانوناً يقضي بالسماح بتداول الأوراق المالية المدرجة فيها في بورصات أخرى وألغت العمل بنظام عمولات الوساطة الثابتة فقد انخفضت عمولات الوساطة بحوالي 25% وازداد عمق وشمولية وحيوية السوق بظهور المنافسة من صناع السوق في بورصات أخرى ينافسون المتخصصين العاملين في بورصة نيويورك. كذلك فإن وجود وسطاء الخصم والتداول على الإنترنت بعمولات منخفضة جداً في أواخر التسعينات قد ساهما بشكل جوهري في زيادة الكفاءة التشغيلية لأسواق رأس المال .

بناءً على الخصائص السابقة يمكننا النظر إلى الأسواق المالية ذات الكفاءة العالية كلعبة عادلة (Fair Game) للمتعاملين بمعنى أنه لا يمكن لأي متعامل أن يحقق بشكل مستمر عوائد استثمارية أعلى من تلك التي يحققها باقي المتعاملين وبما أن كافة المتعاملين يحصلون على نفس المعلومات فإنهم يشتركون في لعبة عادلة والنتيجة المنطقية لهذه الكفاءة هي أن سعر الورقة المالية في السوق يساوي قيمتها الحقيقية .

المبحث الثالث:

أولاً: الإفصاح المحاسبي (تعريفه . أنواعه):

يعتبر الإفصاح المحاسبي روح أي سوق مالية وأساس نجاحه ، فالإفصاح المحاسبي يحقق في حال توفره جواً من الثقة بين المتعاملين من خلال قيام الجهات المعنية بمراقبة ميزانيات الشركات المتعاملة في السوق والإشراف على وسائل الإعلام المختلفة التي تشكلها هذه الشركات ، والتدخل لإزالة الغش ومنع إعطاء معلومات غير صحيحة للمساهمين [5] .

واعترافاً بأهمية الإفصاح المحاسبي في صنع قرار الاستثمار في سوق الأوراق المالية فقد اهتمت المعاهد والجمعيات العلمية بمعايير الإفصاح والتأكيد على كمية ونوعية المعلومات التي لا بدَّ من توافرها ، فقد حدد مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي (FASB) في نشرته رقم (1) أهداف التقارير المالية كالتالي : [6]

1.تقديم معلومات للمستثمرين الحاليين والمرتقبين وكذلك الدائنين ومستخدمي البيانات في تحديد وتوقيت درجة عدم التأكد للتدفقات النقدية المتوقعة من التوزيعات أو الفوائد ، والتدفقات الناتجة عن بيع أو استيراد أو استحقاق الاستثمارات المالية والقروض ، وهذه التدفقات المتوقعة تتأثر بقدرة المنشأة على خلق نقدية كافية لمواجهة الالتزامات

في التوزيعات والفوائد وأقساط القروض وسدادها عند استحقاقها كما تتأثر أيضاً بتوقعات المستثمرين والدائنين بالمقدرة الكسبية للمنشأة مما ينعكس على أسعار الأسهم.

2.تقديم معلومات عن الأداء المالي للمنشأة، ورغم أن قرارات الاستثمار والتمويل تعكس توقعات المستثمرين بالأداء المستقبلي للمنشأة، إلا أن هذه التوقعات تبنى في الغالب على تقييم الأداء السابق.

هذا بالإضافة إلى أن نظام التقارير الجيد سوف يؤدي إلى تخفيض تكلفة رأس المال بالنسبة للمنشأة وذلك نتيجة انخفاض درجة عدم التأكد لدى المستثمرين حول أحوالها المالية أي أنه عن طريق اتباع سياسة محاسبية سليمة وبالتالي العناية بنظام التقارير المالية يمكن تخفيض درجة المخاطرة التي يتعرض لها رأس المال المستثمر لدى المنشأة وبالتالي تخفيض المعدل الذي يمكن أن يقبله المستثمرون كعائد على استثماراتهم أضف إلى ذلك أن التنافس حول مصادر التمويل في سوق رأس المال سوف يمثل ضغطاً على كافة المنشآت لاتباع سياسات محاسبية ملائمة وتوفير نظام تقارير وافٍ حتى في حالة عدم كفاية الأداء ذلك لأن عدم الإفصاح في مثل هذه الحالات سوف يفسر من قبل المتعاملين على أنه تغطية للمشاكل التي تتعرض لها المنشأة الأمر الذي يعجل بفشلها وقد يؤدي إلى خروجها من سوق الصناعة الذي تعمل فيه .

وحتى بالنسبة للشركات غير الناجحة فعلاً فإنه يهمها الإفصاح عن حقيقة الأوضاع التي تمر بها وعن المجهودات والتدبيرات التي اتخذت والتي سوف تتخذ لتجنب هذه الأوضاع وإلا فقدت المنشأة الثقة نهائياً وبالتالي إفساد المحاولات التي تبذلها للخروج من الأزمة التي تمر بها .

ويمكن تعريف الإفصاح بأنه الوضوح وعدم الإبهام في عرض المعلومات المحاسبية عند إعداد الحسابات والقوائم المالية والتقارير المحاسبية.

ولكن من خلال المفهوم السابق نلاحظ أن مفهوم الإفصاح هو مفهوم نسبي فهو ينطلق من فكرة عامة تتمثل في التعبير الصادق عن الحقيقة لكنه يتأرجح بين كفتي التكلفة والمنفعة المرجوة فنلاحظ تفاوتاً في تحديد المعنى الدقيق المقصود وذلك تبعاً لظروف المنشأة وهذا بدوره أبرز عدة أنواع للإفصاح .

وبالعودة إلى عدة مؤلفات سيتم إلقاء الضوء على عدة تعاريف ومناقشتها للوصول إلى جوهر الإفصاح .

فالإفصاح المحاسبي: يعني شمول التقارير المالية على جميع المعلومات اللازمة والضرورية لإعطاء مستخدمي هذه التقارير صورة واضحة وصحيحة عن الوحدة المحاسبية [7].

كما عُرف الإفصاح المحاسبي على أنه: تقديم للمعلومات والبيانات إلى المستخدمين بشكل ومضمون صحيح وملائم لمساعدتهم على اتخاذ القرارات، لذلك فهو يشمل المستخدمين الداخليين والمستخدمين الخارجيين بآن واحد[8].

ومن جهة أخرى تم تعريف الإفصاح المحاسبي على أنه : إظهار كافة المعلومات التي تؤثر في موقف متخذ القرار المتعلق بالوحدة المحاسبية وهذا يعني أن تظهر المعلومات في القوائم أو التقارير المحاسبية بلغة مفهومة للقارئ دون أي لبس أو تضليل [9] .

نلاحظ من خلال التعاريف السابقة تركيزها على موضوع توصيل المعلومات إلى المستفيدين منها بصيغة توضح حقيقة الوضع المالي للمنشأة دون تضليل بالشكل الذي يسمح بالاعتماد على تلك المعلومات في اتخاذ القرارات .

وبتحليل التعاريف السابقة إلى مكوناتها الأساسية نجد ما يلي :

1ـ المعلومات : نلاحظ أن التعاريف الثلاثة السابقة أشارت إلى ضرورة تضمين القوائم والتقارير المحاسبية المعلومات الضرورية أو الكافية إلا أنها اختلفت في تحديد كمية المعلومات بمعنى أن يكون الإفصاح في حدود

الضرورة بالشكل الذي يمكن المستخدم من اتخاذ القرار المناسب ، في حين يتطرق التعريف الثالث إلى مفهوم الشمولية حيث يرى أن الإفصاح يتطلب إظهاراً لكل المعلومات .

لكن تلتقي هذه التعاريف عند ضرورة أن تكون هذه المعلومات صحيحة ، حقيقية ، وغير مضللة .

2. مستخدمي المعلومات : نلاحظ أن كلاً من التعريفين الأول والثالث لم يحددا طبيعة مستخدمي المعلومات في حين أشار التعريف الثاني إلى نوعين من المستخدمين وهما المستخدمون الداخليون والمستخدمون الخارجيون، وهو أمر مهم جداً إذ تتفاوت حاجة المستخدمين وقدرتهم على تفسير تلك المعلومات بشكل سليم وفهمها على أساس صحيح بتفاوت مستوياتهم .

فالمستخدم الداخلي يتمثل بإدارة المنشأة حيث يتم توصيل المعلومات إليه من خلال التقارير بسهولة ناجمة عن الاتصال المباشر بين المحاسب والإدارة.

أما المستخدم الخارجي فيتمثل بأطراف عديدة ذات مصالح متباينة كالمستثمرين والمقرضين والمحللين الماليين والجهات الحكومية... الخ ، ويقتضي إيصال المعلومات إلى هذه الفئات إعداد القوائم المالية الأساسية وهي (قائمة الدخل . قائمة المركز المالي . قائمة التدفقات النقدية) .

ويعود هذا التميز إلى عدم تجانس مصالح هذه الأطراف الأمر الذي يدعو كل طرف منها إلى المطالبة بالإفصاح بما يتناسب مع تحقيق هدفه .

أما بالنسبة لأنواع الإفصاح المحاسبي فإن التطور في الفكر المحاسبي يظهر اتجاهاً متزايداً نحو التوسع في الإفصاح والتعدد في مجالاته إلى درجة أن المحاسبين أخذوا يطمحون إلى تسجيل أحداث غير مالية لا يمكن التعبير عنها بأرقام في سجلاتهم ويحاولون باستمرار تذليل العقبات التي تحول دون هذا الهدف ، ولكن هناك من يرى أنه من الصعب وضع مفهوم موحد للإفصاح المحاسبي يرضي جميع المستخدمين بل ومن المستحيل أن يتفق المحاسبون على إطار محدد للإفصاح ، لذلك لا بدّ من الأخذ بعين الاعتبار الهدف من إعداد البيانات المحاسبية والفئة المستفيدة منها .

لذلك يمكن الإشارة إلى أنواع الإفصاح تبعاً للأهداف من خلال ما يلي:

1. الإفصاح الكامل:

يشير إلى مدى شمولية التقارير المالية وأهمية تغطيتها لأي معلومات ذات أثر محسوس على القارئ ، ويأتي التركيز على ضرورة الإفصاح الكامل من أهمية القوائم المالية كمصدر أساسي يعتمد عليه في اتخاذ القرارات، ولا يقتصر الإفصاح على الحقائق حتى نهاية الفترة المحاسبية بل يمتد إلى بعض الوقائع اللاحقة لتواريخ القوائم المالية التي تؤثر بشكل جوهري على مستخدمي تلك القوائم .

2. الإفصاح العادل:

يهتم الإفصاح العادل بالرعاية المتوازنة لاحتياجات جميع الأطراف المالية، إذ يتوجب إخراج القوائم المالية والتقارير بالشكل الذي يضمن عدم ترجيح مصلحة فئة معينة على مصلحة الفئات الأخرى من خلال مراعاة مصالح جميع هذه الفئات بشكل متوازن.

3. الإفصاح الكافي:

يشمل تحديد الحد الأدنى الواجب توفيره من المعلومات المحاسبية في القوائم المالية ، ويمكن ملاحظة أن مفهوم الحد الأدنى غير محدد بشكل دقيق إذ يختلف حسب الاحتياجات والمصالح بالدرجة الأولى كونه يؤثر تأثيراً مباشراً في اتخاذ القرار ناهيك عن أنه يتبع للخبرة التي يتمتع بها الشخص المستفيد .

4. الإفصاح الملائم:

هو الإفصاح الذي يراعي حاجة مستخدمي البيانات وظروف المنشأة وطبيعة نشاطها. إذ أنه ليس من المهم فقط الإفصاح عن المعلومات المالية بل الأهم أن تكون ذات قيمة ومنفعة بالنسبة لقرارات المستثمرين والدائنين وتتناسب مع نشاط المنشأة وظروفها الداخلية.

5. الإفصاح التثقيفي (الإعلامي):

أي الإفصاح عن المعلومات المناسبة لأغراض اتخاذ القرارات مثل الإفصاح عن التنبؤات المالية من خلال الفصل بين العناصر العادية وغير العادية في القوائم المالية ، الإفصاح عن الإنفاق الرأسمالي الحالي والمخطط ومصادر تمويله ، ويلاحظ أن هذا النوع من الإفصاح من شأنه الحد من اللجوء إلى المصادر الداخلية للحصول على المعلومات الإضافية بطرق غير رسمية يترتب عليها مكاسب لبعض الفئات على حساب أخرى .

6. الإفصاح الوقائي:

يقوم هذا النوع من الإفصاح على ضرورة الإفصاح عن التقارير المالية بحيث تكون غير مضللة لأصحاب الشأن والهدف الأساسي لذلك حماية المجتمع المالي (المستثمر العادي) ذو القدرة المحدودة على استخدام المعلومات لهذا يجب أن تكون المعلومات على درجة عالية من الموضوعية فالإفصاح الوقائي يتفق مع الإفصاح الكامل لأنهما يفصحان عن المعلومات المطلوبة لجعلها غير مضللة للمستثمرين الخارجيين .

في الواقع العملي وبعيداً عن التحيز لا بدَّ من الإفصاح عن كافة المعلومات بشكل موضوعي من خلال القوائم الأساسية ودون تبني وجهة نظر معينة.

ثانياً : القوائم المالية الأساسية في المنشأة :

عندما ألزم قانون سوق المال الشركات المتداولة أسهمها في البورصة بضرورة نشر قوائمها المالية لم يكن ذلك عبئاً أو رفاهية بل يُعد ذلك ضرورة أساسية لترشيد قرارات المستثمرين حيث يمكن القول إن قراءة الميزانية هي أولى خطوات الشفافية ومفتاح القرار الاستثماري السليم وبدون ذلك تصبح العملية الاستثمارية في مجملها عملية غامضة مبهمة قائمة على التكهنات والشائعات ومن هنا تأتي أهمية الإفصاح المحاسبي كسبيل للقراءة المستنيرة لبنود الميزانية حيث تعتبر وظيفة الإفصاح المحاسبي من الوظائف الأساسية للمحاسبة وذلك من خلال ما تنتجه المنشأة من معلومات من خلال قوائمها وتقاريرها المالية وحيث تتم مراجعة ما تتضمنه تلك القوائم بواسطة مراجع حسابات كفء تدعيماً لزيادة كفاءة الإفصاح المحاسبي نظرا لأن تقرير مراجع الحسابات يعتبر أحد أهم التقارير المالية المنشورة لما يتضمنه من معلومات قد لا تفصح عنها القوائم المالية .

وكما ذكرنا تعتبر القوائم المالية الشكل الأكثر شيوعاً لتوفير المعلومات اللازمة للاستخدام على نطاق عام وتعد هذه القوائم طبقاً لمعايير المحاسبة المتعارف عليها التي تصدرها الهيئات المشرفة على سوق رأس المال أو تتضمنها قوانين الشركات في بعض الأحيان و هي:

1. قائمة المركز المالي .
2. قائمة الدخل .

3.قائمة مصادر الأموال واستخدامها .

4.قائمة التدفق النقدي.

5.قائمة التغيرات في حقوق الملكية .

ولكي تتمكن المعلومات المحاسبية المعروضة في القوائم المالية من تحقيق هدفها في الإفصاح لجميع مستخدمي وقراء القوائم يجب أن تتمتع بالصفات التالية :

1. الشمولية:

تشير هذه الخاصة إلى شمولية القوائم المالية على المعلومات حيث تستعمل المعلومات الشاملة للإجابة على كل الاستفهام لأن عدم القدرة على إعطاء الإجابة الصحيحة والسليمة يدل على عدم شمولية هذه المعلومات.

2. الدقة:

من أهم خصائص المعلومات الجيدة الدقة في وصف وتصوير المركز المالي للمنشأة موضوع الدراسة وتحديد مصادر التدفقات النقدية الداخلة وأوجه تصريف التدفقات النقدية الخارجة .

3. الملاءمة:

ما يميز هذه الخاصية هو أن تكون المعلومات مرتبطة ووثيقة الصلة بالقرارات التي يتم اتخاذها والمعلومات المحاسبية هي التي تكون قادرة على إيجاد فرق في قرارات المستثمرين والدائنين وتتأثر الملاءمة في المعلومات بطبيعتها وأهميتها.

4. التوقيت:

ويقصد بذلك أنه يجب توفير المعلومات لمتخذي القرار قبل أن تفقد قدرتها في التأثير على القرارات المتخذة لذلك لا بدَّ من مراعاة التوقيت في إعداد وعرض القوائم المالية.

5. الوضوح:

يقصد بالوضوح خلو المعلومات المعروضة في القوائم المالية من الغموض والالتباس بحيث يسهل على مستخدمي القوائم المالية فهمها بسهولة وبسرعة لتكون أكثر فائدة .

ثالثاً : نوعية البيانات والمعلومات المحاسبية المطلوبة في البلدان المتقدمة:

لقد وضعت بعض الجهات العلمية والمهنية متطلبات خاصة للإفصاح عن المعلومات وأهمها كما يتضح في الجدول التالي:

جدول يبين أهم متطلبات الإفصاح لكل من FASB أو APB

1. مجلس المبادئ المحاسبية	يتعين الإفصاح عن:	
	أ . مكافأة نهاية الخدمة للعاملين .	رأي رقم (8)
	ب . ضريبة الدخل	رأي رقم (11)
	جـ . اهتلاك الأصول وطرق الاهتلاك والاهتلاك	رأي رقم (12)

	المجمع . د . عائد السهم . هـ . معلومات عن الإفصاح والطريقة التي تم بها. و . معلومات عن الاستثمارات وطريقة معالجتها محاسبياً. ز . وصف لأهم السياسات المحاسبية .	رأي رقم (15) رأي رقم (8) رأي رقم (22)
2- مجلس معايير المحاسبة المالية	وأهم ما جاء فيها : . الإفصاح عن مصروفات البحث والتطوير. . أثر التغيرات المحاسبية على صافي الدخل. . متوسط دخل السهم. . أثر الديون المعدومة كبيرة القيمة .	 رأي رقم (2) رأي رقم (3) رأي رقم (4)

وقد وضعت لجنة البورصات بالولايات المتحدة SEC متطلبات خاصة للإفصاح حماية للمستثمرين ومساعدة لهم عند اتخاذ قرارات معينة تتعلق بشراء أو بيع الأسهم في سوق الأوراق المالية.

وقد تم لهذا الغرض تصميم عدد من النماذج التي يجب أن تقدمها الشركات المساهمة في مدة معينة متضمنة المعلومات الهامة التي قد تفيد المستثمرين ومن أهم متطلبات الإفصاح الواردة في تلك النماذج ما يلي:

1. يتعين الإفصاح عن الوحدة الاقتصادية بوجه عام من حيث الإنتاج والتسويق، طرق التوزيع، عدد العمال، إجمالي المبيعات، صافي الربح.
2. ملخص للعمليات المالية التي تمت مقارنته بملخص للسنوات الخمس السابقة.
3. ممتلكات الوحدة الاقتصادية من الأصول ووصف لكل منها .
4. الاستثمارات في شركات تابعة .
5. القوائم المالية بعد مراجعتها .
6. تغيرات في السياسة المحاسبية .
7. عقود الإيجار طويلة الأجل وكيفية معالجتها محاسبياً.
8. الالتزامات المحتملة.
9. سياسات الشراء.
10. سياسات التقاعد ونهاية الخدمة للعاملين .

ونظراً لوجود أسواق مالية منظمة في معظم الدول المتقدمة وللوفاء بحاجات المستثمرين الواعين من البيانات والمعلومات الملائمة لترشيد قراراتهم فإن المعلومات التي تنشر في هذه الدول المتقدمة عادة ما تكون غزيرة وأكثر إفصاحاً ومن أهم نماذج المعلومات المحاسبية المتصفة بذلك ما يلي :

1. التقرير المالي لشركة (IBM) للحاسبات الإلكترونية :

أصدرت بورصة نيويورك للأوراق المالية هذا التقرير عام 1993 ويحتوي على عدة معلومات معروضة في صورة مقارنة بين (16) فترة مالية تبدأ من عام (78) وتنتهي العام (93) وأهم هذه المعلومات ما يلي :

1. عدد الأسهم العادية الحالية .
2. نصيب كل سهم من الإيرادات.
3. نصيب كل سهم من التدفق النقدي الصافي.
4. نصيب كل سهم من الأرباح المحققة.
5. نصيب كل سهم من التوزيعات الفعلية.
6. نصيب كل سهم من قيمة الأصول الثابتة.
7. القيمة الدفترية للسهم .
8. نسبة السعر إلى الأرباح سنوياً المضاعف.
9. المتوسط السنوي للعائد الموزع على السهم .
10. الإيراد السنوي للشركة .
11. الاستهلاكات السنوية للأصول .
12. هامش المساهمة السنوي.
13. الربح الصافي.
14. معدل الربح الصافي إلى الإيرادات .
15. رأس المال العامل الإجمالي والصافي .
16. الالتزامات طويلة الأجل.
17. صافي الثروة والنسبة المئوية إلى إجمالي الاستثمارات .
18. النسبة المئوية لحقوق الملكية إلى إجمالي الاستثمارات .
19. النسبة المئوية لإجمالي التوزيعات إلى الربح الصافي .

2. نموذج للتقرير المالي الذي تصدره مؤسسة (Dow Jones):

لقد عرضت هذه المؤسسة نموذجاً للمعلومات المالية التي يجب أن تحتويها التقارير المالية للمؤسسات التابعة لها ومن أهم هذه المعلومات ما يلي:

1. قيمة المبيعات الصافية.
2. الدخل الصافي.
3. القيمة الدفترية للأسهم (صافي الثروة أو حقوق المساهمين) وكذلك القيمة الدفترية للسهم.
4. مضاعف السهم ويقصد به قيمة السهم مقسومة على ربح السهم.
5. معدل النمو في قيمة السهم .
6. معدل العائد على السهم .
7. القيمة السوقية للسهم .
8. أعلى وأقل سعر للسهم خلال أسابيع السنة (52 أسبوعاً).
9. القيمة السوقية لأسهم الشركة ، وتعبر عن القيمة الحقيقية لثروة الشركة .

3. نموذج تقرير صحيفة (وول ستريت) :

تقوم هذه الصحيفة المتخصصة بنشر معلومات دورية عن الأسهم وأهم هذه المعلومات ما يلي:

1.أعلى وأقل سعر لأسهم كل شركة خلال الاثنين والخمسين أسبوعاً السابقة.

2.التوزيعات التي حصل عليها كل مساهم خلال نفس الفترة.

3.مضاعف السهم ويحسب بقسمة سعر الإقفال على ربحية السهم خلال العام.

4.حجم التعامل بمئات الأسهم لكل شركة خلال الأثني عشر شهراً الأخيرة .

5.أعلى وأقل سعر جرى به التعامل في يوم صدور التقرير.

6.سعر الإقفال لحظة الإقفال في يوم صدور التقرير .

7.التغير في سعر الإقفال ما بين اليوم الحالي والسابق .

4. نموذج تقرير صحيفة (Financial times):

تقوم هذه الصحيفة المتخصصة في المملكة المتحدة بنشر أحدث البيانات المالية للشركات المساهمة المسجلة في سوق الأوراق المالية بلندن والأسواق العلمية وذلك بصورة يومية وعلى مدار الساعة من وقت بدء العمل بالسوق حتى نهاية الإقفال وأهم ما تنشره من معلومات ما يلي :

1.سعر السهم لحظة الإقفال في اليوم السابق .

2.سعر السهم خلال الثلاثة أيام السابقة على اليوم السابق .

3.معدل التغيير اليومي في سعر السهم .

4.سعر السهم منذ عام مضى.

5.معدل التوزيعات على السهم .

6.معدل أرباح كل سهم.

7.نسبة سعر السهم إلى نصيبه من الأرباح .

8.عدد الأسهم التي لم يحصل أصحابها على توزيعات ومجموع مستحقاتهم من الأرباح .

المبحث الرابع: سوق عمان المالي:

أولاً : لمحة عن سوق عمان المالي :

أنشئت سوق عمان المالي بموجب القانون رقم (3) لسنة 1976 وتم افتتاحها رسمياً بتاريخ 1978/4/1 وقد صدر قانون عمان المالي رقم (1) لسنة 1990 ثم تبعه في عام 1997 قانون الأوراق المالية المؤقت رقم (23) ليوضح كافة الأمور والقضايا المتعلقة بالسوق وليفصل بين الدورين الرقابي والتشريعي من ناحية والجانب التنفيذي من ناحية أخرى ، ونتج عن ذلك إنشاء ثلاث مؤسسات منفصلة : بورصة عمان ، وهيئة الأوراق المالية، ومركز إيداع الأوراق المالية . فبالنسبة لهيئة الأوراق المالية تهدف إلى توفير المناخ الملائم لتحقيق سلامة التعامل في الأوراق المالية وتنظيم وتطوير ومراقبة سوق الأوراق المالية وسوق رأس المال وحماية حملة الأوراق المالية والمستثمرين فيها والجمهور من أي تعامل غير سليم وفي سبيل تحقيق هذه الأهداف تقوم بالأعمال التالية :

1. تنظيم ومراقبة إصدار الأوراق المالية والتعامل بها .

2. تنظيم ومراقبة أعمال ونشاطات الجهات الخاضعة لرقابة الهيئة وإشرافها. وهذه الجهات هي:

1.بورصة عمان (سوق الأوراق المالية).
2.مركز إيداع الأوراق المالية .
3.الشركات المساهمة العامة .
4.صناديق الاستثمار.
5.معتمدو المهن المالية .

3. تنظيم ومراقبة الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية والجهات المصدرة لها . وتعامل الأشخاص المطلعين وكبار المساهمين والمستثمرين فيها .
4. تنظيم عمليات البيع المكشوف للأوراق المالية .
5. تنظيم العروض العامة لشراء أسهم الشركات المساهمة العامة .

وتكمن أهمية دور الهيئة كمؤسسة رقابية في فصل الدور الرقابي والتشريعي عن الدور التنفيذي وفي تحقيق سلامة التداول والاستثمار وكذلك سلامة التعامل بالأوراق المالية حماية للمستثمرين المحليين والعرب والأجانب ضمن مناخ جاذب وآمن كما تقوم الهيئة بتوفير مناخ الإفصاح والشفافية اللازمين في سوق الأوراق المالية ومن أجل ذلك هناك دائرة الإصدار والإفصاح وهي أحد أهم الدوائر والوحدات الإدارية التابعة للجهاز الإداري للهيئة التي يبلغ عددها 9 دوائر كالتالي :

1.دائرة الإصدار والإفصاح.
2.دائرة الرقابة على سوق رأس المال .
3.دائرة الترخيص والتفتيش.
4.دائرة التنفيذ والمتابعة.
5.دائرة البحوث .
6.دائرة تكنولوجيا المعلومات.
7.دائرة الشؤون الإدارية والمالية .
8.مكتب الشؤون القانونية .
9.مكتب الرقابة الداخلية .

أما مركز إيداع الأوراق فيعتبر أهم مؤسسات سوق رأس المال الذي يوكل إليه التعاون مع بورصة عمان لإحداث نقلة نوعية على مستوى عالمي لجذب الاستثمارات المحلية والأجنبية وإيجاد مناخ ملائم للاستثمارات المالية وتخفيض كلفة الاستثمار ورفع كفاءة تسوية أثمان الأوراق المالية في المملكة .

أما بالنسبة للإفصاح في سوق عمان المالي فيتم الإفصاح عن المعلومات عن طريق الصحف اليومية وذلك من خلال تصريح أو إعلان من قبل الجهة صاحبة العلاقة.

ويكون الإفصاح على شكلين :

1. إفصاح دوري ويتم خلال فترات محددة مرتبطة بالسنة المالية للجهة صاحبة العلاقة.
2. إفصاح فوري ويتم عند حدوث المعلومة وبأسرع وقت ممكن.

ثانياً : الدراسة التطبيقية في سوق عمان المالي .

تهدف الدراسة التطبيقية إلى تحديد دور البيانات والمعلومات المحاسبية في ترشيد قرارات تداول الأسهم في سوق عمان المالي ومدى كفايتها لتلبية حاجاتهم وأفضل مصادر الحصول عليها وذلك من خلال الاستطلاع والاستبيان لمجموعة من المتعاملين في السوق .

الاستنتاجات:

1.كلما زاد الإفصاح في التقارير المالية زادت فعاليتها في ترشيد القرارات .

2.كلما اشتملت التقارير على أرقام مقارنة لعدة سنوات زادت كفاءة البيانات والمعلومات وملاءمتها لخدمة توقعات المستثمرين عن أداء الشركات مستقبلاً.

3.كلما تعددت التقارير وقصرت دورتها خلال السنة المالية احتوت معلومات أكثر واقعية وبالتالي تصبح أكثر ملاءمة لخدمة أهداف المستثمرين.

4.إن أهم مصادر المعلومات هي التقارير الشهرية والصحف والمجلات والتقارير المالية السنوية المنشورة والإشاعات في السوق خاصةً وأن حجم التداول محدود لعدم تداول المساهمين الكبار لأسهمهم و احتفاظهم بها.

5.إن الميزانية العمومية وقائمة الأرباح والخسائر وقائمة التدفقات النقدية وتقرير مراقب الحسابات تعتبر أهم أجزاء التقارير السنوية وأكثر قبولاً لدى المستثمر ومع ذلك يرى المستثمر ضرورة توفير معلومات إضافية لأغراض اتخاذ القرار بشأن تداول الأسهم وأهمها بيانات تفصيلية عن أسعار الأسهم وقت استرداد قيمتها وبعض معلومات عن أعضاء مجلس إدارة الشركة التي يساهم فيها .

6.رغم أن القانون قد كفل للمساهم كافة الحقوق فيما يتعلق بالبيانات والمعلومات إلا أن التقرير السنوي غالباً ما يُحجب عن الكثير من المساهمين مما يدفعهم إلى العزوف عن حضور اجتماعات الجمعية العمومية وعدم المشاركة في تقييم أداء الإدارة وهذا بلا شك ناتج عن انخفاض الوعي الاستثماري وانعدام ثقافة كثير من المساهمين خاصة في المجال المالي والاقتصادي .

التوصيات:

1.قد يتأثر حياد المراجع واستقلاله باستمرار عمله مع الشركة، لذا يجب إلزام الشركات بتغيير مراقب الحسابات الخارجي كل ثلاثة سنوات على الأكثر.

2.ضرورة تشجيع قيام مؤسسات وبيوت خبرة متخصصة في مجال التحليل المالي وتقدير المخاطر بهدف تقديم المشورة والرأي الفني للمساهمين دون مقابل على أن يتم تمويلها من خلال نسبة تستقطع سنوياً من أرباح الشركات التي تتداول أسهمها.

3.كما هو الحال في الأسواق المالية المتقدمة فإنه لا بد من إلزام الشركات التي تتداول أسهمها من الإفصاح عن البيانات المالية وأي معلومات إضافية تكون ضرورية لبث الاطمئنان لدى المساهمين على أموالهم وكيفية إدارتها داخل الشركات وتقليل المخاطر التي يتعرضون لها نتيجة سوء الإدارة ومن أهم المعلومات الإضافية الضرورية : الكميات المتداولة من الأسهم على مدى عدة فترات مالية ومضاعف السهم وربح السهم وذلك خلال عدد من الفترات بالإضافة إلى تعاملات كبار المستثمرين والأداء المتوقع للشركة خلال الفترة القادمة .

4.ضرورة تشجيع الأبحاث والدراسات التي تهدف إلى نشر الوعي الاستثماري وعقد الندوات المستمرة لمناقشة نتائج هذه الأبحاث ودراسة المقترحات والتوصيات التي يعرضها الباحثون.

5.حتى يكون لصغار المستثمرين دور فعال في الرقابة على أداء الشركات والالتزام بحضور الجمعيات العمومية فإنه يجب النص في القانون على ضرورة توزيع التقارير السنوية قبل انعقاد الجمعية العمومية بحوالي 15 يوماً على الأقل وعدم تقييد حرية المساهمين في الاطلاع والاستفسار عن أي بيانات ومعلومات تحتويها هذه التقارير.

6.حتى تكون المعلومات أكثر ملاءمة لترشيد قرارات المساهم فإنها يجب أن تنشر على فترات دورية قصيرة حيث يعتبر التقرير الشهري هو الأكثر أهمية يليه الربع سنوي ثم النصف سنوي ثم السنوي.

خاتمة:

على ضوء ما تقدم يتضح مدى أهمية المعلومات المالية في ترشيد القرارات المتعلقة بتداول الأسهم ومدى اهتمام المختصين في الدول المتقدمة بتقديم أقصى معلومات ممكنة للوفاء بحاجات المستثمرين وهذا ما يميز أسواق الأوراق المالية في الدول المتقدمة عنها في الدول النامية .

المراجع:

1. العربيد، عصام فهد. *الاستثمار في بورصات الأوراق المالية (بين النظرية والتطبيق)*، دار الرضا . دمشق . سوريا . 2002، 10 . 22.

2. خبراء مركز الخبرات المهنية للإدارة (بميك) ، تحت إشراف عبد الرحمن توفيق، *البورصات المالية وتكوين محافظ الاستثمار*، جمهورية مصر العربية – 2000، 7 . 9.

3. خريوش ، حسني؛ أرشيد، عبد المعطي . *الأسواق المالية* ، دار زهران . عمان– 1998 ، 56 . 79 .

4. الميداني، محمد أيمن عزت. *تطوير أسواق الرأس مال في سورية* ، المركز السوري للاستشارات والأبحاث والتدريب في إدارة الأعمال . 2002 ، 6 . 7 .

5. الإمام، أحمد فهمي. *أسواق الأوراق المالية في البلاد العربية* . اتحاد المصارف العربية– 1979 ، 50.

6- Financial Accounting Standard Board, Statement of Financial Accounting Concepts No.1 " *Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises* ", 1990 Irwin.

7. الشيرازي، عباس مهدي. *نظرية المحاسبة*، مطبعة ذات السلاسل . الكويت – 1991، 330.

8 . حلوة حنان، محمد رضوان. *نظرية المحاسبة*، منشورات جامعة حلب– 1990، 212.

9. مطر، محمد عطية ؛ الحيالي، وليد ناجي ؛ الراوي ، حكمت أحمد . *نظرية المحاسبة واقتصاد المعلومات* ، دار حنين . مكتبة الفلاح– 1995 ،371 .