

| | |
|-------------------|---|
| العنوان: | أثر الإفصاح وتحليل الفوائد المالية على زيادة الاستثمارات في أسواق المال : دراسة تطبيقية على سوق المال السعودي |
| المصدر: | الفكر المحاسبي |
| الناشر: | جامعة عين شمس - كلية التجارة - قسم المحاسبة والمراجعة |
| المؤلف الرئيسي: | محمد، عبدالرحمن عمر أحمد |
| المجلد/العدد: | مج20، ع4 |
| محكمة: | نعم |
| التاريخ الميلادي: | 2016 |
| الشهر: | ديسمبر |
| الصفحات: | 301 - 328 |
| رقم MD: | 795643 |
| نوع المحتوى: | بحوث ومقالات |
| اللغة: | Arabic |
| قواعد المعلومات: | EcoLink |
| مواضيع: | الفوائد المالية |
| رابط: | https://search.mandumah.com/Record/795643 |

أثر الإفصاح وتحليل القوائم المالية على زيادة
الاستثمارات في أسواق المال
دراسة تطبيقية على سوق المال السعودي

الدكتور

عبد الرحمن عمر أحمد محمد

أستاذ المحاسبة المساعد بكلية العلوم الإدارية

جامعة بحري - السودان

أثر الإفصاح وتحليل القوائم المالية على زيادة الإستثمارات
في أسواق المال - دراسة تطبيقية على سوق المال السعودي
Impact of the Disclosure & Financial Statments analysis
on increasing investment in capital markets:
An Applied Study of the Saudi Capital Market

الدكتور

عبد الرحمن عمر أحمد محمد

أستاذ المحاسبة المساعد بكلية العلوم الإدارية جامعة بحري - السودان
والمعار حالياً لجامعة الجوف المملكة العربية السعودية

الملخص:

تهدف الدراسة إلى معرفة العلاقة بين أثر الإفصاح وتحليل القوائم المالية ؛ وزيادة الإستثمارات في أسواق المال. السوق لها قواعد قانونية تحكم أداؤها. فطريقة إختيار ورقة مالية محددة مع التوقيت المناسب لتسويقها تحتاج إلى دراية. وقد يتعرض المستثمر غير المختص في السوق لخسائر فادحة بإعتماده على بيانات خاطئة في قراراته الإستثمارية. سوق المال السعودي هيئة حكومية ذات إستقلال مالي وإداري، تتولى الإشراف على تنظيم وتطوير السوق مع إصدار اللوائح المنظمة للعمل، تهيئة المناخ الملائم للإستثمار مع حماية أصحاب رؤوس الأموال. يتكون مجتمع الدراسة من، المستثمرين، بنوك التمويل، المحاسبين والمحللين الماليين، أعضاء هيئة التدريس من ذوي الإختصاص. إستخدم الباحث برنامج (SPSS) الإحصائي في تحليل (91) إستبانة مستوفية للشروط ، وتوصلت الدراسة إلى عدد من النتائج منها: تقليل المخاطر المالية في السوق يضمن إستمرارية التداول، رفع قدرة المستثمرين يحافظ على أموالهم.
الكلمات المفتاحية: الإفصاح - سوق المال - القوائم المالية

Abstract

The study aims to find out the relationship between the impact of disclosure & financial statment analysis on investment increase in capital markets. Market has legal rules that control its activity. Therefore, selection of specific securities, with the right timing to market needs understanding and familiarity. The inexperienced investor may incur heavy losses by relying on incorrect data in his investment decisions. Saudi stock market is a governmental body with financial and administrative independence. It oversees the organization and development of the market by releasing organizational regulations to work, and creates an appropriate climate for investment with the protection of capital owners. The sample of the study comprises investors, financing banks, accountants and financial analysts, faculty members in the specific field. The researcher used statistical program (SPSS) in analyzing (91) questionnaires meeting the conditions. The study shows that reducing the financial risk in the market ensures the continuity of trading and rise the ability of investors to protect their money.

Key words:

Disclosure, money market , financial statment.

تطورت المجتمعات الصناعية منذ القرن الثامن عشر بتطور الأصول المالية وظهور أشكال جديدة من الأوراق المالية والتجارية التي ساعدت على نمو التجارة الدولية، ثم نمو وتطور أشكال التمويل الداخلي، حيث وكان لابد من مخالفة المتعاملين بالبيع والشراء في هذه الأصول المالية في جو تتأمن فيه حرية المنافسة التجارية فنشأت أسواق الأوراق المالية التي ساهمت في تطوير اقتصاد الدول الصناعية الكبرى من المرحلة البدائية إلى المرحلة الصناعية، خاصة وإنها وجدت في هذه الدول تنظيماً قانونياً وإدارياً مكنها من الإهتمام بفاعلية في تطوير اقتصادياتها.

رغم حدة مشكلات التمويل في البلدان الإسلامية إلا أن أسواق الأوراق المالية ماتزال مجهولة نسبياً، وماتزال رؤوس الأموال بعيدة عن التداول في نطاق عملياتها، وماتزال المدخرون ينظرون إليها بنوع من الريبة وعدم الثقة رغم أن قيمة التنمية الإقتصادية تتطلب الحصول على قدر أكبر من المدخرون لأغراض الإستثمار الأمر الذي يقتضي إنشاء مؤسسات مالية قادرة على تعبئة المدخرات الكامنة في المجتمع وتكون في نفس الوقت قنوات لتوجيه هذه الموارد نحو الإستثمار.

البورصة أو سوق الأوراق المالية سوق لها قواعد قانونية تدعم أداؤها، وكيفية إختيار ورقة مالية بعينها مع التخطيط الجيد للتصرف فيها في الوقت المناسب. وكثيراً ما يتعرض المستثمر غير المختص بأساليب السوق لخسائر كبيرة حين يعتمد على بيانات ومعلومات خاطئة. تتولى هيئة سوق المال الإشراف على تنظيم وتطوير السوق المالية، وإصدار اللوائح والقواعد والتعليمات اللازمة لتطبيق أحكام نظام السوق المالية بهدف توفير المناخ الملائم للإستثمار في السوق، وزيادة الثقة به، والتأكد من الإفصاح الملائم والشفافية للشركات المساهمة المدرجة في السوق، وحماية المستثمرين والمتعاملين بالأوراق المالية من الأعمال غير المشروعة في السوق.

يعتمد جمهور المتداولين على أسلوبين في إختيار الأسهم: هما: -"التحليل الفني والتحليل الأساسي". وتقوم إدارة الأسواق بالإشراف اللازم على تنظيم وتطوير السوق بإستمرار بإدخال وسائل التقنية الحديثة التي تساعد على ذلك. مع توفير المناخ الملائم للإستثمار وضرورة تحديد الوسائل الرقابية الملازمة والقوانين واللوائح لحماية المستثمرين ومدخراتهم المختلفة.

أولاً: الإطار النظري للدراسة: أهمية الدراسة:

تتمثل أهمية الدراسة في عدة نقاط منها:

- ١- ضرورة الإفصاح وتزويد المستثمرين بقاعدة بيانات الشركات العاملة في أسواق المال.
- ٢- تأهيل شركات الوساطة المالية في السوق، وتوفير التقنيات وأدوات الإتصال اللازمة.
- ٣- ضرورة إعتقاد القوائم المنشورة من قبل مراجع خارجي مستقل ضماناً لثقة المستثمرين
- ٤- توفير المناخ الملائم للإستثمار في السوق.

أهداف الدراسة:

تحقق الدراسة الأهداف التالية:

- ١- التعرف على الأسواق المالية وبيئة الإستثمارات فيها، وآليات تطويرها.
- ٢- معرفة اللوائح والقواعد والتعليمات المنظمة للأسواق المالية بصفة عامة، وسوق المال السعودي بصفة خاصة.
- ٣- معرفة الآليات المستخدمة لجذب وتدقيق الإستثمارات للأسواق المالية.
- ٤- التعرف على أنواع الإستثمارات الموجودة في أسواق الأوراق المالية.
- ٥- حماية المستثمرين بالأوراق المالية من الأعمال غير المشروعة في السوق.

مشكلة الدراسة:

تتمثل مشكلة الدراسة في الإجابة على التساؤلات الآتية:

- ١- ماهي الأسباب وراء الخسائر الفادحة التي يتعرض لها المستثمرين في أسواق المال؟
- ٢- هل المستثمر على قدر كاف من التأهيل لممارسة أنشطة التداول في أسواق المال؟
- ٣- هل يتم الإفصاح عن المعلومات في الزمن المناسب؟
- ٤- ماهي القيمة المضافة لشركات الوساطة المالية في تقديم الخدمات الإستشارية؟

فروض الدراسة:

من خلال الدراسة حدد الباحث الفروض الأساسية التالية:

الفرضية الأولى: الإفصاح عن المعلومات في القوائم المالية يؤثر إيجابياً على زيادة الإستثمارات.

الفرضية الثانية: يعتمد المستثمرون في سوق المال السعودي على تحليل القوائم المالية لإتخاذ القرارات.

حدود الدراسة:

الحدود المكاتية: سوق المال السعودي.

الحدود الزمانية: (٢٠١٣-٢٠١٥م).

منهجية الدراسة:

إتبع الباحث المنهج التاريخي الوصفي والمنهج العلمي ، الذي يعتمد على الإسلوب الإستنباطي والإستقرائي.

تحديد مجتمع الدراسة:

نظراً لأن الهدف الرئيسي من البحث هو إستطلاع آراء المهتمين بالأسواق المالية والمستثمرين والباحثين حدد الباحث مجتمع البحث، على النحو التالي: المستثمرين، بذك

التمويل، المحاسبين والمحللين الماليين، أعضاء هيئة التدريس من ذوي الإختصاص

ثانياً: الدراسات السابقة:

(١/٢) دراسة عمر جهماني(٢٠٠٠م):

"توقيت إصدار التقرير المالي السنوي في الشركات المساهمة المدرجة في سوق عمان المالي"

هدفت الدراسة إلى توقيت إصدار التقرير المالي السنوي للشركات المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي. وقياس مدى تأثير تبني معايير المحاسبة الدولية من قبل جمعية مراجعي الحسابات القانونيين الأردنيين وعلى فترة إصدار المراجع تقريره المالي السنوي في الشركات المساهمة. توصل الباحث إلى عدة نتائج وتوصيات من أهمها: وجود تأثير لإصدار القوائم المالية ووجود تأثير واضح لتبني معايير المحاسبة الدولية من قبل الشركات المساهمة العامة على الفترة المستغرقة لمراجعة حسابات تلك الشركات. كما أوصى الباحث بإلزام الشركات المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي بالمدة المحددة في قانون الشركات الأردني لإعداد وإصدار تقاريرها المالية السنوية.

(٢/٢) دراسة خالد محمد آدم (٢٠٠٢م):

تقييم الأوراق المالية من وجهة نظر المحاسبة بغرض المحاولة في توحيد الآراء المختلفة التي يتبعها المحاسبون في تقييم الأوراق المالية، ومن خلال الطرق المحاسبية المقبولة قبولاً عاماً (GAAP) دراسة حالة سوق الخرطوم للأوراق المالية. وذلك من خلال الشركات المدرجة بالسوق خلال الفترة من (١٩٩٥ - ٢٠٠٠م). هدفت الدراسة إلى تحديد العوامل المختلفة التي تؤثر على قيمة الورقة المالية. وتوضيح مدى كفاءة سوق الخرطوم للأوراق المالية للوصول لقيمة حقيقية وعادلة للأوراق المالية من خلال قوى العرض والطلب. تتمثل مشكلة الدراسة في الإجابة على التساؤلات الآتية: إن المعايير المتبعة في تقييم الإستثمارات في الأوراق المالية لا تختلف عن تلك المتبعة في تقييم الأصول الثابتة الملموسة على الرغم من درجة الإختلاف الواضحة بينهما؟. توصل الباحث إلى عدة نتائج منها: أن تقييم الإستثمارات على أساس القيمة العادلة تعتبر الصيغة المثلى في تقييم الأوراق المالية على الرغم من صعوبة تطبيقه في الوقت الحالي. وإن تكلفة العمليات المالية في سوق الخرطوم للأوراق المالية تعتبر مناسبة ويؤدي ذلك لترغيب المستثمرين على إجراء العديد من الصفقات لتحريك السوق وزيادة فاعليته.

(٣/٢) دراسة Frank Heflin and Yuan Zhang (٢٠٠٣م):

"الإفصاح العادل المتعارف عليه وبيئة المعلومات المحاسبية: دليل مبكر"

هدفت الدراسة إلى الآتي: إستعراض التعليمات الصادرة في ٢٣/١٠/٢٠٠٠م من قبل هيئة تنظيم الأوراق المالية (SEC) والمتعلقة بالإفصاح العادل. وإجراء إختبار للإفصاح العادل المتعارف عليه من بعض الإفصاحات المختارة حول تدفق المعلومات المالية عن إعلان الأرباح على السوق المالي. توصل الباحث إلى عدة نتائج منها: أن الإعلان الأولي عن الأرباح أدى إلى تحسين كفاءة المعلومات وأثر على سعر السهم الأولي في السوق مع وجود إنحراف بسيط بين الإعلان الأولي والإعلان النهائي على سعر السهم في السوق المالي. لا يوجد دليل موثوق به أن الإفصاح العادل أثر على تذبذب أو أخطاء في تحليل الأرباح المتوقعة. ولم تجد هذه الدراسة دليل على أن تعليمات الإفصاح العادل أفسدت المعلومات المحاسبية المتوفرة للمستثمرين قبل إعلان توزيع الأرباح.

(٤/٢) دراسة عدنان قاعود (٢٠٠٧م):

"تقييم نظام المعلومات المحاسبي الإلكتروني في الشركات الفلسطينية"
هدفت الدراسة إلى الأتي:تقييم نظم المحاسبية الإلكترونية في الشركات المساهمة في فلسطين للتعرف على مدى توفر مواصفات الجودة لتلبية حاجات مستخدمي هذه المعلومات.وتوصل الباحث إلى عدة نتائج وتوصيات منها:أن خصائص النوعية للمعلومات متوفرة بدرجات متفاوتة حسب كفاءة وتطور البرامج المستخدمة من قبل هذه الشركات في إعداد المعلومات ونشرها.يوجد علاقة قوية بين توفر خصائص الجودة في نظم المعلومات ومدى القدرة على تلبية حاجات ورغبات المستخدمين.

(٥/٢) دراسة جميل حسن محمد النجار (٢٠٠٧م):

"متطلبات الإفصاح في القوائم والتقارير المالية لدى الشركات المساهمة العامة،دراسة تحليلية للشركات المساهمة العامة في فلسطين".

هدفت الدراسة إلى الأتي:الوقوف بمدى توفر الإفصاح المحاسبي في التقارير المالية من وجهة نظر المستفيدين منها.تحديد متطلبات العرض والإفصاح المحاسبي في القوائم المالية.حيث طرح الباحث مشكلة الدراسة في عدة نقاط منها:إبراز دور سوق فلسطين للأوراق المالية في زيادة تحقيق الشركات المساهمة العامة للإلتزام بالإفصاح. قياس درجة تأثر سلوك المستثمر(المحلي والأجنبي)في فلسطين بالمعلومات التي يتم الإفصاح عنها في القوائم المالية الصادرة عن الشركات المساهمة العامة. إختبر الباحث الفرضيات التالية:تختلف المعايير الملزمة بالتوسع في الإفصاح تبعاً لإختلاف الحجم وطبيعة نشاط القطاعات التي تنتمي إليها الشركات المساهمة العامة. وعدم الإفصاح في القوائم المالية ومحدوديتها لدى الشركات المساهمة العامة يؤثر على سلوك المستثمر داخل السوق المالي،ويحد من قدرته على صنع القرار الإستثماري. توصل الباحث إلى عدة نتائج منها:إن مستخدمي التقارير المالية يؤيدون الأخذ بمنهج التوسع في الإفصاح.قيام المراجع الخارجي بإبداء رأيه في الإفصاح ضمن تقريره النهائي سوف يجبر إدارات الشركات المساهمة العامة على الإلتزام التام بمتطلبات الإفصاح.

(٦/٢) دراسة إسماعيل محمد أحمد شيبو (٢٠٠٧م):

"تقويم أهمية المعلومات المالية لأسواق الأوراق المالية".دراسة ميدانية مقارنة لسوقي الخرطوم وأبوظبي للأوراق المالية،للفترة (٢٠٠١-٢٠٠٤م).

هدفت الدراسة إلى الآتي: التعرف على أهمية القوائم والتقارير المالية المنشورة في توفير المعلومات اللازمة للمتعاملين في أسواق المال ودورها في التأثير علي إتخاذ القرارات التمويلية والإستثمارية. التعرف على التمويل والقواعد التي تحكمه والظروف المحيطة به والتطور التاريخي لعلم التمويل.

حيث طرح الباحث مشكلة الدراسة على شكل نقاط منها: مدى أهمية القوائم والتقارير المالية المنشورة للشركات المدرجة بسوق الخرطوم للأوراق المالية في تزويد مستخدميها بالمعلومات التي تمكنهم من إتخاذ القرارات التمويلية والإستثمارية. قصور التقارير والبيانات المالية الصادرة من إدارة سوق الخرطوم للأوراق المالية عن تلبية إحتياجات مستخدميها للمعلومات المالية التي تساعدهم في ترشيد وإتخاذ القرارات المالية.

إختبر الباحث الفرضيات التالية: معلومات القوائم والتقارير المالية المنشورة تعد إحدى المصادر المهمة التي يعتمد عليها المتعاملون في سوق المال في إتخاذ قراراتهم التمويلية والإستثمارية. خصائص الأدوات التمويلية تعد إحدى العوامل المهمة والمؤثرة التي يعتمد عليها في المفاضلة ما بين الأدوات والمصادر التمويلية في الشركات المدرجة في سوق المال. توصل الباحث إلى عدة نتائج منها: إعداد القوائم المالية والتقارير المالية وفقاً لمعايير المحاسبة الدولية يؤدي إلى تحسين جودة المعلومات المحاسبية اللازمة للمتعاملين في السوق المالية. ملائمة المعلومات المالية تؤدي إلى رفع قدرة متخذ القرار على التنبؤ بالنتائج المتوقعة مستقبلاً لأداء الشركات المدرجة بالسوق المالية، وبالتالي تقدير درجة المخاطرة التي يتعرض لها المتعاملين في السوق المالية.

(٧/٢) دراسة سمير كامل محمد عبدالله (٢٠٠٨م):

"أثر جودة المراجعة على عمليات إدارة الأرباح: مع دراسة تطبيقية".

هدفت الدراسة إلى الآتي: المساعدة في فهم جودة عملية المراجعة وتقييم مدى سلامة حجم منشأة المراجعة وبعض العوامل الأخرى التي حظيت باهتمام الكتابات السابقة كمؤشرات للجودة. إبراز دور جودة المراجعة في الكشف عن عمليات إدارة الأرباح في السوق المصري. إختبر الباحث الفرضيات التالية:

العوامل المؤثرة في جودة المراجعة الخارجية والعلاقة بين جودة المراجعة الخارجية وإدارة الأرباح حيث صاغها على النحو التالي: تأثير العوامل التالية على جودة المراجعة الخارجية وإدارة الأرباح: (حجم منشأة المراجعة، سمعة منشأة المراجعة، مراقبة أداء المراجعين والتفتيش الداخلي على الجودة بمنشأة المراجعة، مدة خدمة المراجعة، أهمية

العمليل موضوع المراجعة، أتعاب المراجعة، تعرض المراجع للمسائلة القانونية، إستقلال وموضوعية المراجع، تأهيل ومهارة المراجع). توصل الباحث إلى عدة نتائج منها:
وجود علاقة إيجابية بين حجم منشأة المراجعة وجودة المراجعة، إلا أنها تفسر نسبة منخفضة من إجمالي التغيير في جودة المراجعة. وجود علاقة إيجابية بين سمعة منشأة المراجعة وجودة المراجعة، وتفسر نسبة منخفضة من إجمالي التغيير في جودة المراجعة. وجود علاقة إيجابية بين مراقبة أداء المراجعين والتفتيش الداخلي على الجودة بمنشأة المراجعة وجودة المراجعة. وجود علاقة سلبية بين أهمية العمليل موضوع المراجعة وجودة المراجعة. وجود علاقة إيجابية بين أتعاب المراجعة وجودة المراجعة. وجود علاقة إيجابية بين تعرض المراجع للمسائلة القانونية وجودة المراجعة. وجود علاقة إيجابية بين إستقلال وموضوعية المراجع وجودة المراجعة.

(٨/٢) دراسة William Delton lagore (٢٠٠٨م):

"شروط تحقيق التحفظ أو عدم تحقيقه وتأثيره على الغش في إعداد التقارير المالية
تهدف الدراسة إلى الآتي:

التأكيد على أهمية نوعية التقارير المالية بسبب إنتشار ظاهرة التقارير المالية المزورة (الغش) وغير الحقيقية والتي لاتمثل الحقيقة مثل شركة (Enron) وشركة (World Com) وغيرها وتأثير ذلك على رأس مال المستثمرين في البورصة.
توصل الباحث إلى عدة نتائج منها: أن إعداد التقارير المالية يجب أن تعد بطريقة أخلاقية لما لها من تأثير على المستثمرين وهذا يؤكد على أهمية التحفظ في إعداد التقارير المالية وأنه يؤدي إلى تأثير جيد على مستخدمي التقارير المالية ودرجة الثقة والإعتمادية.

(٩/٢) محمد حسين علي الصواف (٢٠١١م):

"أثر الرقابة والتدقيق الداخلي في تحجيم المخاطر التشغيلية في المصارف التجارية
هدفت الدراسة إلى الآتي: تحديد أنواع المخاطر التشغيلية التي تتعرض لها المصارف التجارية العراقية. إبراز دور الرقابة والتدقيق الداخلي في إدارة الخطر في المصارف التجارية العراقية. مساعدة المصارف التجارية في التعرف على هذه المخاطر وكيفية تجنبها قدر الإمكان. حيث طرح الباحث مشكلة الدراسة في الآتي: هل أن تأثير المصارف بالمخاطر التشغيلية ناجم عن ضعف الرقابة والتدقيق الداخلي. مدى انعكاس ضعف التنبؤ بالمخاطر جراء التغييرات الإقتصادية والتطورات التكنولوجية. إختبر الباحث الفرضيات التالية: توسع إدارة المخاطر في دراسة السوق للتعرف على أنواع

المخاطر يدعم الأنشطة الرقابية في التقليل من أثارها. قوة السياسات والأنشطة الرقابية يدعم دور الرقابة والتدقيق الداخلي. توصل الباحث إلى عدة نتائج منها: إن مفهوم الرقابة الداخلية والتدقيق تخطى حماية النقدية والموجودات وضمن الدقة المحاسبية ليشمل جميع النواحي الإدارية التي تساهم في تحقيق الأهداف. إن الرقابة الداخلية محكمة بمكوناتها ويتم تطبيقها في ضوء حجم المصرف وطبيعة عمله والمتطلبات التنظيمية والقانونية التي تتوفر فيه.

أهمية التعرف على أنواع المخاطر التشغيلية، وإدارة الخطر في المصرف، مع التعرف على إجراءات تجنب المخاطر التشغيلية والتي بسجموعها تكون أكثر أهمية للمصرف. توجد علاقة ارتباط قوية بين التعرف على أنواع المخاطر التشغيلية، وإدارة الخطر في المصرف. إن قوة الرقابة والتدقيق الداخلي في المصرف يقلل الخطر التشغيلي. (١٠/٢) دراسة ديونس عليان الشويكي (٢٠١١م):

"أثر المعلومات المحاسبية التي خضعت للمراجعة في تنشيط حركة الأسهم في بورصة عمان

"هدفت الدراسة إلى الآتي:

معرفة أثر المعلومات المحاسبية على حركة بيع وشراء الأسهم في البورصة. معرفة مدى كفاية وشمولية الإفصاح المحاسبي عن المعلومات وعلاقة ذلك بالمراجعة الخارجية. حيث طرح الباحث مشكلة الدراسة في التي: معرفة أثر المعلومات المحاسبية التي تم مراجعتها في تنشيط حركة التداول من خلال طرح السؤال الثاني: هل يوجد هناك أثر للمعلومات المحاسبية التي خضعت للمراجعة في زيادة وتنشيط حركة تداول أسهم الشركات المساهمة العامة في سوق عمان المالي (البورصة)? إختبر الباحث الفرضيات التالية: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للمعلومات المحاسبية التي خضعت للمراجعة الخارجية على فاعلية سوق عمان المالي (البورصة). يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للمعلومات المحاسبية على قرار شراء الأسهم في سوق عمان المالي (البورصة). يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للمعلومات المحاسبية على قرار بيع الأسهم في سوق عمان المالي (البورصة).

توصل الباحث إلى النتائج التالية: هناك حركة تداول كبيرة في سوق عمان المالي عند شراء البيانات والمعلومات المحاسبية للشركات وهذا يدل على أهمية هذه المعلومات لمستخدميها. البيانات والمعلومات المحاسبية المنشورة في الأردن والمعتمدة من قبل مراجع خارجي تعتبر مصدرا مهما.

أثرى الباحث دراسته من خلال الإسترشاد بما تناولته الدراسات السابقة من مشاكل وماسعت إليه من حلول، وما حققته من أهداف، ثم ما توصلت إليه من نتائج، فقد تناولت تلك الدراسات موضوعات ومشاكل مختلفة تتعلق جميعها إما بالمحاسبة ومعاييرها والمراجعة وأقسامها المختلفة، وما يرتبط بها من قضايا تتعلق بمفاهيمها المتعددة، وتقاريرها المنشورة - مع تركيز جميع عناصر ومتغيرات ومشاكل دراسة الباحث على: ((أثر الإفصاح وتحليل الأوراق المالية على زيادة الإستثمارات في أسواق المال. دراسة تطبيقية على سوق المال السعودي))، يرى الباحث أن دراسته تختلف تماماً عن جميع الدراسات السابقة التي تم إستعراضها سواء من حيث المشكلة أو الأهداف التي تسعى لتحقيقها، أو الفرضيات المرتبطة بها، حيث حاول الباحث إبراز مدى تأثير وكفاية الإفصاح عن المعلومات مع تحليل القوائم المالية على تدفق الإستثمارات لأسواق الأوراق المالية.

ثالثاً: أسواق الأوراق المالية:

البورصة أو سوق الأوراق المالي "Stock exchange"، أو المصطفى من صفقة كما ترى بعض المعاجم اللغوية العربية، سوق ولكنها تختلف عن غيرها من الأسواق، فهي لا تعرض ولا تملك في معظم الأحوال البضائع والسلع، لكنها تعرض بيانات عن أسعارها، وغالبًا ما تكون هذه البضائع أسهم وسندات. وتعرف البورصة أو المصطفى بالسوق المقلدة، البورصة سوق خادعة فالبايع فيها كما المشتري قد يتعرض لخسارة كبرى في أي عملية من العمليات لأنه إستند في إستنتاجاته في البيع أو الشراء إلى بيانات خاطئة أو غير دقيقة أو أنه أساء تقدير تلك البيانات. وبالنظر إلى جو المنافسة الحرة في البورصة فإن ذلك قاد في كثير من الأحيان إلى عمليات مضاربة شديدة إنهارت فيها مؤسسات مالية وشركات كبرى، كما حصل في الإثنين الأسود في بورصة نيويورك، أو الإثنين الأسود الآخر الشهير في الكويت عام ١٩٨٣م عندما بلغت الخسائر في سوق المناخ للأوراق المالية قرابة ٢٢ مليار دولار. أو كارثة فبراير في سوق الأسهم السعودية حيث فقد المؤشر (٥٠%) من قيمته كما فقدت معظم المتداولين السعوديين (٧٥%) من رؤوس أموالهم وأيضاً الثلاثاء الأسود يوم ١٤-٣-٢٠٠٦م، بالإضافة إلى أيام سوداء عدة في مختلف أسواق الخليج.

ويشار إلى مستوى سوق الأسهم بما يسمى نقطة، يتم إحصاء النقاط للخسارة والإرتفاع بما يسمى سعر الإغلاق للسوق في اليوم. ويعتمد المتداولون

عموماً على أسلوبين في إختيار الأسهم، التحليل الفني والتحليل الأساسي. ويتغير سعر السهم في سوق الأسهم كنتيجة مباشرة لتغير نسب العرض والطلب على هذا السهم أو ذلك، ففي حالة الإقبال الشديد على الشراء فإن طلبات البيع رخيصة الثمن سوف تنفذ، وتبدء الطلبات الأكثر سعراً بالظهور ويبدأ معها السعر بالإرتفاع، وهذا على عكس مايجري في حال الإقبال على البيع.

رابعاً: البورصة والحرية الإقتصادية:

يرتبط البورصة بالاقتصاد الحر والأسواق المفتوحة؛ ولذلك فقد إزدهر في ظل النظام الرأسمالي، وظهرت مراكز عال مية في عواصم بلدان عدة وغيرها، مثل لندن. باريس نيويورك. طوكيو. ويعدّ الإقتصاديون الرأسماليون البورصة سوقاً مثالياً إذ يمثل إختباراً لأفكارهم الأساسية ولاسيما مايتعلق بمبدأ المنافسة الذي يتيح لقانون العرض والطلب أن يؤدي دوره المهم في السوق؛ وتحديد السعر الذي يتقابل فيه العرض مع الطلب؛ كذلك جذب رؤوس الأموال للاستثمار في بلد البورصة. وتؤدي الصلات بين المراكز العالمية لهذه البورصات إلى تعادل الأسعار وتأثرها ببعضها؛ مما يخلق نوعاً من الوحدة الإقتصادية للمراكز الدولية.

وتتعلق نوعية الأعمال في البورصة بالتكهنات والتنبؤات المستقبلية أكثر من إستنادها إلى المعطيات الواقعية؛ ولذلك تؤدي المضاربة دوراً رئيسياً في تحديد الأسعار؛ مما قد يؤدي إلى أزمات إقتصادية كبرى ولاسيما حين تصل أسعار البورصة إلى مستوى غير حقيقي أو واقعي؛ مما يعكس إنيهارات في السوق المالية ويؤدي إلى إعلان إفلاس شركات ومؤسسات وأشخاص.

إنتشرت البورصات في بعض البلدان العربية ولاسيما في السعودية، الكويت، ودبي ولبنان ، واتجهت بلدان أخرى نحو إحداثها بعد التحولات التي جرت على سياساتها الاقتصادية باتجاه الأسواق المفتوحة والاقتصاد الحر.

(أ) دور البورصة من وجهة النظر الإقتصادية:

- ١- تأمين سيولة لتبادل الأسهم المطروحة في السوق الأولية.
- ٢- تسهيل جمع السيولة النقدية لنمو الشركات.
- ٣- تحفيز المدخرات نحو الإستثمار.
- ٤- توفير فرص إستثمارية لصغار المستثمرين.
- ٥- مساعدة الحكومة والشركات على جمع النقود للمشاريع الإتمائية.

٦- إعادة توزيع الثروة.

٧- تحفز حكومة الشركات.

٨- تعد مؤشرات الأسهم مقياساً جيداً للأداء المالي والاقتصادي.

(ب) أهم وظائف بورصة الأوراق المالية:

للبورصة عدة وظائف منها:

١- تنمية الإدخار عن طريق تشجيع الإستثمار في الأوراق المالية، وتوجيه المدخرات لخدمة الاقتصاد القومي.

٢- المساعدة في تحويل الأموال من الفئات التي لديها فائض (المقرضين) إلى الفئات التي لديها عجز (المقترضين).

٣- المساهمة في تمويل خطط التنمية عن طريق طرح أوراق مالية حكومية في تلك السوق.

٤- المساهمة في دعم الإئتمان الداخلي والخارجي. حيث إن عملات البيع والشراء في بورصة الأوراق المالية تعد مظهراً من مظاهر الائتمان الداخلي.

٥- المساهمة في تحقيق كفاءة عالية في توجيه الموارد إلى المجالات الأكثر ربحية؛ وهو ما يصاحبه نمو وإزدهار إقتصادي. ويتطلب ذلك توافر عدة شروط في البورصة، منها الآتي:

(أ) كفاءة التسعير: بمعنى أن تعكس الأسعار كافة المعلومات المتاحة.

(ب) كفاءة التشغيل: بمعنى أن تقل تكلفة المعاملات إلى أقصى حد، مقارنة بالعائد.

(ج) عدالة السوق: بمعنى أن تتيح السوق فرصة متساوية لكل المتعاملين.

(د) الأمان: ويقصد به ضرورة توافر وسائل للحماية ضد المخاطر التي تنجم عن العلاقات بين الأطراف المتعاملة في السوق، مثل مخاطر الغش والتدليس وغيرها من الممارسات اللاأخلاقية التي يعمد إليها بعض الأطراف.

٦- تحديد أسعار الأوراق المالية بصورة واقعية على أساس من المعرفة الكافية ودرجة عالية من العدالة. حيث يتم تحديد أسعار الأوراق المالية عبر (المزاد العلني).

٧-٧- إن سوق الأوراق المالية تعتبر أداة هامة لتقويم الشركات والمشروعات. حيث تساهم في زيادة وعي المستثمرين وتبصيرهم بواقع الشركات والمشروعات.

خامساً: سلبيات أسواق المال وإنهيارها:

١- التحليل النظري للمضاربة:

يجدر التمييز بين الإستثمار في الشركات عن طريق السوق المالي بهدف الحصول على نسبة من أرباح تلك الشركات وهو بكل تأكيد مفيد لتلك الشركات ويساهم في النشاط الاقتصادي، عن طريق الإستثمار في السوق المالي وشركاته بهدف المضاربة، وهو الحافز الرئيسي للمستثمرين في السوق. وبالنسبة لهؤلاء، أفراداً أو مؤسسات، لا يعتبر السوق المالي منتجاً للثروة كما هي التجارة، بل ساحة لتبادل الثروة فقط، إذ يحتمل ولو نظرياً أن تتمكن كل الشركات في أي نشاط تجاري عادي من تحقيق الأرباح أو عدم التعرض للخسائر على الأقل، لكن ذلك غير ممكن عن طريق المضاربة في الأسواق المالية حتى نظرياً، فكل ربح عن طريق المضاربة في السوق المالي لا بد من أن تقابله خسارة طرف آخر. ولو بعد حين. الطرف الإستثماري الحقيقي في السوق هو إدارة السوق بالإضافة إلى الوسطاء الذين يتقاضون عمولات مفروضة على كل عملية تداول. وبالتالي فهم يضمنون ربهم سواء خسر المتداول أم ربح.

٢- غياب السيولة عن الاقتصاد لله الحقيقي:

ويساهم السوق المالي في غياب السيولة عن الاقتصاد، إذا يتسبب ضخ السيولة في السوق المالي خصوصاً أثناء فترات صعود السوق وإرتفاع الأسعار في تشجيع الناس على إستثمار مدخراتهم ودخلهم ورؤوس أموالهم للمضاربة في السوق المالي. وبالتالي ينخفض نشاطهم الإقتصادي خلال تلك الفترات.

٣- الأسواق منقطعة عن الواقع:

إعتبر الإقتصادي البريطاني: "جون مينارد كينز" في كتابه النظرية العامة في التشغيل والفائدة والنقود- الباب الثاني عشر- أن البورصة أشبه بمباراة جمال أي أنّ الربح في البورصة يقتضي ألا تشتري أسناد الشركة الأكثر ربحاً بل أسناد الشركة التي يعتقد الجميع أنها تحقق أكثر ربح. ويؤدي هذا الفارق اللطيف إلى إستعمال مبالغ فيه للدعاية والإعلام إذ أنّ الشركة لا تحتاج أن تكون رابحة بل أن

تُوهم أغلبية الفاعلين بهذا ثم أن تعلم القاضي والداني بأن الأكثرية تعتقد بأنها رابحة، مما سيزيد من ثقة الفاعلين بها وإن على أسس وهمية.

وتشهد على ذلك فضاءح مالية من قبيل "قضيتي إنرون وورلدكوم" اللتين دمرت حياة الأثوف من الناس.

٤- إعراض المضاربين عن الإقتصاديات الحقيقية:

يتسبب دخول مستثمرين كثر غير متعودين على المضاربة في السوق بضياع مدخراتهم ورؤوس أموالهم، كما يشجع الكثيرين على الكسل والتراخي، فالتداول في الأسواق لا يتطلب من وجهة نظر الكثيرين، إي جهد، ولا يتطلب فتح شركة، ولا توظيف موظفين، ولا إستخراج موافقات وتراخيص وحسابات ورواتب، مما يعني وعوداً بأرباح كبيرة، دون جهود مقابلة، لكن الأسواق لا تفي دائماً بتلك الأحلام.

إنهيار الأسواق المالية:

تتحرك كل الأسواق المالية في شكل موجة تكون في محصلتها النهائية متصاعدة، لكنها تتعرض لانخفاضات متفاوتة المدة والشدة خلال الزمن. وتتحول عملية التداول في الأسواق المالية إلى ظاهرة إجتماعية في مراحل معينة، مما يعني ضخ سيولة إضافية في الأسواق، وإرتفاع أسعار الأسهم فوق كل الحدود المنطقية، وتتحول بالتالي قضية المضاربة في السوق إلى الشغل الشاغل للناس، وأمام هذه الأرباح الخيالية التي يشعر البعض بأنها في متناول يديه، أو يكون البعض الآخر قد حققها في الواقع، يبادر الكثيرون إلى ضخ المزيد أيضاً من السيولة في الأسواق المالية، مما يزيد في تصاعد الأسعار إلى حدودها القصوى والنهائية، حين يتم ضخ كل السيولة المتاحة في السوق، وعند ذلك لا يبقى سوى وقت قليل لحدوث الإنهيار ومعه تنهار أحلام الكثيرين كما جرى في فقاعة التوليب في هولندا قبل ٣٠٠ سنة.

سادساً: هيئة سوق المال السعودي:

الخلفية التاريخية:

نشأت السوق المالية السعودية ببدايات غير رسمية في الخمسينيات، وإستمر الوضع كذلك إلى أن وضعت الحكومة التنظيمات الأساسية للسوق في الثمانينيات. وبموجب نظام السوق المالية الصادر بالمرسوم الملكي رقم (م/٣٠) وتاريخ ١٤٢٤/٦/٢ هـ تأسست هيئة السوق المالية. وهي هيئة حكومية ذات إستقلال مالي وإداري وترتبط مباشرة برئيس مجلس الوزراء.

مهام الهيئة:

تتولى الهيئة الإشراف على تنظيم وتطوير السوق المالية، وإصدار اللوائح والقواعد والتعليمات اللازمة لتطبيق أحكام نظام السوق المالية بهدف توفير المناخ الملائم للإستثمار في السوق، وزيادة الثقة به، والتأكد من الإفصاح الملائم والشفافية للشركات المساهمة المدرجة في السوق، وحماية المستثمرين والمتعاملين بالأوراق المالية من الأعمال غير المشروعة في السوق.

تداول TADAWUL:

هو السوق الوحيد لتداول الأسهم في المملكة العربية السعودية. ويحتل تداول المرتبة الحادية عشرة على مستوى أسواق تداول الأسهم والسلع في العالم ويعتبر أسرع الأسواق نموًا في العالم حالياً، وقد وصل السوق إلى أعلى مستوياته في يوم 25 فبراير 2006، حين كان مجموع النقاط (٢٠،٩٦٦،٥٨) ووصل أدنى مستوى له في مارس ٢٠٠٩م، حيث سجل (٤٠٦٨) نقطة وبلغت خسائر السوق تريليوني ريال (٢٠٠٠ مليار). يعمل تداول من الأحد إلى الخميس على فترة واحدة من الساعة الحادية عشر صباحاً حتى الساعة الثالثة والنصف عصراً. وتعمل السوق في عدة قطاعات؛ العقارات، الشركات، الإسمنت... وغيرها من مجالات الإستثمار.

(أ) صلاحيات الهيئة: تتمتع الهيئة بالصلاحيات التالية:

- ١- تنظيم وتطوير السوق المالية، وتنمية وتطوير أساليب الأجهزة والجهات العاملة في تداول الأوراق المالية.
- ٢- حماية المستثمرين من الممارسات غير العادلة وغير السليمة التي تنطوي على إحتيال أو خداع أو غش أو تلاعب، أو التداول بناءً على معلومات داخلية.
- ٣- العمل على تحقيق العدالة، والكفاءة والشفافية في معاملات الأوراق المالية.
- ٤- تطوير الضوابط التي تحد من المخاطر المرتبطة بعمليات الأوراق المالية.
- ٥- تطوير وتنظيم ومراقبة إصدار وتداول الأوراق المالية.
- ٦- تنظيم ومراقبة أنشطة الجهات الخاضعة لإشراف هيئة السوق المالية.
- ٧- تنظيم ومراقبة الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية والجهات المصدرة لها.

مجلس الهيئة:

يدير الهيئة مجلس يتكون من خمسة أعضاء متفرغين تم تعيينهم بأمر ملكي وهم: معالي الأستاذ: محمد بن عبدالله الجدعان (رئيساً)، الأستاذ: عبدالرحمن بن محمد بن عبدالله الراشد (نائباً للرئيس)، الدكتور: عبدالرحمن بن محمد البراك (عضواً).

الدكتور:عدنان بن عبدالفتاح بن محمد صوفي(عضواً).الدكتور:نجم بن عبدالله بن محمد الزيد(عضواً).
السوق المالية:

نص نظام السوق المالية"على إنشاء السوق المالية السعودية كشركة مساهمة،وهي الجهة الوحيدة المصرح لها بمزاولة العمل في تداول الأوراق المالية في المملكة.وقد تم إنشاء السوق المالية السعودية "تداول" كشركة تقدم خدمات مالية شاملة ومتنوعة وتنافس على مستوى عالمي.ويتضح من خلال رسالتها التي تتلخص في تقديم منتجات وخدمات الأسواق المالية بكل كفاءة وفعالية وتميز بما يحقق قيمة مضافة لجميع المستفيدين والمشاركين في السوق.

(ب)إمكانية دخول الشركات والمستثمرين الأجانب:

شرعت هيئة السوق المالية منذ إعلان الجدول الزمني لإصدار القواعد المنظمة لاستثمار المؤسسات المالية الأجنبية المؤهلة في السوق المالية وموعد نفاذها وتاريخ فتح السوق - وستستمر في تنفيذ حملة توعية واسعة النطاق، تتضمن المشاركة في المؤتمرات والمنتديات الاقتصادية والمالية لإطلاع العامة على أهداف فتح السوق المالية للاستثمار الأجنبي، وأطلقت أيضاً صفحة خاصة على موقعها الإلكتروني تختص بالمؤسسات المالية المؤهلة.وتتضمن القواعد المنظمة لذلك باللغتين العربية والإنجليزية وكذلك قائمة بالأسئلة المتكررة "FAQ"،فضلاً عن مطويات توعية وإرشادية ومواد مرئية في هذا الخصوص، ويتزامن مع ذلك بث رسائل توعية على حسابات الهيئة في مواقع التواصل الاجتماعي (باللغتين العربية والإنجليزية) تتضمن أهداف فتح السوق ومواد القواعد المنظمة لذلك. وقد توقع عدد من المحللين والخبراء في السوق المالية أن يكون دخول المستثمرين الأجانب إلى السوق من خلال الاستثمار في الشركات المدرجة متدرجا ويتأني حيث أن بعض المستثمرين سينتظرون إلى حين إدراج السوق في"المؤشرات العالمية" قبل اتخاذ قراراتهم الاستثمارية حيث يتوقع أن يزيد عدد المؤسسات المالية الأجنبية التي ستستثمر في السوق السعودية بعد ذلك.

(ج)القيمة المضافة لدخول الإستثمار الأجنبي لسوق المال السعودي:

أن فتح سوق الأسهم السعودية للاستثمار الأجنبي يراعي تحقيق مجموعة من الأهداف أهمها:

١- دخول مستثمرين متخصصين في السوق لتعزيز الاستثمار المؤسسي والذي من شأنه دعم استقرار السوق والحد من التذبذب فيها.

- ٢- رفع مستوى البحوث والدراسات عن السوق المالية السعودية بشكل عام وعن الشركات المدرجة بشكل خاص مما يوفر لجميع المتعاملين معلومات أكثر دقة وتقييمات أكثر عدالة، وقد بدأ هذه الهدف في التحقق فعلياً حيث لاحظت الهيئة زيادة عدد هذه البحوث مؤخراً وارتفاع جودتها.
- ٣- رفع أداء الشركات المدرجة في جانب الإفصاح عن المعلومات المالية والحوكمة.
- ٤- نقل المعارف والخبرات للمؤسسات المالية المحلية والمستثمرين من خلال جذب الخبرات المهنية المتخصصة وعالية المستوى.
- ٥- تعزيز مكانة السوق المالية السعودية لتكون سوق رائدة وزيادة فرص رفع تصنيفها على المستوى العالمي لتكون سوق ناشئة بحسب تصنيف المؤشرات العالمية. "ولمزيد من المعلومات يمكن الاطلاع على موقع الهيئة الإلكتروني على الرابط الآتي: www.cma.org.sa"

سابعاً: مؤشرات أسواق الأوراق المالية وأهميتها: تعريف المؤشرات:

يقيس مؤشر سوق الأوراق المالية مستوى الأسعار في السوق، حيث يقوم على عينة من أسهم المنشآت التي يتم تداولها في أسواق رأس المال المنظمة أو غير المنظمة أو كلاهما، وغالباً ما يتم اختيار العينة بطريقة تتيح للمؤشر أن يعكس الحالة التي عليها سوق رأس المال والذي يستهدف المؤشر قياسه. وهناك نوعين من المؤشرات التي تقيس حالة السوق بصفة عامة مثل مؤشر داو جونز لمتوسط الصناعة (DJIA) ومؤشر 500 لستاندرد أند بور (S&P500). ومؤشرات قطاعية أي تقيس حالة السوق بالنسبة لقطاع أو صناعة معينة ومنها على سبيل المثال مؤشر داو جونز لصناعة النقل، مؤشر ستاندرد بور لصناعة الخدمات العامة.

أهمية المؤشرات وعلاقتها بالحالة الاقتصادية:

طالما أن نشاط المنشآت التي يتم تداول أوراقها المالية في سوق رأس المال يمثل الجانب الأكبر من النشاط الإقتصادي في الدولة، وفي حال إتسمت سوق رأس المال بقدر من الكفاءة فإن المؤشر المصمم بعناية لقياس حالة السوق ككل من شأنه أن يكون مرآة للحالة الإقتصادية العامة للدولة. كما يمكن لمؤشرات أسعار الأسهم، فضلاً عن ذلك، أن تتنبأ بالحالة الإقتصادية المستقبلية وذلك قبل حدوث أي تغيير قبل فترة زمنية. وهناك سمات تطلق على أسواق الأوراق المالية، فعندما تكون حركة مؤشر أسعار

الأسهم المتوقعة تتجه نحو الصعود، فإنه حينئذ يطلق على سوق الأوراق المالية السوق الصعودي (Bull Market). أما حينما تكون حركة المؤشر المتوقعة تتجه نحو الهبوط أو التراجع، فإنه عند ذلك يطلق عليه السوق النزولي (Bear Market). ويطلق على السوق بأنه صعودي عندما يزيد معدل العائد الذي يحققه -وفقا للمؤشر- على العائد على الإستثمار الخالي من المخاطر (Riskless Security). أما السوق النزولي فهو حين يكون معدل العائد الذي يحققه السوق وفقا للمؤشر أقل من العائد على الإستثمار الخالي من المخاطر. وعادة ما يوصف المضاربون في السوق على هذا الأساس، أي عندما يعتقد المضارب بأن السوق سوف تأخذ منحى الصعود فإنه يوصف بالمضارب على الصعود (Bullish)، أما إذا اعتقد بأن الأسعار متجهة إلى الهبوط حينئذ يطلق عليه المضارب على الهبوط (Bearish).

إستخدامات المؤشر:

لمؤشرات سوق الأوراق المالية إستخدامات عديدة تهم المستثمرين الأفراد وغيرهم من الأطراف التي تتعامل في أسواق رأس المال. وفي طليعة تلك الإستخدامات:

١- إعطاء فكرة سريعة عن أداء المحفظة، حيث يمكن للمستثمر أو مدير الإستثمار تكوين وجه مقارنة بين التغيير الذي طرأ على مؤشر السوق بوصفه يعكس المالية (إيجابيا أو سلبا) مع التغيير الذي طرأ على مؤشر السوق بوصفه يعكس محفظة جديدة التنوع، وذلك دون حاجة إلى متابعة أداء كل ورقة على حدة. وإذا كانت إستثماراته (للمستثمر) في صناعة معينة لها مؤشر خاص بها، حينئذ يكون من الأفضل له متابعة ذلك المؤشر.

٢- الحكم على أداء المديرين المحترفين، وفقا لفكرة التنوع الساذج، (Naive Diversification) يمكن للمستثمر الذي يمتلك محفظة من الأوراق المالية المختارة عشوائيا، أن يحقق عائدا يعادل تقريبا عائد السوق (متوسط معدل العائد على الأوراق المتداولة في السوق) الذي يعكسه المؤشر. وهذا يعني، بأن المدير المحترف، الذي يستخدم أساليب متقدمة في التنوع منه. أن يحقق عائدا أعلى من متوسط عائد السوق.

٣- التنبؤ بالحالة التي ستكون عليه السوق، إذا أمكن للمحلل معرفة طبيعة العلاقة بين بعض المتغيرات الإقتصادية وبين المتغيرات التي تطرأ على المؤشرات (ما يعرف بالتحليل الأساسي Financial Analysis) لإغنه قد يمكنه من التنبؤ مقدما بما ستكون عليه حال السوق في المستقبل. كما إن

إجراء تحليل فني وتاريخي للمؤشرات التي تقيس حالة السوق قد تكشف عن وجود نمط للتغيرات التي تطرأ عليه. إذا ما توصل المحلل إلى معرفة هذا النمط، مكنه عند التنبؤ بالتطورات، المستقبلية في اتجاه حركة الأسعار في السوق.

٤- تقدير مخاطر المحفظة، يمكن استخدام المؤشرات لقياس المخاطر النظامية (Systematic Risk) لمحفظة الأوراق المالية، وهي العلاقة بين معدل العائد لأصول خطرة (Risky Assets) معدل العائد لمحفظة السوق المكونة من أصول خطرة.

مجتمع وعينة البحث:

تناولت هذه الدراسة تحليل البيانات التي قام بجمعها بواسطة الإختيار للحصول على المعلومات اللازمة التي تمكنه من إختبار الفرضيات. وتم استخدام برنامج الرزم الإحصائية للدراسات الإجماعية (SPSS) Statistical Package for Social Sciences وإختبار مربع كاي لدلالة الفروق للحصول على نتائج الدراسة.

يتكون مجتمع الدراسة من، المستثمرين، بنوك التمويل، المحاسبين والمحللين الماليين، أعضاء هيئة التدريس من ذوي الإختصاص. أما عينة الدراسة فتم إختيارها عشوائياً بكل حيادية من مجتمع الدراسة، حيث قام الباحث بتوزيع ١٠٠ إستبانه على المستهدفين بمعاونة فريق من الطلاب الخريجين، وتم إسترداد (٩١) إستبانه مستوفية أي بنسبة إسترداد بلغ (٩١%). وتكون الإستبانه من قسمين الأول يشتمل على المقدمة توضح الغرض من الدراسة، البيانات الشخصية (العمر، المؤهل العلمي والمهني، التخصص، المركز الوظيفي، وسنوات الخبرة)، ثم القسم الثاني ويتضمن أسئلة وعبارات لكل فرضية لمعرفة آراء المبحوثين.

ثامناً: الدراسة الميدانية:

إختبار الفرضية الأولى: الإفصاح عن المعلومات في القوائم المالية يؤثر إيجاباً على زيادة الإستثمارات.

نتائج اختبار مربع كاي:

| م | العبارة | كاي المحسوبة | درجة الحرية | كاي الجدولية | الاحتمال |
|----|---|--------------|-------------|--------------|----------|
| ١ | يقوم المستثمرون بتحديد هدفهم قبل الدخول إلى سوق المال. | 20.800 | 2 | 5.991 | 0.000 |
| ٢ | يجيد المستثمرين قراءة القوائم المالية للشركات المساهمة. | 0.022 | 1 | 3.841 | 0.881 |
| ٣ | يقوم المستثمرون بتحليل القوائم المالية قبل إتخاذ قرارات الإستثمار. | 0.556 | 1 | 3.841 | 0.456 |
| ٤ | يعتمد المستثمرين بأراء المحللين الماليين عند غموض المعلومات المالية. | 0.022 | 1 | 3.841 | 0.881 |
| ٥ | المستثمرون لديهم خبرة كافية بإستخدام أدوات التحليل المالي. | 2.689 | 1 | 3.841 | 0.101 |
| ٦ | المعلومات المنشورة في القوائم المالية تساعد على دراسة سياسة توزيع الأرباح في الشركة موضع الإستثمار. | 2.689 | 1 | 3.841 | 0.101 |
| ٧ | الشركات المساهمة في السوق السعودي تطبق معايير الإفصاح. | 16.933 | 2 | 5.991 | 0.000 |
| ٨ | تغيير السياسات المحاسبية المتبعة في إعداد القوائم المالية يؤثر على نتائجها. | 11.756 | 1 | 3.841 | 0.001 |
| ٩ | المعلومات الواردة في القوائم المالية المنشورة موثوق بها من قبل المستثمرين. | 1.800 | 1 | 3.841 | 0.180 |
| ١٠ | كفاية المعلومات الواردة في القوائم المالية لحاجة المستثمر في إتخاذ القرارات. | 6.422 | 1 | 3.841 | 0.011 |

من التحليل السابق يخلص الباحث إلى الآتي:

- ١- يقوم المستثمرون بتحديد هدفهم قبل الدخول إلى سوق المال.
- ٢- يجيد المستثمرون قراءة القوائم المالية للشركات المساهمة.
- ٣- يقوم المستثمرون بتحليل القوائم المالية قبل إتخاذ قرارات الإستثمار.
- ٤- يعتمد المستثمرين بأراء المطلين الماليين عند غموض المعلومات المالية.
- ٥- المستثمرون لديهم خبرة كافية بإستخدام أدوات التحليل المالي.
- ٦- المعلومات المنشورة في القوائم المالية تساعد على دراسة سياسة توزيع الأرباح.
- ٧- الشركات المساهمة في السوق السعودي تطبق معايير الإفصاح.
- ٨- تغيير السياسات المحاسبية المتبعة في إعداد القوائم المالية يؤثر على نتائجها.
- ٩- المعلومات الواردة في القوائم المالية المنشورة موثوق بها من قبل المستثمرين.
- ١٠- كفاية المعلومات الواردة في القوائم المالية لحاجة المستثمر في إتخاذ القرارات.

وهذه النتائج تثبت صحة الفرضية الأولى التي تنص على:

الإفصاح عن المعلومات في القوائم المالية يؤثر إيجاباً على زيادة الإستثمارات.
(ب): اختبار الفرضية الثانية:

يعتمد المستثمرون في سوق المال السعودي على تحليل القوائم المالية لإتخاذ القرارات.
نتائج إختبار مربع كاي:

| أ | العقارة | كاي الحسوبة | درجة الحرية | كاي الجدولية | الاحتمال |
|---|---|----------------|----------------|-----------------|----------|
| ١ | هيئة سوق المال تحتاج إلى تكثيف الدورات والتدوات والمحاضرات التوعوية للمستثمرين. | 0.022 | 1 | 3.841 | 0.881 |
| ٢ | هيئة سوق المال عملت على تفعيل وتنظيم مكاتب الإستشارات المالية الخاصة لتحليل وتقييم الأوراق المالية. | 0.556 | 1 | 3.841 | 0.456 |
| ٣ | هيئة سوق المال السعودي ساهمت في تطوير صناديق الإستثمار بالأسهم في سوق المال. | 9.091 | 1 | 3.841 | 0.003 |

| | | | | | |
|-------|-------|---|--------|----|---|
| 0.881 | 3.841 | 1 | 0.022 | ٤ | لدى المستثمر السعودي خبرة كافية بأثر تغير السياسات المحاسبية على المعلومات. |
| 0.000 | 5.991 | 2 | 19.600 | ٥ | هيئة سوق المال تقوم بالأبحاث والدراسات الكافية لتطوير السوق. |
| 0.881 | 3.841 | 1 | 0.022 | ٦ | جهود هيئة سوق المال واضحة في توعية المساهمين. |
| 0.297 | 3.841 | 1 | 1.089 | ٧ | هيئة سوق المال تنظم تداول الأسهم بشكل كفاء . |
| 0.101 | 3.841 | 1 | 2.689 | ٨ | قرارات هيئة سوق المال مطبقة من قبل الشركات المساهمة. |
| 0.881 | 3.841 | 1 | 0.022 | ٩ | المستثمرون لديهم ثقة كافية بدور هيئة سوق المال. |
| 0.655 | 3.841 | 1 | 0.200 | ١٠ | هيئة سوق المال السعودي تحتاج إلى تطوير لمواكبة متغيرات الحياة الاقتصادية. |

من التحليل السابق يخلص الباحث إلى الآتي:-

- ١- هيئة سوق المال تحتاج لعمل الدورات والندوات والمحاضرات لتوعية المستثمرين.
- ٢- عملت الهيئة على تفعيل وتنظيم مكاتب الإستشارات لتحليل وتقييم الأوراق المالية.
- ٣- هيئة سوق المال السعودي ساهمت في تطوير صناديق الإستثمار بالأسهم.
- ٤- لدى المستثمر السعودي خبرة كافية بأثر تغير السياسات المحاسبية على المعلومات.
- ٥- هيئة سوق المال تقوم بالأبحاث والدراسات الكافية لتطوير السوق.
- ٦- جهود هيئة سوق المال واضحة في توعية المساهمين.
- ٧- هيئة سوق المال تنظم تداول الأسهم بشكل كفاء.
- ٨- قرارات هيئة سوق المال مطبقة من قبل الشركات المساهمة.
- ٩- المستثمرون لديهم ثقة كافية بدور هيئة سوق المال.
- ١٠- هيئة سوق المال السعودي تحتاج إلى تطوير لمواكبة متغيرات الحياة الاقتصادية.

وهذه النتائج تثبت صحة الفرضية الثانية التي تنص على:

يعتمد المستثمرون في سوق المال السعودي على تحليل القوائم المالية لإتخاذ القرارات.

تحليل الدراسة الميدانية:

قام الباحث بتحليل الدراسة الميدانية مستخدماً برنامج (spss) الإحصائي وتوصل على عدد من النتائج والتوصيات ذات العلاقة كما قام الباحث للتأكد من صحة النتائج بإختبار الفرضيات اللازمة بإختبار (مربع كاي) وتأكدت صحة الفرضيات التالية: ((أنظر الجداول أعلاه))

الإفصاح عن المعلومات في القوائم المالية يؤثر إيجاباً على زيادة الإستثمارات. يعتمد المستثمرون في سوق المال السعودي على تحليل القوائم المالية لإتخاذ القرارات. النتائج والتوصيات:

أولاً. النتائج:

- ١- وضوح سياسة توزيع الأرباح في الشركات، مع ثباتها تجذب الإستثمارات لأسواق المال.
- ٢- ضرورة كفاية المعلومات الواردة في القوائم المالية للمستثمر لإتخاذ القرارات.
- ٣- مراجعة وتدقيق المعلومات الواردة في القوائم المنشورة تزيد من ثقة المستثمرين.
- ٤- التحليل السليم للمعلومات المالية من قبل خبراء يزيد من حركة التداول في السوق.
- ٥- الإهتمام بتطوير مقدرات المستثمرين بالمحاضرات والندوات العلمية وحلقات النقاش.
- ٦- تنظيم وتفعيل مكاتب الإستشارات لتقديم خدماتها بصورة فعالة.
- ٧- ضرورة فتح المجال للشركات الأجنبية لتدخل في الإستثمار في السوق السعودية مع وضع الشروط الرقابية الصارمة.
- ٨- تطوير قسم البحوث والدراسات والتعاون مع الخبراء لتطوير السوق.
- ٩- ربط السوق بأحدث وسائل الإتصالات والإعلانات لتسهم في وعي المستثمرين.
- ١٠- الأنظمة والأحكام المتعلقة بتنظيم الأسواق المالية تجذب المدخرات لأسواق المال.
- ١١- تأمين المنشآت لأصولها المختلفة يقلل من المخاطر التي تتعرض لها.
- ١٢- توفر الشفافية في أسواق الأوراق المالية من المتطلبات المؤثرة في تشجيع التداول.
- ١٣- تختلف الرقابة المعتمدة من سوق لآخر تبعاً لدرجة تطور السوق المالي.

١٤- ضرورة تسعير الأسهم وتوقيت طرحها مع التحقق من قدرة السوق لإستيعابها.

ثانياً: التوصيات:

- ١- العمل على تنويع الأوراق المالية يعمل على زيادة حركة التداول في السوق.
 - ٢- ضرورة سن القوانين واللوائح المنظمة للتداول، مع مراعاة الوسائل الرقابية الحديثة.
 - ٣- الإهتمام بالبحوث والدراسات لجدوى فتح السوق المالية للمستثمرين الأجانب.
 - ٤- تقليل المخاطر المالية مع الإهتمام بنشر الثقافة التأمينية بين العاملين في السوق.
 - ٥- رفع قدرة المستثمرين يحافظ على مدخراتهم وينعكس إيجاباً على الدخل القومي.
 - ٦- الإفصاح عن كافة المعلومات التي يحتاجها المستثمر في سوق الأوراق المالية.
 - ٧- الإهتمام بالمراجعة والحوكمة لضبط جودة الأداء المالي في أسواق الأوراق المالية.
- أهم المراجع والمصادر:
(أ) الكتب العربية:
- ١- سرج، محمد أحمد، المضاربة موسوعة فتاوي المعاملات المالية للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية، المجلد الثاني، المضاربة، دار السلام للطباعة والنشر، ط١، القاهرة، مصر ٢٠٠٩م.
 - ٢- العقود المبتكرة للتمويل والإستثمار بالصكوك الإسلامية، د: خالد بن سعود الرشود، ٥١٤٣٤-٢٠١٣م.
 - ٣- هندي، منير، ١٩٩٦م- "الأسواق والمؤسسات المالية" دار المعارف الإسكندرية، ج.م.ع.
 - ٤- قرياقص، رسمية، ١٩٩٦م- "الأسواق الجامعية، الإسكندرية، ج.م.ع. الأردن.
 - ٥- الحناوي، محمد صالح وآخرون ٢٠٠٠م- (بورصة الأوراق المالية) الدار الجامعية، عمان، الأردن.
 - ٦- الرازي، عبدالفتاح وآخرون ٢٠٠٠م- "الأسواق المالية" دار وائل عمان، الأردن.

٧- الليثي، فؤاد محمد ٢٠٠٣م: الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية في نظرية المحاسبة، دار النهضة العربية، الطبعة الثالثة. القاهرة، ج.م.ع.

٨- جعفر، عبدالإله ٢٠٠٧م، النظم المحاسبية في البنوك وشركات التأمين دار المتهاج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.

٩- رمضان، زياد، ٢٠٠٢م، الإدارة المالية في الشركات المساهمة دار وائل، عمان، الأردن.

١٠- طلال أبوغزالة، الأدلة الدولية لمراجعة الحسابات الصادرة عن الإتحاد الدولي للمحاسبين، ترجمة، دار المريخ للنشر، ١٤٢٥هـ الرياض-٢٠٠٤م.

١١- مطر، السيوطي، ٢٠٠٨م، "التأصيل النظري للممارسات المهنية المحاسبية" دار وائل للنشر، الطبعة الثانية، عمان، الأردن.

(ب) المراجع والمجلات:

١- خالد محمد آدم، ٢٠٠٢م-تقييم الأوراق المالية من وجهة نظر محاسبية، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، كلية الدراسات التجارية، الخرطوم، السودان.

٢- إسماعيل محمد أحمد شيو، (تقويم أهمية المعلومات المالية لأسواق الأوراق المالية) دراسة ميدانية مقارنة لسوقي الخرطوم وأبوظبي للأوراق المالية، للفترة بين (٢٠٠١-٢٠٠٤م)، الخرطوم، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، رسالة دكتوراة غير منشورة، ٢٠٠٧م.

٣- جميل حسن محمد النجار، متطلبات الإفصاح في القوائم المالية والتقارير المالية لدى الشركات المساهمة العامة. (دراسة تحليلية للشركات المساهمة العامة في فلسطين)، الخرطوم، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا. رسالة دكتوراة غير منشورة، ٢٠٠٧م.

٤- القانون الإتحادي رقم (٤) لعام ٢٠٠٠م في شأن هيئة وسوق الإمارات لأوراق المالية.

٥- أبو نصار، محمد ود: منير لطفى، ١٩٩٨م، "العوامل المؤثرة في تأخير إصدار التقارير المالية السنوية للشركات الأردنية، مجلة دراسات، مجلد ٢٥، العدد ١، عمان الأردن.

٦- بلال محمد سمير، ٢٠٠٥م، "دور الرقابة على جودة المراجعة في تحقيق أهداف حوكمة الشركات"، المؤتمر العلمي الخامس، حوكمة الشركات، وأبعادها المحاسبية والإدارية، والإقتصادية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، ج.م.ع.

٧- جهمني، عمر، ٢٠٠٠م، "توقيت إصدار التقرير المالي السنوي في الشركات المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي، مجلة أبحاث اليرموك، المجلد ١٦، العدد ١.الأردن.

٨- مطر، موسى سعيد، ٢٠٠٢م- "إختيار كفاءة بورصة عمان رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة آل البيت، كلية الإقتصاد، الأردن.

- 1- Frank Heflin and Zhang,2003,(Regulation FD and the Financial Information:Early Evidence).The Accounting Review.Vol.78,No 1, January.
- 2- Mosove.S.A Simkin.2001"Core Concept of Accounting Information System W7th ed".
- 3- Vaassen J.2002" Accounting Information System" Amanagerial Approach.John Wily and sons Ltd England.
- 1- 4-Ameorican Accounting Association.Report of the Committee on Basic Concepts.The Accounting Review(Supplement to vol.XL v11.1972).
- 4- Borden.H.G..(The Meaning of Auditing Standars) Indepenent Auditing,ed,by J.C.Ray(New- York:Holi Rine hart and Winston.Inc..1994..
- 5- Kohler.Ericl..Accounting for Management(Engle wood Cliffs.N .J.Prentice-Hall Inc..1995).

(ج)المصادر الأخرى:-

- 1- Arnst and Youngmop.cit.
- 2- [Http://www.aicpa.Org/Htm](http://www.aicpa.Org/Htm).
- 3- [Http://www.aicpa.Org/prubs/antifraud/risk](http://www.aicpa.Org/prubs/antifraud/risk).
- 4- [Http://www.Aicpa.Org/prubs/Yof/Mancino.Htm](http://www.Aicpa.Org/prubs/Yof/Mancino.Htm).
- 5- [Http://www.Cbos.Sdr](http://www.Cbos.Sdr).
- 6- www.aicpa.org/members/div/secps/lit/indxxhttp.htm.
- 7- www.cma.org.sa.