

## مستويات الإفصاح عن المعلومات التشغيلية – وانعكاساتها على اتجاهات أسعار الأسهم – إطار نظري في ضوء المعايير المحاسبية

مروة فوزي عبد العزيز

### الملخص:

ناقشت الباحثة في الفصل الأول ماهية المعلومات التشغيلية، والتي تمثلت في كونها المعلومات التي تتعلق بالأنشطة الرئيسية لتوليد الإيراد في المنشأة والأنشطة الأخرى والتي تمثل الأنشطة مرتبطة بالأداء الفني للأقسام الأساسية ومراكز العمل في الوحدة الاقتصادية، موضحةً أهمية المعلومات التشغيلية حيث يقاس نجاح المنشآت بقدرتها على توليد تدفقات نقدية من أنشطتها التشغيلية كافية لسداد التزاماتها ورفع تصنيفها الائتماني، حيث تعتبر المعلومات التشغيلية أساس تقييم أداء الوحدة الاقتصادية، كما أوضحت الباحثة علاقة المعلومات التشغيلية مع باقي أنواع المعلومات (التمويلية والاستثمارية)، مشيرة إلى جزء من الدراسات السابقة التي تناولت الموضوع محل البحث (المعلومات التشغيلية).

أما الفصل الثاني فناقشت فيه الباحثة موقف معيار التقرير المالي الدولي (IFRS8) للقطاعات التشغيلية موضحة أهم الفروق بينه وبين المعيار الدولي (IAS14)، كما وضحت الباحثة أثر الإفصاح عن المعلومات التشغيلية على سلوك أسعار الأسهم، ثم وضحت الباحثة المداخل الثلاثة المستخدمة في قياس وتقييم الأداء المالي والتشغيلي للوحدات الاقتصادية، موضحةً أهم المزايا والعيوب التي وجهت لكل مدخل من هذه المداخل، وفي نهاية الفصل ناقشت الباحثة أثر الإفصاح عن المعلومات التشغيلية تحديداً على سلوك أسعار الأسهم وتوصلت إلى أن هذه المعلومات لها تأثير قوي وفعال في قرارات الاستثمار.

## Abstract

The researcher discussed in the first chapter of what operational information, which consisted in the fact that information concerning the main activities to generate revenue in the enterprise, pointing out the importance of operational information as measured by the success of the enterprise in its ability to generate flowscash from its operating activities sufficient to meet commitments and raise its credit rating, which is the operational information based on evaluating the performance of the economic unit, as explained by the researcher relationship operational information with other types of information (financing and investment), pointing to a part of previous studies that addressed the topic in question (operational Information).

The second chapter Vaqst the researcher's position(IFRS8) of the operating segments are shown the most important differences between him and the international standard (IAS14), as explained researcher impact of the disclosure of operational information on the behavior of stock prices, and then sacrificed researcher explained researcher entrances three, and used in the measurement and evaluation of financial and operational performance of the units of economic, and in the end of the chapter discussed the researcher impact of the disclosure of operational information specifically on the behavior of stock pricesand concluded that this information has a strong and effective impact on investment decisions.

## أولاً: طبيعة المشكلة

إهتمت العديد من الدول بالقوائم الإضافية والمعلومات التشغيلية التي تساعد المستثمرين ومتخذي القرارات ، فعلى سبيل المثال قامت هيئة تنظيم تداول الأوراق المالية بالولايات المتحدة بفرض قواعد ملزمة للشركات المقيدة بالبورصة بضرورة الإفصاح عن كافة المعلومات ومنها المعلومات التشغيلية في تقارير إضافية مصاحبة للقوائم المالية النهائية ، خاصة فيما يتعلق بالأرباح التشغيلية Operating Profit حيث تمثل أحد أهم المعلومات المحاسبية التي يحتاجها المستثمرون في سوق الأوراق المالية التي تساعدهم على اتخاذ قراراتهم الاستثمارية والتي يعكف الخبراء والمحللون الماليون والمستثمرون العاديون على تحليلها لتقييم أداء الشركات التي تتداول أسهمها في سوق الأوراق المالية من خلال متابعة سلوك أسعار الأسهم .

وتتبلور مشكلة البحث في التساؤلات البحثية التالية :

أولاً: ما مدى أهمية القياس والإفصاح المحاسبي عن المعلومات التشغيلية ؟

ثانياً : ماهي درجة اهتمام متخذي القرارات والمستثمرين في سوق الأوراق المالية

بمثل هذا النوع من المعلومات ؟

ثالثاً: ماهي كيفية تحديد وقياس أثر المحتوى المعلوماتي للإفصاح عن المعلومات

التشغيلية على سلوك أسعار الأسهم ؟

رابعاً: ماهي درجة تأثير عمليات القياس والإفصاح المحاسبي عن هذه المعلومات

على قدرات المستثمرين في سوق الأوراق المالية ؟

## ثانياً : أهداف البحث:

تسعى الباحثة من خلال هذا البحث إلى تحقيق هدف رئيسي وهو قياس أثر المحتوى المعلوماتي للإفصاح عن المعلومات التشغيلية على سلوك أسعار الأسهم في الشركات المقيدة بالبورصة ويتفرع من هذا الهدف مجموعة من الأهداف الفرعية الآتية:

١. توضيح دور الإفصاح عن المعلومات التشغيلية في تحسين جودة المحتوى الإخباري للتقارير ، ومن ثم كفاءة اتخاذ القرارات الاستثمارية.
٢. دراسة دور أهم معايير المحاسبة المرتبطة .
٣. توضيح أثر الإفصاح عن المعلومات التشغيلية على سلوك أسعار الأسهم وبالتالي تأثيره على قرارات المستثمرين.

### ثالثاً: أهمية البحث:

تتبع أهمية البحث من:

الأهمية الأكاديمية: تتمثل في ندرة الأبحاث العربية المنشورة في هذا الصدد ، مع ازدياد اهتمام الباحثين بتحقيق أكبر قدر من الشفافية بما يفيد مستخدمي القوائم والمعلومات المالية ، وقيام هيئة تنظيم تداول الأوراق المالية بالولايات المتحدة بإصدار معيار ٦١ بشأن الإفصاح الإضافي عن المعلومات التشغيلية ، وكذلك إصدار هيئة معايير التقارير المالية المحاسبية الدولية للمعيار رقم (IFRS8) بعنوان القطاعات التشغيلية (OPERATION SEGMENTS) .

أما الأهمية العملية : تتمثل في قياس دور المعلومات التشغيلية في تقوية سوق الأوراق المالية كأداة هامة يتم من خلالها تجميع المدخرات وتوجيهها نحو فرص الاستثمار ، وبالشكل الذي يحقق التخصيص الكفاء للموارد المتاحة ، والذي لن يتحقق إلا إذا اتسمت هذه السوق بالكفاءة أو اقتربت منها بقدر الإمكان ، وتزايد دور المعلومات التشغيلية في عملية التقييم وترشيد قرارات الاستثمار في ظل التطورات الاقتصادية مؤخراً والتي جعلت التقارير المالية الحالية غير كافية لاتخاذ القرارات الاستثمارية ، وزيادة الحاجة إلى مزيد من الشفافية للتغلب على الأزمات المالية، خاصة في ظل حالة عد الاستقرار الاقتصادي التي يعاني منها العالم في الآونة الأخيرة.

#### رابعاً: تساؤلات البحث:

١. هل توجد اختلافات ذات دلالة إحصائية بين عينة الدراسة حول أهمية الإفصاح عن المعلومات التشغيلية؟
٢. هل توجد علاقة بين زيادة المحتوى المعلوماتي للإفصاح عن المعلومات التشغيلية و سلوك أسعار الأسهم؟
٣. هل توجد علاقة بين زيادة المحتوى المعلوماتي للإفصاح عن المعلومات التشغيلية على قرارات المستثمرين؟
٤. هل توجد اختلافات ذات دلالة معنوية بين فئات الدراسة حول أهم المداخل اللازمة لقياس جودة المعلومات التشغيلية؟

#### خامساً: منهج البحث:

يُدرج هذا البحث ضمن الأبحاث الوصفية الاستكشافية، حيث قامت الباحثة باتباع منهجين من المناهج البحثية لتحقيق أهداف البحث كما يلي: المنهج الاستقرائي حيث قامت الباحثة بملاحظة الظاهرة وهي أثر الإفصاح عن المعلومات التشغيلية على سلوك أسعار الأسهم، ثم قامت بوضع الفروض العلمية التي سيتم اختبارها والتحقق من صحتها أو عدم صحتها حتى يتم التوصل إلى قواعد لا بد أن تكون صالحة للتعميم، وذلك للوقوف على مدى ملاءمة المعلومات المفصح عنها للمستخدمين ثم محاولة إظهار مدى أهمية المعلومات التشغيلية ومدى كفايتها كأداة لتطوير القوائم والتقارير المالية المنشورة ودعمها لتحقيق الكفاية للإفصاح المحاسبي بما يساعد في التعرف على سير أسعار الأسهم.

والمنهج الاستنباطي هو منهج الهبوط من العموميات إلى الجزئيات أو الانتقال من العام إلى الخاص ويبني على مجموعة من المسلمات، البديهيات والمصادر، وهو المنهج الذي يتم فيه استخدام العلاقات أو العمليات المنطقية دون الالتجاء للتجربة، أي أنه يستند على قضايا تعد صادقة و يقينية غير قابلة للبرهان لشدة عموميتها، وذلك من خلال وضع الفروض العلمية التي تتناول أثر الإفصاح عن

المعلومات التشغيلية على سلوك أسعار الأسهم، واختبارها ميدانياً باستخدام الأساليب الإحصائية الملائمة.

### سادساً: مجال وحدود البحث :

تناولت الباحثة هنا ماهية المعلومات التشغيلية (المفهوم وتقسيمها – الأهمية – علاقتها بالمعلومات الأخرى)، كما ناقشت أثر الإفصاح عنها والمعايير المرتبطة بالمعلومات بها، إلا أنها لم تناقش دور المراجع في مراجعة قوائم المعلومات التشغيلية في ظل إصدار (IFRS8).

### سابعاً : خطة البحث :

#### الفصل الأول : المعلومات التشغيلية في الفكر المحاسبي .

أولاً: مفهوم وأهمية المعلومات التشغيلية.

ثانياً: موقع المعلومات التشغيلية في القوائم المالية وعلاقتها بالمعلومات الأخرى.

ثالثاً: الدراسات السابقة .

#### الفصل الثاني : أثر الإفصاح عن المعلومات التشغيلية على سلوك أسعار الأسهم في ضوء المعايير المحاسبية المرتبطة .

أولاً : معيار القطاعات التشغيلية (8 IFRS) وأوجه اختلافه مع المعيار الدولي (IAS14).

ثانياً: مداخل قياس وتقييم الأداء المالي والتشغيلي .

ثالثاً: أثر الإفصاح عن المعلومات التشغيلية على سلوك أسعار الأسهم.

#### النتائج والتوصيات

#### هوامش البحث

## الفصل الأول : المعلومات التشغيلية فى الفكر المحاسبى

### المقدمة:

يمثل الإفصاح المحاسبى أداة اتصال بين الوحدة الاقتصادية والعالم الخارجى لها، فهو ينطوي على الإعلان عن كافة ما لدى الإدارة من معلومات وبيانات ذات صفة اقتصادية، حيث تستمد المعلومات التشغيلية أهميتها مما جاء فى المعيار المصرى رقم (٤) والخاص بالتدفقات النقدية الصادر عن وزارة الاستثمار عام ٢٠٠٦ عن مدى أهمية المعلومات التشغيلية، وضرورة الإفصاح عنها حيث نص هذا المعيار على ضرورة فصل التدفقات النقدية الخاصة بأنشطة التشغيل عن غيرها من الأنشطة الاستثمارية من ناحية والتمويلية من ناحية أخرى، وذلك لان الإفصاح عن التدفقات النقدية الناتجة عن أنشطة التشغيل تعد مؤشراً رئيسياً عن مدى قدرة عمليات المنشأة على توليد تدفقات نقدية كافية لإعادة سداد القروض والاحتفاظ بالقدرة التشغيلية للمنشأة، وستتناول الباحثة من خلال هذا الفصل مجموعة من النقاط وهى :

أولاً: مفهوم وأهمية المعلومات التشغيلية.

ثانياً: موقع المعلومات التشغيلية فى القوائم المالية وعلاقتها بالمعلومات الأخرى.

ثالثاً: الدراسات السابقة .

وفىما يلي تناول العناصر السابقة بالشرح والتحليل ،

أولاً: مفهوم وأهمية المعلومات التشغيلية

أوضحت إحدى الدراسات<sup>(١)</sup> بأن المعلومات التشغيلية هي المعلومات التي تتعلق بالأنشطة الرئيسية والمولدة للإيراد والمعلومات المتعلقة بكافة الأنشطة الأخرى بخلاف الأنشطة الاستثمارية أو التمويلية ، كما تتمتع المعلومات التشغيلية بمجموعة من الخصائص التي تميزها عن غيرها من المعلومات وهى :بنود متكررة فى طبيعتها، ناتجة عن أحداث داخلية، بنود غير حيازية ، قامت الباحثة بالربط بين نوعية المعلومات المتاحة وعلاقتها بأنشطة الأداء الفني من خلال هذا الربط توصلت إلى

تقسيم للمعلومات التشغيلية، حيث تعرف المعلومات المالية بأنها معلومات كمية يمكن قياسها، وتمثل الآتي:

معلومات الإنتاج وخطوط التشغيل، الطاقة التسويقية الفعلية، طرق التوزيع ومنافذ البيع، أعداد ومستويات العمال الوظيفية، إجمالي المبيعات، وسياسات التشغيل والتقاعد وإنهاء الخدمة والمكافآت ، وذلك كما جاء في معيار لجنة البورصة الأمريكية (SEC 61) <sup>(١)</sup> أما فيما يخص المعلومات التشغيلية غير المالية فإنه يمكن تعريفها كما جاء في أحد الدراسات على أنها كافة المعلومات بخلاف تلك الواردة بالقوائم المالية ومعظم الملاحظات المرفقة بها، كما أنها تتضمن كلا من المعلومات الخبرية والمعلومات الكمية غير المالية. وتتمثل في الآتي: عدد الأسهم المرخص بها، عدد الأسهم المصدرة، عدد الأسهم المدفوعة بالكامل والتي لم يتم دفعها بالكامل، عدد الأسهم في بداية ونهاية السنة والتسويات فيما بينها، الحصة التي تحتفظ بها المنشأة في أسهم رأسمالها أو في الشركات الشقيقة أو التابعة لها، عدد الأسهم المحتفظ بها للإصدار بموجب عقود الخيارات وعقود البيع وشروط إصدارها وقيمتها، ووصف لطبيعة كل احتياطي ضمن حقوق الملكية، وذلك كما جاء في المعيار المصري رقم (١) الخاص بعرض القوائم المالية في الفقرة (٧٦) <sup>(٢)</sup>.

يمكن القول بأن المعلومات المحاسبية تلعب دوراً فعالاً في سوق الأوراق المالية، من دونها لا يمكن التوصل إلى أسعار مناسبة للأوراق المالية، كما أنها تساعد المستثمرين على تكوين محافظ للأوراق المالية تعكس ميولهم في الحصول على أعلى معدل للعائد كما أكدت إحدى الدراسات أيضاً على أن نجاح المنشآت يقاس بقدرتها على توليد تدفقات نقدية من أنشطتها التشغيلية كافية لسداد التزاماتها ورفع تصنيفها الائتماني وتعظيم قيمة حقوق المساهمين بها <sup>(٣)</sup>.

ومن ثم لا يمكن تجاهل الدور الذي يلعبه الإفصاح عن التدفقات النقدية التشغيلية بعينها عن غيرها من المعلومات في التأثير على سلوك أسعار الأسهم واتجاهاتها، ومن ثم اتخاذ المستثمرين للعديد من القرارات الاقتصادية، هذا واعتبر مجلس مبادئ المحاسبة الأمريكي في بيانه الرابع (APB Statement 4) أن المعلومات المالية التي تحويها قائمة نتائج الأعمال تعتبر أهم المعلومات التي تحويها



القوائم المالية حيث تمثل الركيزة الأساسية لتقييم الأنشطة الاقتصادية، وقد توصلت العديد من الدراسات إلى أن هناك علاقة بين بيانات الدخل وسلوك أسعار الأسهم، وأن ما نسبته ٨٥% إلى ٩٠% من التغير في أسعار الأسهم مرتبط بالتغير في الدخل، وقد قامت إحدى الدراسات بدراسة رد فعل أسعار الأسهم خلال الساعات الأولى التي تلت الإعلان عن بيانات الدخل وتوزيعات الأرباح السنوية، وقد بينت نتائج هذه الدراسة حدوث استجابة هامة من قبل أسعار الأسهم لإعلان أرقام الدخل السنوي خلال الساعة التي تم فيها الإعلان<sup>(٥)</sup>.

كذلك فإنه لا بد من الإشارة إلى ما جاء في المعيار المصري رقم (٤) قوائم التدفقات النقدية في الفقرة الثانية عشر عن أهمية المعلومات التشغيلية، وضرورة الإفصاح عنها وبشكل مستقل عن المعلومات الاستثمارية والتمويلية حيث تعتبر المعلومات التشغيلية مؤشراً رئيسياً عن مدى قدرة المنشأة على توليد تدفقات نقدية كافية لإعادة سداد القروض والاحتفاظ بالمقدرة التشغيلية للمنشأة وسداد التوزيعات على الأسهم، واقتناء استثمارات بدون الحاجة إلى اللجوء إلى مصادر خارجية للتمويل، وتعتبر المعلومات المأخوذة من المكونات المحددة للتدفقات النقدية التاريخية للتشغيل مع المعلومات الأخرى مفيدة في التنبؤ بالتدفقات النقدية للتشغيل في المستقبل<sup>(٦)</sup>.

وقد أوضح المعيار (IFRS8) أنه تتبع أهمية الإفصاح عن معلومات القطاعات التشغيلية المختلفة للمنشأة، من أن هذه المعلومات تظهر المخاطر والعوائد المتعلقة بعمل المنشأة من خلال عرض المركز المالي والأداء حسب القطاعات التشغيلية، وكذلك عرض معلومات حول منتجات وخدمات المنشأة والمناطق الجغرافية التي تعمل فيها ومعلومات حول العملاء الرئيسيين لدى المنشأة، حيث تساعد هذه المعلومات مستخدمي التقارير المالية على فهم أفضل لتقدير المخاطر المصاحبة لأداء هذه القطاعات، ويحدد المعيار ماهية المعلومات الواجب التقرير والإفصاح عنها حول القطاعات بحيث يتم الإفصاح عن المعلومات المفيدة لمستخدمي المعلومات المحاسبية دون الإسهاب المفرط في تقديم المعلومات والإفصاح عنها، حيث أن

الإفراط في عرض المعلومات سيجعل حجم المعلومات المقدمة يشكل عبئاً على المستخدمين للمعلومات المحاسبية<sup>(٧)</sup>.

### ثانياً: موقع المعلومات التشغيلية في القوائم المالية وعلاقتها بالمعلومات الأخرى

توجد المعلومات التشغيلية داخل أكثر من قائمة أهمها قائمة نتائج الأعمال وقائمة التدفقات النقدية، وترى الباحثة أنه يجب أن يتطرق إليهما بشئ من التفصيل ثم توضيح موقع المعلومات التشغيلية فيهم على النحو التالي :

#### أ - قائمة نتائج الأعمال:

هي تقرير يوضح نتيجة نشاط المشروع من العمليات التي يقوم بها خلال فترة محددة، وتحتوي قائمة نتائج الأعمال على بيان بكل من الإيرادات والمصروفات خلال السنة المالية وبيان نتيجة النشاط من صافي ربح أو صافي خسارة، وتفيد هذه القائمة كل من المستثمرين الحاليين والمتوقعين وكذا الدائنين في معرفة الإيرادات من النشاط الرئيسي للمشروع، وأنواع هذه الإيرادات وكذا المصاريف اللازمة للنشاط ونسبة هذه المصروفات إلى إجمالي الربح، كما توضح هذه القائمة صافي الدخل من الربح ونصيب السهم من هذا الدخل، هذا بالإضافة إلى اتجاه الإيرادات وصافي الدخل خلال السنوات وتفسير أي زيادة أو نقص في هذا الاتجاه، وكذا درجة الربحية، وذلك كما جاء في الملحق الأول لمعيار المحاسبة المصري رقم (١) بعنوان عرض القوائم المالية<sup>(٨)</sup>.

#### ب - قائمة التدفقات النقدية:

وهي القائمة الثالثة بعد كل من قائمة المركز المالي (الميزانية العمومية) وقائمة نتائج الأعمال، والتي أصبح لزاماً على الشركات إعدادها على أنها جزء لا يتجزأ من بياناتها المالية لكل فترة تقدم البيانات المالية عنها، وتعتبر قائمة التدفقات النقدية من أهم القوائم المالية التي تساعد مستخدمي هذه القوائم في التعرف على الأوضاع المالية للشركة موضوع التحليل، وتأتي أهمية قائمة التدفقات في أنها تبين الأثر النقدي لكافة النشاطات التي قامت بها الشركة خلال الفترة المالية مع بيان طبيعة هذا الأثر من كونه يشكل تدفقاً نقدياً داخلياً للشركة أو خارجياً منها، كما أن تقسيم هذه

القائمة للتدفقات النقدية ضمن نشاطات لها طبيعة مشتركة يساعد في التعرف على نقاط القوة و الضعف من حيث قدرة الشركة على توليد النقد وهو العنصر الذي سيستخدم في تسديد الإلتزامات وتمويل التوسعات وتوزيع الأرباح سواء في المدى القصير أو المدى الطويل، ويجب أن نفرق هنا بين قائمة التدفقات النقدية هذه وأية قوائم أو كشوفات أخرى مبينة على أساس التدفقات النقدية كالميزانية النقدية التقديرية، حيث أن الأولى تعبر عن معلومات تاريخية عن أداء الشركة بينما تعبر الثانية عن خطة مستقبلية لإدارة مقبوضات ومدفوعات الشرك .

وتعرف التدفقات النقدية التشغيلية على أنها التدفقات النقدية الناتجة من العمليات الرئيسية للمنشأة من بيع أو شراء للسلع، وكافة العمليات العادية التي تمثل الدورة التشغيلية للمنشأة، وفيما يلي توضح الباحثة علاقة المعلومات التشغيلية بالمعلومات الأخرى .

#### أ- علاقة المعلومات التشغيلية بالمعلومات التمويلية:

وقد أثبتت إحدى الدراسات<sup>(٩)</sup> وجود علاقة بين الأداء التشغيلي للوحدة الاقتصادية والمعلومات الخاصة بهذا الأداء وبين النتائج المالية، حيث أن الأداء التشغيلي للوحدة الاقتصادية يعتبر المتغير صاحب أعلى مردود على النتائج المالية المحققة أو هكذا يفترض، ومن ثم فمعنوية العلاقة بين الأداء التشغيلي والنتائج المالية تبرز العلاقة السببية بينهما، ومن ثم الكشف عن مسببات هذه النتائج، وبالتالي فمن المنطقي أن استطلاع ما يمكن أن تكون عليه هذه النتائج يتطلب دراسة وتحليل وتقييم الأنشطة التشغيلية ، وقد خلصت هذه الدراسة إلى أن علاقة السببية بين الأداء التشغيلي والأداء المالي لا يتوقف أثرها على تحسين النتائج المالية والمركز المالي للوحدة الاقتصادية فحسب، بل ان الإفصاح عن المعلومات التشغيلية له عظيم الأثر في زيادة قيمة أسهم هذه الوحدة الدفترية والحقيقية والسوقية ، أي أن هناك بالتأكيد علاقة بين الإفصاح عن المعلومات المالية والتشغيلية كما أن هناك علاقة أكيدة بين الإفصاح عن المعلومات التشغيلية وسلوك أسعار الأسهم، هذا ما أكدته دراسة (د/أسامة عبد الصادق، ٢٠٠٦)<sup>(١٠)</sup> وهو بما أن درجة الرفع التشغيلي تساوى مجمل الربح ÷ صافي الربح، فان (ذلك يعني أن أي زيادة في المبيعات تؤدي إلى زيادة مماثلة في

صافي ربح العمليات الأرباح التشغيلية والعكس)، ومن هنا يمكن القول بأن السبيل الصحيح لتحسين درجة الرفع التشغيلي ومستوى الرفع المالي للوحدة الاقتصادية يتمثل في تحقيق التطور المستمر في مجالات الأداء التشغيلية.

### ب- علاقة المعلومات التشغيلية بالمعلومات الاستثمارية :

أوضحت (دراسة منير هندي، ٢٠٠٣) <sup>(١١)</sup> أن المستثمرين بصفة عامة والخبراء المحللين بصفة خاصة يعتمدون على معدل العائد على الاستثمار في الحكم على العديد من الجوانب داخل الوحدة الاقتصادية، بالرغم من أنهم يعترفون بالمشاكل التي ترتبط باستخدامهم لهذا المعدل إلا أنهم مازالوا يعتمدون على نظام ديبيو، من خلال الاعتماد على معدل العائد على الاستثمار كأداة رئيسية في تقييم قدرة الإدارة على توليد الأرباح، ومن ثم فإن قراراتهم المبنية على هذا المعدل أيضاً محل نقاش نظراً لما يلي:

١. يتأثر هذا المعدل بهيكل رأس المال (الأموال المتاحة للاستثمار وحجم التمويل الخارجي)، ومن ثم يؤثر في تقييم أداء الإدارة سلباً إذا اعتمدت على التمويل بالدين وإيجاباً إذا اعتمدت على حقوق الملكية.

٢. أن ارتفاع معدل العائد على الاستثمار لا يعد دليلاً من وجهة نظر المقرضين على مقدرة الوحدة الاقتصادية على خدمة الدين، لأن قيم أرباح التشغيل أوصاف عمليات الوحدة، وصافي الربح بعد الضريبة يؤثر في مقدرة الوحدة على تكوين احتياطات لسداد قروضها وهذا من وجهة نظر المقرضين.

وترى الباحثة أنه من الممكن الاعتماد على معدل العائد على الاستثمار، ولكن بالتكامل مع المعلومات التشغيلية الأخرى، وذلك من خلال إضافة الفوائد والضرائب إلى صافي الربح بعد الضريبة قبل نسبته إلى إجمالي الأموال المستثمرة أي أن المعلومات الاستثمارية تقل أهميتها بشكل كبير وتصبح غير كافية إذا ما اكتملت مع المعلومات التشغيلية .

### ثالثاً: الدراسات السابقة :

#### ١- دراسة د /احمد سعيد قطب حسنين.(٢٠١١) (١٢) :

دراسة بعنوان "التداعيات المحاسبية لتباين الهياكل المالية والتشغيلية على الأداء المالي لأسهم الشركات واستقرارها خلال فترة الأزمة المالية العالمية – دراسة ميدانية" حاول الباحث من خلال هذه الدراسة الوصول إلى دليل ميداني حول ايجابية أو سلبية الفروض بأن الاختلافات في الهياكل المالية والتشغيلية كانت له تداعياته على الأداء المالي لأسهم الشركات في سوق الأوراق المالية ، توصلت الدراسة إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين مؤشرات الأداء المالي والتشغيلي وبين عوائد أسهم الشركات المساهمة العامة في سوق الأسهم السعودي، وبالتالي توصي الدراسة بأنه يجب على المستثمرين الأخذ بمؤشرات الأداء المالي والتشغيلي بعين الاعتبار عند اتخاذهم قرار الاستثمار في أسهم الشركات، كما يجب على المستثمرين التركيز على كل النسب المالية المستندة إلى الميزانية العمومية وقائمة الدخل وقائمة التدفقات النقدية جنباً إلى جنب عند تحليل الوضع المالي والتشغيلي للشركات ، كما توصلت إلى أن زيادة درجة الرفع التشغيلي ذات تأثير معنوي وسالب على أداء أسهم الشركات في السوق في أوقات الأزمات.

#### ٢- دراسة عبد الحكيم محمد أبو غنيم (٢٠١١) (١٣) :

دراسة بعنوان "تحسين القياس والإفصاح المحاسبي بغرض تقييم الأداء التشغيلي للبنوك العاملة في مناطق السلطة الفلسطينية" وتناول الباحث في هذه الدراسة دورالمعلومات المحاسبية في النشاط المصرفي، وخصائص المعلومات المالية، كما تطرق لأساليب القياس المستخدمة، كما عرضت آليات قياس قيمة الأصول التشغيلية للبنك في ظل المخاطر المصرفية المحيطة بها وفقاً للمعايير الدولية بشكل أساسي وبخاصة المعيار رقم ٣٠، والمعايير الأمريكية وتعليمات سلطة النقد الفلسطينية المتعلقة بإعداد وعرض القوائم المالية. وكما أشارت الدراسة الى أن المقياس الأساسي بالنسبة لأي وحدة اقتصادية هو نتيجة الأداء التشغيلي، وكانت أهم التوصيات التي توصلت إليها الدراسة :

١. العمل على تطوير شكل قائمة نتائج الأعمال الحالية حتى يمكن الحصول منها على معلومات عن صافي العائد من الأنشطة التشغيلية، أسوة بقائمة نتائج الأعمال بالأنشطة الاقتصادية الأخرى والتي يعتبر رقم مجمل الربح معبراً عن النشاط التشغيلي بها.

٢. ضرورة إعادة النظر في طريقة احتساب صافي التدفقات النقدية من تغيرات النقدية في القروض والودائع ضمن أنشطة التمويل.

٣- (2007) Geile,Amyl.,<sup>(١٤)</sup> :

دراسة بعنوان "Cash Flow Management and The cost Of Debt" ، وتهدف هذه الدراسة الى بيان تأثير إدارة التدفقات النقدية على تكلفة القروض، سواء أكان يتوافر للإدارة حافز لإدارة التدفقات النقدية التشغيلية بصفة عامة من عدمه ، واعتمدت الدراسة في منهجها على التطبيق العملي لنماذج قياس التدفقات النقدية والتي تم اختبار صحتها عملياً من خلال العديد من الدراسات والبحوث الأكاديمية، وهما:

١. نموذج قياس تكلفة القروض.

٢. نموذج قياس التدفقات النقدية التشغيلية المدارة والغير مدارة ،توصلت الدراسة في النهاية الى مجموعة من النتائج أهمها:

وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة ارتباط طردية بين إدارة التدفقات النقدية التشغيلية وتكلفة القروض ، كما توجد علاقة ارتباط طردية بين إدارة التدفقات النقدية التشغيلية ومجموعة الشركات المعرضة للإفلاس ، وأن تقييم معلومات التدفقات النقدية التشغيلية يتم بشكل مختلف تماماً عندما تقترب الشركات من التعثر.

٤- دراسة (2009) Difabio,<sup>(١٥)</sup> :

دراسة بعنوان "Extreme makeover for financial statements" حيث قامت هذه الدراسة بتوضيح مدى ضرورة عرض القوائم المالية، وأهم مشروعات التقارب بين مجلس المحاسبة الأمريكي والدولي، وأن هذا التطوير يقوم

على أساس ثلاثة أهداف أساسية حيث يجب أن تكون المعلومات المعروضة في القوائم المالية مستوفية كما يلي:

١. تقدم صورة مالية متماسكة لأنشطة المنشأة.
٢. تقدم معلومات مفصلة ومفيدة في التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية للمنشأة.
٣. تساعد المستخدمين أن يقدروا سيولة المنشأة ومرونتها المالية.

كما تشير الدراسة الى أن التغيير ضروري في القوائم المالية، وأن التقارير المالية في نقطة حاسمة في تاريخها، ولا تقدم القوائم المالية بشكل كاف المعلومات التي يحتاجها الدائنون والمستثمرون والآخرين لاتخاذ قراراً رشيدة على أساس اقتصادي ، وقد أوصت الدراسة بضرورة زيادة الاهتمام والتوجيه لإعداد قائمة التدفقات النقدية بإعادة تنظيمها لإظهار وتمييز أفضل بين النقدية المتولدة من أنشطة الأعمال والنقدية المطلوب إعادة استثمارها في الأعمال، بغرض النمو المستدام واستخدامات رؤوس المال وكذلك الاستثمار.

يتضح من خلال عرض الدراسات السابقة في مجال الإفصاح عن المحتوى المعلوماتي للمعلومات التشغيلية على سلوك أسعار الأسهم الآتي:

١. اهتمت أغلب الدراسات العربية والأجنبية بدراسة أثر توافر المعلومات المالية لعناصر القوائم المالية على قرارات المستثمرين ومتخذي القرارات.
٢. اتجهت أغلب الدراسات لتحليل المؤشرات المالية لقياس منفعة المعلومات التشغيلية دون توضيح ماهية هذه المعلومات، وكيفية إدارة التدفقات النقدية التشغيلية فقط بالرغم من تواجد المعلومات التشغيلية في قائمة نتائج الأعمال ليس فقط في قائمة التدفقات النقدية.
٣. اتضح من الدراسات السابقة أنه لا يوجد إلزام للشركات بإتباع معايير معينة خاصة بالإفصاح والشفافية عن التدفقات النقدية للأنشطة التشغيلية، حيث لا تتضمن القوائم الحالية تفاصيل الأنشطة الرئيسية لهذه التدفقات، خاصة

تفاصيل المعاملات المؤثرة على توقيت وحجم التدفقات النقدية للأنشطة التشغيلية، بالرغم من أهمية مثل هذه التفاصيل في تقييد قدرة الشركات على إدارة رأس المال العامل لخدمة أهدافها.

٤. لم تشر أغلب الدراسات السابقة الى مدى ملاءمة المعايير الحالية للتطبيق في الشركات الصناعية، وما ينقص هذه المعايير لتفعيلها.

٥. غياب الإطار المفاهيمي للمعلومات التشغيلية من حيث المفهوم والأهمية موقعها في القوائم المالية وعلاقتها بالمعلومات الأخرى، سواء من خلال الدراسات السابقة أو المؤسسات العلمية أو المهنية.

## الفصل الثاني : أثر الإفصاح عن المعلومات التشغيلية على سلوك أسعار الأسهم في ضوء المعايير المحاسبية المرتبطة

### المقدمة:

لقد شغل الإفصاح عن المعلومات في التقارير المالية التي تعدها الشركات المساهمة الفكر والاهتمام المحاسبي على كل من المستوى الأكاديمي والمهني في السنوات الأخيرة، حيث تهتم بتوفير المعلومات الجوهرية لمستخدمي التقارير بطريقة تسمح بالتنبؤ بمقدرة المنشأة على تحقيق أرباح في المستقبل وقدرتها على سداد الإلتزامات وتخفيض حالة عدم التأكد لدى المستفيدين من المعلومات وذلك بهدف ترشيد عملية اتخاذ القرارات والاستخدام الكفاء للموارد الاقتصادية المتاحة، وقد نجحت الكتابات المحاسبية في تقديم الدليل العملي على أن التقارير المالية تحتوي على معلومات مفيدة لمستخدمي هذه التقارير، حيث قدمت العديد من الدراسات والبحوث في هذا المجال الكثير من الأدلة حول علاقات الارتباط القائمة بين المعلومات المحاسبية وسلوك أسعار الأسهم، وهو ما يعكس درجة تأثيرها في قرارات المستثمرين، وبالتبعية الأهمية النسبية التي تشغلها داخل هيكل المعلومات الكامل، حيث



مستويات الإفصاح عن المعلومات التشغيلية – وانعكاساتها على اتجاهات أسعار .....

مروة فوزي عبد العزيز

يصاحب نشرها حركة غير عادية في أسعار الأسهم أو حركة تداوله، وستناقش الباحثة في هذا الفصل النقاط التالية:

أولاً: معيار القطاعات التشغيلية (IFRS8) وأوجه إختلافه مع المعيار الدولي

(IAS14)

ثانياً: مداخل قياس وتقييم الأداء المالي والتشغيلي .

ثالثاً: أثر الإفصاح عن المعلومات التشغيلية على سلوك أسعار الأسهم.

وفيما يلي تناول العناصر السابقة بالشرح والتحليل ،

أولاً: معيار القطاعات التشغيلية (IFRS8) وأوجه إختلافه مع المعيار الدولي

(IAS14)

صدر هذا المعيار في نوفمبر ٢٠٠٦ مع وجود تعديلات في ابريل ٢٠٠٩ ، يهدف الى تنظيم الإفصاح عن القطاعات التشغيلية للمنشأة وكذلك المنتجات والخدمات التي تقدمها ، والمناطق الجغرافية التي تعمل بها ، والعملاء الرئيسيين لها ؛ لتمكين مستخدمي القوائم المالية من تقييم طبيعة والاثار المالية لأنشطة المشروع ، والبيئة الاقتصادية التي تعمل بها ، حيث يوضح المعيار IFRS 8 " القطاعات التشغيلية " كيف ينبغي على المنشأة أن تفصح عن المعلومات حول قطاعاتها التشغيلية ضمن القوائم المالية السنوية، حيث يتم إيضاح العلاقة بين عمليات المنشأة والمكونات الرئيسية للقوائم المالية لتجميع معلومات عن كل منتج رئيسي أو منطقة جغرافية رئيسية، والهدف من هذا المعيار هو إلزام الشركات العامة للإفصاح عن معلومات عن أنشطتهم التجارية والبيئات الاقتصادية والتي تعمل على أساس واحد لأنها تستخدم من قبل الإدارة لاتخاذ القرارات بشأن تخصيص موارد الشركة وتقييم أداء العمل، وربما يمكن المستثمرون من عمل تقديرات أفضل عن أداء كل جزء من الأعمال بما يؤدي إلى تفهم أعمال المنشأة ككل<sup>(١٦)</sup>.

يُعرف القطاع التشغيلي في معيار التقرير المالي الدولي (IFRS8) كعنصر من عناصر المنشأة، بأنها القطاعات المشاركة في الأنشطة التجارية التي حققت

الإيرادات وتحملت النفقات (بما في ذلك الإيرادات والمصروفات المتعلقة بالمعاملات مع المجموعات الأخرى للمنشأة الواحدة)، حيث تتم مراجعة نتائج هذه القطاعات التشغيلية بانتظام من قبل صانع القرار التشغيلي الرئيسي (CODM) للمنشأة لاتخاذ القرار حول الموارد التي ستخصص للقطاع وتقييم أدائها، ولمن تتاح المعلومات المالية المنفصلة، ويكون صانع القرار التشغيلي الرئيسي (CODM) عادةً في أعلى مستوى من إدارة المنشأة، مثل منصب الرئيس التنفيذي، الرئيس التنفيذي للعمليات أو مجموعة من المسؤولين التنفيذيين، وفي المملكة المتحدة، صانع القرار التشغيلي الرئيسي غالباً ما يكون مجلس الإدارة بشكل جماعي، ولكن يمكن أن يكون مجموعة فرعية أو فرد من المجلس<sup>(١٧)</sup>، يحلل الجدول التالي الاختلافات الرئيسية بين قطاعات التشغيل (IFRS8) والتقارير المالية للقطاعات (IAS14).

أوجه المقارنة	IFRS 8	IAS 14
تحديد القطاعات	يتم تحديد القطاعات التشغيلية على أساس التقارير الداخلية للمعلومات المالية لرئيس صانع القرار التشغيلي.  يمكن للقطاعات التشغيلية أن تتضمن البيع الحصري (بشكل خاص) للعملاء الداخليين.	يتم تحديد القطاعات الأساسية والثانوية على أساس المصدر الرئيسي وطبيعة وجود المخاطرة والعوائد، التي إما أن تكون تصنيع المنتجات/ تقديم الخدمات، أو المناطق الجغرافية.  القطاعات المطلوب التقرير عنها هي فقط التي تكون أغلبية عائداتها من المبيعات الخارجية.

<p>يتم الإفصاح عن المعلومات القطاعية وفقاً لسياسة المجموعة المحاسبية.</p> <p>توضيح كيفية قياس الوحدات الإفصاحية، مثل الإيرادات والنفقات، أصول والتزامات القطاع.</p>	<p>يتم قياس القطاعات التشغيلية كما ورد للإدارة.</p> <p>كما تتطلب تفسيرات عن كيفية قياس الإفصاح.</p>	<p>قياس معلومات القطاع</p>
<p>لا يوجد مطلب مماثل.</p> <p>الإفصاح عن معلومات قطاعية محددة شيء إلزامي.</p> <p>لا يوجد مطلب مماثل.</p> <p>لا يوجد منشأة على مستوى متطلبات الإفصاح، على الرغم من أن إفصاح تقرير القطاع الثانوي إلزامي.</p>	<p>يتطلب الكشف عن العوامل المستخدمة لتحديد قطاعات التشغيل وتفسيرات بشأن أنواع المنتجات أو الخدمات التي يستمد منها القطاع المراد التقرير عنه عائداته.</p> <p>تتم مراجعة الكثير من إفصاح المعلومات القطاعية بواسطة رئيس صانع القرار التشغيلي.</p> <p>مطلوب الإفصاح عن فائدة الدخل والمصروفات ما لم يتم استخدام صافي الفائدة من قبل الإدارة كأساس لاتخاذ القرار.</p> <p>جميع المنشآت يجب أن تقدم بعض المعلومات الجغرافية وتفاصيل معينة للعملاء الأساسيين.</p>	<p>الإفصاحات</p>

أى أن المعيار (IFRS8) تطلب الإفصاح عن القطاع بصورة منفصلة حتى لو كان يقدم كافة خدماته أو منتجاته لباقي قطاعات المنشأة وهو مالم يكن معمولاً به في المعيار (IAS14) ، كما لم يرق المعيار بتعريف الإيرادات أو النفقات أو النتائج أو أصول أو الإلتزامات القطاعية كما كان متبعاً في المعيار (IAS14) ، مع ضرورة توضيح الأسس التي يتم بناءً عليها قياس تلك العناصر لكل قطاع ، وكذلك الخدمات والمنتجات التي تكون سبباً في إيرادات القطاع، أى أن هذا المعيار اعتمد على منهج المبادئ Principles بدلاً من وجود قواعد محددة Rules لتطبيق المعيار كما كان في المعيار (IAS14) .

### ثانياً: مداخل قياس وتقييم الأداء المالي والتشغيلي

هناك العديد من المداخل التقليدية والمعاصرة التي استخدمت في قياس الأداء المالي والتشغيلي للمنشأة، إلا أن الباحثة ستتناول المقاييس المعاصرة التي استخدمت في إعداد وصياغة التقارير الدورية للرقابة وقياس الأداء، بحيث ترتبط هذه المقاييس بالأهداف الإستراتيجية للمنشأة وتكون شاملة في مؤشرات لكل جوانب الأداء المالي والتشغيلي والاستراتيجي وكذلك الجوانب التطويرية التي تتواءم مع التطورات الاقتصادية وظروف المنافسة المعاصرة، ومن أهمها :

#### أ- مدخل القيمة الاقتصادية المضافة<sup>(١٨)</sup> :

هذا المدخل يعتمد على تحديد الفرق بين الربح المحاسبي وتكلفة رأس المال المستثمر والمستخدم في توليد هذا الربح، وبالتالي فإنه يمكن اعتبار القيمة الاقتصادية المضافة أحد المقاييس المحاسبية الحديثة التي تعتمد على القياس الدوري لنتائج الأداء التشغيلي، تستمد القيمة الاقتصادية المضافة أهميتها من كونها مقياس شمولي يستهدف تقييم كفاءة الإدارة في توليد أرباح اقتصادية صافية تتجاوز تكلفة رأس المال المستثمر (حقوق الملكية والقروض طويلة الأجل)، هذا بالإضافة الى نجاح هذا المدخل في تحقيق الموازنة بين طرفي العلاقة (الملاك والمساهمين)، ذلك من خلال تحفيز الإدارة على تعظيم القيمة الاقتصادية مما يترتب عليه زيادة القيمة السوقية لأسهم الشركة من ناحية، وزيادة قيمة الحوافز والمكافآت المدفوعة للإدارة من ناحية أخرى، وقد حقق هذا المدخل العديد من المزايا والمنافع حيث ساهم في دفع المديرين والمنشآت نحو التركيز على الجوانب التشغيلية الأكثر أهمية، وتحديد خطوط الإنتاج

غير المربحة، يتيح استخدام مدخل القيمة الاقتصادية المضافة للمنشأة العديد من الاستراتيجيات التي تؤدي الى تعظيم القيمة الاقتصادية المضافة منها : زيادة عائد المشروعات القائمة، والاستثمار في مشروعات جديدة تحقق عائد أعلى من تكلفة رأس المال، واستخدام حجم أقل من رأس المال لتحقيق نفس العائد وتخفيض المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال.

إلا أنه على الرغم من المزايا والمنافع التي حققها هذا المدخل إلا أنه يواجه مجموعة من الانتقادات أهمها أنه يقيس فقط الربحية في الأجل القصير وبالتالي فإنه يجب تدعيمها بمؤشرات أخرى إضافية، كما أنه مثل باقي المقاييس المالية الأخرى يعتمد على البيانات التاريخية والمعطيات الماضية في قياس كفاءة أداء الإدارة، دون أن يكون له دور بارز في رصد النتائج المتوقعة لاستراتيجيات الإدارة الحالية، ولعل ذلك يفسر إجماع المنشآت عن احتساب القيمة الاقتصادية المضافة خوفاً من النتائج السلبية، نظراً لكبير حجم التدفقات النقدية الخارجة وضالة الدخل في بداية حياتها، كما تعتبر أكثر الانتقادات التي وجهت لهذا المدخل هي أنه يتطلب إجراء العديد من التسويات الضرورية على صافي الدخل المحاسبي من العمليات قد تتجاوز (١٦٤) تعديلاً، وأن بعض هذه التسويات قد يخضع للتقديرات الذاتية المتباينة، أو قد يتم تكيفها لتنسجم مع أهداف معينة، ولاشك أن ذلك سيقبل من مصداقيتها ويضعف فاعليتها<sup>(١٩)</sup>.

### ب- مدخل المقاييس المرجعية (المقارنة بالأداء الأفضل) :

- تستمد المقاييس المرجعية أهميتها من دورها الذي تلعبه في تحقيق ما يلي:
- تحسين مستمر في العمليات التشغيلية الداخلية.
  - زيادة المقدرة التنافسية الخارجية للمنشأة باعتبار أن المقاييس المرجعية ذات توجه خارجي.
  - استمرار وبقاء الشركة في السوق التنافسي.
  - توفير معلومات متطورة عن العمليات التشغيلية والفن التكنولوجي ومستويات الجودة وأنظمة التكاليف المتعلقة بالمنافسين الخارجيين، مما يساعد في قياس وتقييم الأداء المالي والتشغيلي للمنشأة.

■ تقييم فاعلية نظام إدارة تكلفة النشاط، ومدى نجاحه في تطوير أنظمة التكاليف والمحاسبة الإدارية.

كما تلعب المقاييس المرجعية دوراً هاماً في الوصول الى أساليب وطرق جديدة للتشغيل وابتكار منتجات جديدة متطورة تلاءم الاحتياجات المتغيرة والمتجددة للتشغيل، فقد تناولت إحدى الدراسات اختبار وتحليل العلاقة بين المقاييس المرجعية وكل من الأداء التشغيلي وأداء الأعمال، وذلك بالنسبة لعينة من كبرى الشركات الصناعية الأوروبية التي تستخدم أسلوب المقاييس المرجعية وذلك خلال الفترة ١٩٩٣-١٩٩٤، فقد تم استخدام مؤشرين للأداء هما: الأداء التشغيلي وأداء الأعمال وتشير النتائج التي يمكن استخلاصها من هذه الدراسة الى أن مقياس الأداء التشغيلي هو مؤشر يقيس كفاءة الأداء في مجال الجودة والإنتاجية، زمن دورة التشغيل، وكذلك أزمنة تطوير المنتجات الجديدة<sup>(٢٠)</sup>.

يؤدي استخدام المقاييس المرجعية الى تحسين الأداء التشغيلي وأداء الأعمال بدرجة كبيرة في شركات العينة متمثلاً ذلك في انخفاض معدلات فشل المنتج وتكلفة الضمانات، انخفاض معدلات التالف والمعيب وتكاليف التخريد وإعادة الإصلاح، انخفاض الحدود المسموح بها للتباين عند تصميم المنتجات، انخفاض تكلفة تعديل العمليات وإعادة الفحص، القدرة على تسليم المنتج في وقت أسرع من المنافسين، انخفاض تكلفة الإنتاج المفقود أثناء فترة التوقف اللازمة للتعديلات كذلك القدرة على طرح منتجات جديدة للأسواق أسرع من المنافسين الخارجيين<sup>(٢١)</sup>.

### ج- مدخل القياس المتوازن للأداء :

تتضمن مقاييس الأداء المالية وغير مالية في هذا المدخل خمس مجالات أو اتجاهات رئيسية هي : الأداء المالي، العلاقات مع العملاء، عمليات التشغيل الداخلي، وأنشطة التعلم والنمو التنظيمي، المجال البيئي والاجتماعي إلا أن الباحثة ستوضح المجال الذي يخدم أهداف بحثها وهو مجال العمليات التشغيلية الداخلية، يتطلب بناء العمليات التشغيلية الداخلية بشكل سليم وفعال تحليل العمليات التشغيلية الى مجموعة من الأنشطة المكونة لها وتحديد درجة مساهمة كل منها في بناء القيمة التي يكتسبها

المنتج ، مما يعنى ضرورة إعادة النظر في كل الأنشطة التي تؤدي داخل المنشأة وتقييم أهميتها ، ومدى الحاجة إليها والمقارنة بين القيمة المتولدة منها وبين تكلفة أداء هذه الأنشطة، حيث سترتب على ذلك تنمية وتطوير وتحديث الأنشطة التي تضيف الى قيمة المنتج، واستبعاد الأنشطة غير الضرورية التي لا تضيف الى قيمة المنتج، ويترتب على استبعاد الأخيرة استبعاد تكاليفها باعتبارها تكاليف غير ضرورية لا تفيد المنشأة في تحسين منتجاتها وعملياتها، وبذلك يؤدي التخلص من الأنشطة غير الضرورية الى تخفيض تكاليف الإنتاج.

إن زيادة كفاءة العمليات التشغيلية الداخلية سترتب عليه تحسين الإنتاجية وتحقيق وفورات في التكاليف، مما يؤدي بدوره الى تحسن في الأداء المالي في صورة زيادة في إيرادات المبيعات من خلال تحسين العلاقات مع العملاء وأيضاً زيادة في معدل دوران الأصول وكفاءة استخدام الأموال المستثمرة.

يمكن تلخيص الفوائد التي تحققها بطاقة الأداء المتوازن في كونها تساعد على تكوين مقاييس الأداء الحاكم المتفقة مع الإستراتيجية على كل مستويات المنشأة، كما أنها تمثل ملخص مهم لأداء العاملين والإدارة وفي الوقت نفسه تلقى الضوء على مقاييس أكثر عمومية وتفاعلاً وترابطاً بين العمليات الداخلية والعاملين وأداء النظام لتحقيق نجاح مالي طويل الأجل، حيث تعتبر بطاقة الأداء المتوازن بمثابة حجر الأساس للنجاح الحالي والمستقبلي للإدارة على عكس المقاييس المالية التقليدية التي تفيد بعرض ما حدث في الماضي دون الإشارة الى كيفية الاستفادة منها في تحسين الأداء مستقلاً، يوضح هذا المدخل الرؤيا للإدارة العليا بما يساعدها في صياغة السياسات وربط الإستراتيجية بالنشاطات والمسئولية الواضحة للأهداف والموارد على النحو الذي يكون صورة متوازنة عن الإدارة بالشكل الذي يوفر التغذية العكسية للإستراتيجية ويعمل على ربط المكافآت للعاملين بمعايير تقويم الأداء .

من أهم ما يميز هذا الأسلوب أنه يمد إدارة المنشأة بصورة شاملة عن عمليات المنشأة، كما تسهل وتحسن طريقة تدفق المعلومات وتوصيل وفهم أهداف العمل لكل مستويات المنظمة، كما تساعد على أداء إداري فعال للموارد البشرية من خلال تحفيز الموظفين على أساس الأداء<sup>(٢٢)</sup>.

### ثالثاً: أثر الإفصاح عن المعلومات التشغيلية على سلوك أسعار الأسهم

تؤكد الباحثة أن المعلومات التشغيلية هامة بالشكل الذي جعل أغلب الهيئات المعنية بإصدار المعايير والقوانين أدرجتها ضمن المعلومات الواجب الإفصاح عنها بشكل كافي وواضح، لمساعدة متخذي القرارات والمستثمرين في اتخاذ القرارات الاستثمارية، ومن ثم فإنه يمكن توضيح أثر الإفصاح عن المعلومات التشغيلية على سلوك أسعار الأسهم فيما يلي<sup>(٢٣)</sup>:

- ١- التعرف على نتائج التشغيل للأقسام المختلفة يعد أساسياً لكي تكون قرارات المستثمرين المتوقعين وكذلك الدائنين المتوقعين أكثر فاعلية، لاسيما عندما يكون هناك العديد من المؤسسات تتفاوت جذرياً فيما بينها من حيث معدلات النمو، الربحية، درجة المخاطرة.
- ٢- قياس الربح التشغيلي والتنبؤ به من أهم العوامل التي يركز عليها قرار المستثمر في الأوراق المالية، وذلك أنه كلما زاد رقم الربح كلما أمكن زيادة التوقعات النقدية وكلاهما يؤثران على قيمة الأسهم في سوق المال، حيث يعبر رقم الربح عن مدى كفاءة استخدام المنشأة للموارد المتاحة.
- ٣- أن المستثمر يهتم بالتدفق النقدي ومقدرة المشروع على جلب النقود الكافية لمقابلة التزاماته عند استحقاقها، وكذلك احتياجاته من النقود اللازمة للعمليات الجارية أو لعملية الإحلال أو لدفع التوزيعات النقدية ومن ثم أصبح إحساس المستثمر وإدراكه وتقييمه لمقدرة المشروع على جلب التدفقات النقدية له عظيم الأثر على سعر الأسهم<sup>(٢٤)</sup>.
- ٤- تمثل المعلومات التشغيلية مؤشر هام للقدرة المالية للمنشأة لأنه يعبر عن القدرة المالية للمنشأة لتمويل أعمالها، وعادة ما ينظر مستخدمو القوائم المالية الى التدفقات النقدية من التشغيل كمقياس لقدرة المنشأة على الحفاظ على قدرتها التشغيلية ودعم الأنشطة الأخرى مثل: خدمة الدين، سداد القروض، دفع الفواتير، دفع توزيعات الأرباح الى المساهمين وعمل الاستثمارات الجديدة دون اللجوء الى التمويل الخارجي، هذا يؤثر على قرارات المستثمرين فيما يتعلق بالبيع أو الشراء أو الاحتفاظ ومن ثم على سلوك أسعار الأسهم<sup>(٢٥)</sup>.



- ٥- يمكن استخدام صافي الربح/الخسارة التشغيلية للوصول لصافي ربح القطاع، بما يساعد في إظهار بيانات هامة لتقييم الأداء القطاعي، مراعية مصالح المستخدمين والمعدين، دون تحمل أعباء إضافية.
- ٦- تعطى المستثمرين تبصره مستقبلية، حيث أن المعلومات القطاعية والمعلومات الداخلية الأخرى التي تفيد في عملية الاستثمار متضمنة المعلومات التشغيلية حيث تمثل جزءاً من المعلومات القطاعية تفيد في التنبؤ بالأزمات المالية التي تتعرض لها الشركة، وذلك على اعتبار أن الأزمات المالية التي تتعرض لها الشركة إنما تمثل المتوسط المرجح للأزمات التي يتعرض لها كل قطاع داخلي على حدة<sup>(٢٦)</sup>.
- ٧- يقاس نجاح المنشآت بقدرتها على توليد تدفقات نقدية من أنشطتها التشغيلية كافية لسداد التزاماتها، ورفع تصنيفها الائتماني وتعظيم قيمة حقوق المساهمين بها<sup>(٢٧)</sup>.
- ٨- توجد معايير لقياس كفاءة سوق الأوراق المالية، هما معياري كفاءة التشغيل وكفاءة التسعير وتمثل كفاءة التشغيل قدرة سوق الأوراق المالية على أداء وظائفها التشغيلية بأقل تكلفة معاملات ممكنة، بحيث يكون السوق مفتوح أمام جميع المستثمرين، وبالتالي توجد حرية للدخول والخروج من وإلى السوق، أي أن المعلومات التشغيلية تساعد أيضاً في تحديد مدى كفاءة سوق الأوراق المالية، وفي مصر نجد أن سوق الأوراق المالية غير كفاء من الناحية التشغيلية حيث توجد تكلفة معاملات كبيرة تشمل مصروفات الإصدار، وعمولة شركات الوساطة وتكلفة الحفظ المركزي وغيرها. وكلها يتحملها المستثمر، ولذا فإن صغار المستثمرين ربما تحول وتكلفة المعاملات بينهم وبين التعامل في البورصة<sup>(٢٨)</sup>.

## النتائج والتوصيات :

### النتائج:

اهتمت الباحثة في هذا البحث بتوضيح ماهية المعلومات التشغيلية ودورها في تحسين جودة المحتوى الإخباري للتقارير، ومن ثم كفاءة اتخاذ القرارات الاستثمارية وتوصلت الباحثة إلى مجموعة من النتائج، أهمها:

١. وضعت الباحثة إطار مفاهيمي متكامل للمعلومات التشغيلية (المفهوم – التقسيم – الأهمية – موقع هذه المعلومات – وعلاقة المعلومات التشغيلية بالمعلومات الأخرى).
٢. تمثل المعلومات التشغيلية أهم المعلومات التي تحويها القوائم المالية لأنها تمثل الركيزة الأساسية لتقييم الأنشطة الاقتصادية.
٣. تزايد دور المعلومات التشغيلية في عملية التقييم وترشيد قرارات الاستثمار في ظل التطورات الاقتصادية مؤخراً والتي جعلت التقارير المالية الحالية غير كافية لاتخاذ القرارات المناسبة، مع زيادة الحاجة إلى مزيد من الشفافية للتغلب على الأزمات المالية، خاصة في ظل عدم الاستقرار الاقتصادي التي يعاني منها العالم في الآونة الأخيرة، حيث يوفر الإفصاح عن المعلومات التشغيلية الحلول المثلى للعديد من المشكلات الخاصة باتخاذ القرارات لدى المستثمرين ومتخذي القرارات.
٤. يؤثر الإفصاح عن المعلومات التشغيلية على سلوك أسعار الأسهم، في ظل العديد من العوامل التي تؤثر على علاقة الإفصاح بالمعلومات التشغيلية وسلوك أسعار الأسهم.

### التوصيات:

وتوصلت الباحثة الى مجموعة من التوصيات أهمها:

١. ضرورة تفعيل المعايير الدولية المهمة بالقطاعات التشغيلية ، كذلك معيار التقارير المالية المتعلق بالقطاعات التشغيلية (IFRS 8).
  ٢. الاهتمام بشكل أكبر بالمعلومات التشغيلية ووضعها بشكل يسهل تفسيره من قبل المستثمرين ومحلي القوائم المالية ومتخذي القرارات.
- ومن التوصيات السابقة تستخلص الباحثة التوجهات البحثية المستقبلية لموضوع البحث والتي تتمثل في :
- ١- تحليل قائمة التدفقات النقدية من منظور المعلومات التشغيلية وأثر ذلك على أسعار الأسهم في سوق الأوراق المالية المصري.
  - ٢- منهج إجرائي مقترح لمراجعة القيمة العادلة للمعلومات التشغيلية في ضوء معايير المراجعة الدولية .

## هوامش البحث :

١. عبد الحكيم محمد أبو غنيم ، " تحسين القياس والإفصاح المحاسبي بغرض تقييم الأداء التشغيلي للبنوك العاملة في مناطق السلطة الفلسطينية " ، رسالة ماجستير ، قسم المحاسبة ، كلية التجارة ، جامعة القاهرة ، ٢٠١١ ، ص ١١٥ .
2. Mayhew ,Stewart &Stivers, Chris,"Stock Return Dynamics ,Option Volume and The Information Content Of Implied Volatility", **The Journal Of Future Markets** , Vol.23,No.7,May 2003,PP 615-646 .  
نقلًا عن :أسامة سعيد عبد الصادق ،"قياس أثر الإفصاح عن معلومات الأداء التشغيلي على قرارات خبراء الإستثمار في سوق الأوراق المالية " ،مجلة الدراسات التجارية والمالية ، كلية التجارة ، جامعة بني سويف، سنة ٢٠٠٦ ، ص ١٢٢ .
٣. وزارة الإستثمار ، معايير المحاسبة المصرية ، النسخة الإلكترونية ، ٢٠٠٦ ، ص١٧-١ .
4. Scott ,Stan , " **The Importance Of Cash Flow Analysis For Small Business**" , **Commercial Lending Review**" ,March 2007. ، PP.37-48 .
5. Statements Of Financial Accounting Concepts No.5, **Recognition and Measurement In Financial Statements Of Business Enterprises** , Stamford , Conn.,FASB ,1980 .
٦. وزارة الإستثمار ، مرجع سبق ذكره ، ص٣-٤ .
7. International Financial Reporting Standard,"**Operation Segments**",No.8 ,2009
٨. وزارة الإستثمار ، مرجع سبق ذكره ، الملحق رقم ٣-١ ، ص٣١-١ .
9. Bardshaw ,Mark T.,et.al, "Do Analysts Auditors Use Information in Accruals ?",**Journal Of Accounting Research** , Vol.93,no.1, Jun 2001, p.49 .
١٠. أسامة سعيد عبد الصادق ، مرجع سبق ذكره ، ص ١١٩ .
١١. منير إبراهيم هندي ، الإدارة المالية – مدخل معاصر ، الاسكندرية، المكتب العربي الحديث، الطبعة الخامسة، ٢٠٠٣ ، ص. ١١٧ .

١٢. احمد سعيد قطب حسنين، " التداعيات المحاسبية لتباين الهياكل المالية والتشغيلية على الأداء المالي لأسهم الشركات واستقرارها خلال فترة الأزمة المالية العالمية – دراسة ميدانية " ، المجلة العلمية للتجارة والتمويل ، كلية التجارة ، جامعة طنطا ، المجلد الأول ، العدد الثاني، ٢٠١١ ، ص ص. ٢٣٥-٢٩٥ .
١٣. عبد الحكيم محمد أبو غنيم، " تحسين القياس والإفصاح المحاسبي بغرض تقييم الأداء التشغيلي للبنوك العاملة في منطقة السلطة الفلسطينية " ، رسالة ماجستير، جامعة القاهرة، ٢٠١١، ص ص. ١-١٦٥ .
14. Geile, Amy L., "Cash Flow Management and the Cost Of Debt ", **A dissertation**, University Of Arizona, 2007, PP. 1-82.
15. Difabio, C . C ., "Extreme Makeover For Financial Statements", **Financial Executive**، \_\_Vol.25, Issue3, April ,2009, pp1-44.
16. International Accounting Standards Board . **International Financial Reporting Standard (IFRS)** - London, 2008 .
17. Ernst. , yung , "IFRS 8 Operating Segments Implementation gidance", **Working Paper** , 2009.PP.4-5.
١٨. حنان جابر حسن، " التكامل بين مدخل القيمة الاقتصادية المضافة ومدخل التقويم المتوازن للأداء لتعزيز الدور الاستراتيجي للمراجعة الداخلية في تحسين عملية إدارة مخاطر أعمال المنشآت – دراسة ميدانية على قطاع الأسمنت- جمهورية مصر العربية"، **المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، كلية التجارة، جامعة عين شمس،** العدد الأول، المجلد الثاني، يناير ٢٠١٢، ص ص. ٦٠٦ – ٦١١
١٩. بهاء محمد حسين منصور ، " المداخل المقترحة لقياس وتقييم الأداء المالي والتشغيلي والاستراتيجي في منشآت الأعمال الحديثة " ، **مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، كلية التجارة، جامعة الاسكندرية،** العدد الأول، مارس، ٢٠٠٢، ص ص. ٢٧٢-٢٧٧ .
20. American Productivity & Quality Center "**Planning Organizing and Managing Benchmarking Activities " A User's Guide "** , APQC ,Houston .1992 ,P.5.

21. Voss, C.A .,and Ahlstrom .P.."Benchmarking and Operational Performance : Some Empirical Results ", **International Journal of Operations & Production Management**,Vol .17 , No.9-10 ,1997,pp.1046-1059.
٢٢. حنان جابر حسن، مرجع سبق ذكره، ص ٧٠٦.
٢٣. أسامة سعيد عبد الصادق ، مرجع سبق ذكره، ص ص. ١١٧-١٢٥.
٢٤. عيد محمود حميدة ، "أثر المعلومات المحاسبية على سلوك متخذ قرار الاستثمار في الأسهم " ، **المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة** ، كلية التجارة ، جامعة عين شمس ، العدد الثاني، ٢٠٠١، ص ٢٤.
٢٥. طارق عبد العال حماد ، "الاتجاهات الحديثة في التقارير المالية " ، الدار الجامعية – الإسكندرية ، الطبعة الأولى، ٢٠١٠ ، ص ٢٧٩ .
٢٦. أحمد زكي حسين متولي، " مدخل مقترح لقياس دور الإفصاح المحاسبي عن المعلومات القطاعية في التنبؤ بالأزمات المالية للشركات ( مع دراسة اختباريه )"، **المجلة العلمية للتجارة والتمويل** ، جامعة طنطا، العدد الأول، ٢٠٠٩، ص ٢٢٥-٢٢٧.
٢٧. مصطفى أحمد حماد ، " قياس تأثير إدارة معلومات التدفقات النقدية على منفعية المعلومات المحاسبية وفقاً للاختيارات الإدارية والإستراتيجية – دراسة تطبيقية "، **مجلة الفكر المحاسبي** ، مجلة علمية متخصصة تصدر عن قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة عين شمس، العدد الثاني، ديسمبر ٢٠٠٨، ص ١٠٨.
٢٨. نبيل عبد الرؤوف إبراهيم، " أثر نماذج وقواعد الإفصاح المحاسبي المستحدث على كفاءة سوق الأوراق المالية المصرية، **مجلة الشروق للعلوم التجارية** ، المعهد العالي للحاسبات وتكنولوجيا المعلومات، أكاديمية الشروق، يناير ٢٠١٢ ، ص ١٧.