



الإفصاح المحاسبي وتأثيره على قرارات الاستثمار المالية

زينب قاسم جبر النصراني⁽¹⁾ كريم قاسم جبر النصراني⁽²⁾ رسل توفيق عبد الجبار⁽³⁾

جامعة المستقبل/ كلية العلوم الإدارية وزارة المالية/ المصرف الزراعي التعاوني فرع الديوانية نقابة المحاسبين و المدققين العراقيين

info@rusul.me

alnsri21@gmail.com

zainab.qasim.jebur@uomus.edu.iq

المستخلص

يهدف هذا البحث إلى دراسة تأثير الإفصاح المحاسبي على قرارات المستثمرين في الأسواق المالية، مع التركيز على كيفية تقديم المعلومات المالية بشكل شفاف ودقيق وما يترتب على ذلك من تأثير على قرارات الاستثمار المالية. يعتمد المستثمرون على المعلومات المحاسبية لتقييم المخاطر والعوائد المحتملة؛ يمثل الإفصاح المالي أداة رئيسة لتعزيز الثقة في السوق وتحسين كفاءة تخصيص الموارد. يناقش البحث الجوانب المختلفة للإفصاح المحاسبي، بما في ذلك القوانين والتشريعات المحاسبية التي تحكم هذا المجال، وكيفية تطبيقها في بيانات اقتصادية مختلفة. ويخلص البحث إلى أن تحسين مستوى الإفصاح المحاسبي يعزز من كفاءة اتخاذ القرارات الاستثمارية، مما يؤدي إلى زيادة الاستثمارات وتحسين أداء السوق المالي إضافة إلى أن البحث بين أيضاً التحديات والمشكلات التي قد تواجه عملية الإفصاح المحاسبي، مثل عدم وضوح بعض البنود المالية، وكيف يمكن تحسين هذه العملية لتحقيق أقصى قدر من الشفافية.

اعتمد البحث على الأسلوب الوصفي في جمع البيانات والوصول إلى النتائج ثم استعراض نتائج الأبحاث والدراسات السابقة التي استكشفت تأثير الإفصاح المحاسبي على أداء الأسهم، الثقة في السوق، والتقييم الاقتصادي للشركات، حيث تم انتقاء أكثر من 15 شركة في مختلف القطاعات في العراق وللمدة الزمنية 2016-2021.

في الختام، يقدم البحث توصيات لتحسين عمليات الإفصاح المحاسبي وتعزيز فهم المستثمرين للمعلومات المحاسبية، بهدف تعزيز الشفافية وزيادة الثقة في أسواق المال، مما يساهم في اتخاذ قرارات استثمارية أكثر فعالية وذكاء.

الكلمات المفتاحية: إفصاح محاسبي، قرارات الاستثمار المالي، شفافية المعلومات المحاسبية

المقدمة

تعد قرارات الاستثمار المالي أمراً حساساً ومعقداً يواجهه المستثمرون في أسواق رأس المال المتقدمة، وفي هذا السياق، يظهر أثر الإفصاح المحاسبي بوصفه عاملاً حيويًا يؤثر بشكل مباشر على تلك القرارات. سيتناول هذا البحث أهمية وتأثير الإفصاح المحاسبي على قرارات الاستثمار المالي، مسلطاً الضوء على كيفية توفير المعلومات المحاسبية الشافية للمستثمرين وكيفية تأثير ذلك على استراتيجياتهم الاستثمارية.

تعد القرارات المالية والاستثمارية مسألة حيوية للمستثمرين، حيث يسعى الجميع لتحقيق عوائد قوية ومستدامة، ومع تزايد التعقيد في بيئات الأعمال وتوسع نطاق الشركات، أصبح من الضروري أن تكون المعلومات المحاسبية ذات الصلة والشفافية متاحة للمستثمرين. يعكس الإفصاح المحاسبي بصفة عامة قوة الشفافية والنزاهة في تقديم المعلومات المالية، ومن ثم، يؤدي دوراً كبيراً في بناء الثقة بين الشركات والمستثمرين.

في ظل هذا السياق، يستكشف هذا البحث تأثير الإفصاح المحاسبي على عمليات اتخاذ القرارات الاستثمارية؛ إذ يسعى إلى تحديد كيفية توفير المعلومات المحاسبية الفعالة، يمكن أن يساهم في تحسين دقة ونجاح قرارات المستثمرين. سيتناول البحث أيضاً التحديات التي تواجه عمليات الإفصاح المحاسبي وكيف يمكن معالجتها لضمان توفير معلومات شافية وذات جودة.

سوف يتطرق هذا البحث من استعراض الأدبيات والأبحاث السابقة لفهم أفضل لدور الإفصاح المحاسبي في سياق القرارات الاستثمارية، فضلاً عن توصيات عملية لتعزيز جودة وشمولية المعلومات المحاسبية المقدمة للمستثمرين. في النهاية، يهدف البحث إلى تسليط الضوء على كيفية تحسين فهم المستثمرين للمعلومات المحاسبية وتحفيزهم لاتخاذ قرارات استثمارية أكثر ذكاءً وقدرة على التحليل.

منهجية البحث

مشكلة البحث

على الرغم من أهمية الإفصاح المحاسبي في توفير المعلومات اللازمة للمستثمرين، فإن هناك تحديات تواجه عمليات الإفصاح وتؤثر على جودة وشمولية المعلومات المقدمة، هذه التحديات قد تتمثل في عدم وضوح بعض البنود المالية، وفي تأخر تقديم التقارير المحاسبية. يتساءل هذا البحث عن كيفية تأثير هذه التحديات على قدرة المستثمرين على اتخاذ قرارات استثمارية مستنيرة، وكيف يمكن تحسين عمليات الإفصاح المحاسبي لتجاوز هذه العقبات وتحقيق أقصى قدر من الشفافية والثقة في السوق المالية". تتيح هذه المشكلة للبحث استكشاف التأثيرات العملية لعدم كفاية الإفصاح المحاسبي وكيف يمكن تحسينه لتعزيز فهم المستثمرين وتمكينهم من اتخاذ قرارات استثمارية أكثر ذكاءً.

هدف البحث

يهدف هذا البحث إلى تحقيق عدة أهداف رئيسية تتعلق بموضوع الإفصاح المحاسبي وتأثيره على قرارات الاستثمار المالي. يمكن تحديدها كما يأتي:

1. **تحليل تأثير الإفصاح المحاسبي:** فحص تأثير الإفصاح المحاسبي على قرارات المستثمرين وكيف يؤثر ذلك على استراتيجيات الاستثمار وتوجيه رؤوس الأموال.
2. **تحديد التحديات والعقبات:** تحليل التحديات والصعوبات التي تواجه عمليات الإفصاح المحاسبي، مثل عدم وضوح بعض البنود المالية وتأخير في تقديم التقارير المحاسبية.
3. **تقييم جودة المعلومات المحاسبية:** قيمة ودقة المعلومات المحاسبية المتاحة للمستثمرين وكيف يمكن تحسينها لتعزيز الثقة في السوق المالية.
4. **استكشاف سبل تحسين الإفصاح المحاسبي:** تقديم توصيات عملية لتعزيز شفافية الإفصاح المحاسبي وتجاوز التحديات المعروفة.
5. **تحليل تأثير الإفصاح على أداء الأسهم:** دراسة كيف يمكن لجودة الإفصاح المحاسبي أن تؤثر على أداء الأسهم وثقة المستثمرين في السوق المالية.

أهمية البحث

تبرز أهمية هذا البحث في سياق تزايد التعقيد في بيانات الأعمال والتحولت الاقتصادية المستمرة. يسعى البحث إلى تسليط الضوء على دور الإفصاح المحاسبي وتأثيره على قرارات الاستثمار المالي بشكل شامل، وتحديد الفوائد التي يمكن تحقيقها من تحسين هذا النوع من التفاعلات المالية.

تحسين قرارات الاستثمار:

يقدم البحث إسهامًا فعالًا في تحسين قرارات المستثمرين من خلال تحليل كيفية تأثير الإفصاح المحاسبي على استراتيجياتهم وتوجيه رؤوس الأموال نحو فرص استثمارية أكثر فهمًا وأمانًا. **تعزيز الشفافية في السوق:** يشدد البحث على أهمية الإفصاح المحاسبي في تعزيز مستويات الشفافية والنزاهة في السوق المالية، مما يساهم في جذب المستثمرين وتحفيز نشاط الاستثمار. **تحسين الثقة في الأسواق المالية:** من خلال توفير معلومات دقيقة وشفافة، يساهم البحث في بناء الثقة بين الشركات والمستثمرين، مما يعزز استقرار الأسواق المالية.

زيادة فعالية الإفصاح المحاسبي: يهدف البحث إلى تحديد التحديات والمشكلات التي تواجه عمليات الإفصاح المحاسبي وتقديم توصيات لتعزيز جودة وفعالية هذا النوع من التقارير.

تعزيز الأداء المالي للشركات: من خلال توفير إرشادات لتحسين الإفصاح المحاسبي، يمكن أن يساهم البحث في تعزيز الأداء المالي للشركات وجذب مزيد من الاستثمارات.

المساهمة في المعرفة الأكاديمية: يعدّ البحث مساهمة قيمة في المعرفة الأكاديمية حول علاقة الإفصاح المحاسبي بقرارات الاستثمار المالي، ويوفر أساسًا للأبحاث المستقبلية في هذا المجال.

فرضية البحث

اعتمدت البحث على فرضية رئيسية "عدم وجود علاقة تأثير ذو دلالة معنوية للإفصاح المحاسبي في ظل قرارات الاستثمارات المالية" في سوق العراق للأوراق المالية.

طرق جمع البيانات

تم اتباع المنهج الوصفي في هذه البحث عن طريق الاطلاع على الادبيات المتمثلة، بالدراسات والبحوث، الرسائل، الأطاريح الجامعية ذات الصلة بموضوع البحث.

المبحث الأول

الإطار النظري

الإفصاح المحاسبي:

يعد الإفصاح المحاسبي جوهر العمل المحاسبي، وازداد اهتمام الجهات العلمية والمهنية بشؤون المحاسبة بالإفصاح وعلى نحو خاص بعد ظهور منظمات الأعمال ارتبط هذا التطور مع القوائم المالية التي تعد مخرجات لنتائج نشاط المؤسسات الصناعية وما تتضمنه من معلومات وأسس قياس يمكن استخدامها والاعتماد عليها في اتخاذ القرارات.

مفهوم الإفصاح المحاسبي:

يؤدي مفهوم الإفصاح المناسب دوراً مركزياً مهماً سواء في نظرية المحاسبة إلى أن في الممارسات المحاسبية؛ لأن المحاسب يستطيع من خلاله التعبير عن جهوده في توفير المعلومات المحاسبية، وعرضها بصورة ملائمة، كما أنه يشكل إحدى المبادئ المحاسبية المتعارف عليها عند إعداد القوائم المالية التي تساعد مستخدميها على اتخاذ قرارات سليمة في ضوء المعلومات التي حصل عليها من تلك القوائم.

ويعرف الإفصاح المحاسبي على أنه: عملية تجسيد لعناصر المحاسبة المالية (الموجودات والمطلوبات وحقوق الملكية والدخل) في الميزانية العمومية، وفي كشف الدخل إلى أن على شكل ملاحظات على الحسابات إلى أن على شكل تقارير مستقلة عن القوائم المالية. (Schaltegger & Burritt2000:189)

الدراسات السابقة:

دراسة (رحمون) (2019)

هذه الدراسة كانت تحت عنوان (أثر الإفصاح المحاسبي على جودة القرارات الاستثمارية دراسة حالة: مجموعة من المؤسسات الاقتصادية الجزائرية).

هدفت هذا الدراسة إلى بيان أثر الافصاح المحاسبي عن القوائم والتقارير المالية ذات الجودة في اتخاذ القرارات الاستثمارية في المؤسسة الاقتصادية.

ومن أجل ذلك أعتمد الباحث على دراسة عينة من المؤسسات الاقتصادية باستخدام برنامج SPSS وذلك بعد جمع البيانات اللازمة.

وتوصلت هذه الدراسة إلى أن المعلومات الواردة في القوائم والتقارير المالية كلاً ما تميزت بالقدرة التنبؤية للأحداث والمخاطر المستقبلية فإن هذا يساعد في ترشيد القرارات الاستثمارية. ومن أهم النتائج التي توصلت إليها أنه توجد علاقة ارتباطية ذات دلالة احصائية بين الافصاح المحاسبي عن القوائم والتقارير المالية ذات الجودة واتخاذ القرارات الاستثمارية في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية .

دراسة (Ahmad)(2015)

The Extent of Extracted Financial Indicators from Financial Statements Contribution in Rationalizing Investment Decision by the Jordanian Commercial Banks

هدفت الدراسة إلى خطة محددة قد تساعد المستثمرين على ترشيد قرار الاستثمار بناءً على المؤشرات المالية المستخرجة من القوائم المالية. استخدمت الدراسة الاستبيان كأداة رئيسية لجمع المعلومات والبيانات اللازمة من أجل تحقيق أهداف الدراسة. تكونت العينة من (76) مشاركاً تم اختيارهم عشوائياً من البنوك الأردنية. وتوصلت النتائج إلى أن 64 % من المشاركين لا يشاركون في قرارات الاستثمار. ويشير هذا إلى أن قرارات الاستثمار مقيدة في أفراد معينين. على ذلك. يتم استخدام مؤشرات من بيانات الدخل بالفعل في ترشيد قرارات الاستثمار من قبل البنوك الأردنية. وأخيراً كانت إيرادات التشغيل هي أكثر الوسائل استخداماً في ترشيد قرارات الاستثمار .

دراسة (Amiri and Ravanpaknodezh and Jelodari)(2016)

Comparison of stock valuation models with their intrinsic value in Tehran Stock Exchange

هدفت الدراسة إلى تحديد النموذج المطبق في تكوين أسعار الأسهم في سوق الإللى أنراق المالية لإيجاد نموذج القيمة السوقية المناسب بين نماذج التقييم على أساس القيمة. وكذلك مقارنة أسعار الاسهم في بورصة طهران بالأسعار الناتجة عن النماذج النظرية المختلفة وتم اختيار اربعة نماذج للتقييم. وتم وضع معلومات حقيقية للشركات في كل نموذج خلال فترة الدراسة. وتمت المقارنة بين الأسعار الاسهم التي تم الحصول عليها من النماذج مع سعر السوق. ولوحظ انه لا يوجد توافق بين اسعار الاسهم في السوق مع أسعار النماذج. ويرجع لسبب عدم قدرة السوق على توفير معلومات مفيدة في الوقت المناسب للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية. وعدم وعي المستثمرين بالنماذج النظرية للتقييم. وعدم قدرة المستثمرين. واستخدام المعلومات والمؤشرات المالية لقياس معدل العائد المتوقع ومخاطر الاستثمار والمخاطر العالية للاستثمار من قبل المديرين من بين أهم العوامل التي تختلف الحقيقة الكامنة وراء أنشطة سوق معاملات الأوراق المالية عن الاسس النظرية.

مستويات واساليب الافصاح المحاسبي

على الرغم من اختلاف المحاسبين حول معنى محدد للإفصاح فإن هناك اتفاقاً حول ضرورة الإفصاح بوصفه أداة المحاسبة في توصيل المعلومات لمستخدميها، فهو يعني احتواء القوائم المالية على جميع المعلومات المعدة، وفقاً لمبادئ المحاسبة المقبولة التي تعمل على تخفيض حالة عدم التأكد، ومن ثم اتخاذ قرارات سليمة وواضحة غير مضللة.

■ مستويات الإفصاح المحاسبي:

يمكن تقسيم الإفصاح المحاسبي إلى مستويات عدة يتم حصرها في الآتي:

- أ- **الإفصاح الكامل (الشامل):** يقوم على فكرة أن القوائم المالية تعد لكل المستخدمين، وأن الإفصاح يكون عن الأحداث والحقائق المالية الجوهرية التي أثرت على المنشأة، فالإفصاح الكامل يشير إلى شمولية التقارير المالية وملحقاتها لكامل المعلومات والايضاحات، ولا يقتصر الإفصاح على الحقائق والمعلومات حتى نهاية الفترة المحاسبية، بل يمتد ليشمل الأحداث اللاحقة لتاريخ اعداد القوائم المالية، ويجب مراعاة مبدأ الأهمية النسبية، بحيث يعلم أن عدم ادراج معلومة ما بشكل تفصيلي معين، قد يضر ضرراً كبيراً بمن يعتمد على هذه القوائم في اتخاذ قراره، وان الإفصاح على قدر كافٍ من التفاصيل التي من شأنها مساعدة متخذي القرار (الجعبري 2011).
- ب- في السياق نفسه، يعتقد (الزامل 2015:82) أن تكثيف المعلومات المفصح عنها، قد يضلل بعض المستفيدين، فيعطي نتائج عكسية بسبب صعوبة استيعابها من لدن متخذي القرار.
- ت- **الإفصاح العادل (الصادق):** يعني ضرورة الإفصاح عن المعلومات المالية الواجب إظهارها في القوائم المالية التي تخدم جميع الفئات مع عدم وجود تحيز لفئة على حساب أخرى. وبذلك يتم تزويد جميع مستخدمي القوائم المالية بالمعلومات نفسها في وقت واحد (حنان: 2013:79).
- ث- في حين يرى (الحميد 2009) أنه من الصعب تحقيق الإفصاح على أساس العدل المجرد، لصعوبة تحديد المستفيد وتحديد سلوكه ونماذج اتخاذ القرار التي تستخدم البيانات المحاسبية كمدخلات لها لذا تبقى فكرة الإفصاح العادل فكرة نظرية هي للمثالية أقرب منها للواقع.
- ج- **الإفصاح الكافي (الملائم):** أن الإفصاح الكافي في مفهومه يعني ضرورة الإفصاح عن حد أدنى من المعلومات المالية الواجب إظهارها في القوائم المالية لجعلها غير مضللة وهو بذلك يهدف إلى تزويد جميع الفئات بالمعلومات التي تعد مفيدة لاتخاذ القرارات "الرشيده" (حنان: 2013:79).
- ح- في حين يرى الباحث (Hendriksen) أنه لا يوجد تعارض جوهري بين المفاهيم الثلاثة السابقة الا من حيث الدرجة والشدة لان الإفصاح الشامل هو بالضرورة افصاح عادل وشامل (Hendriksen 1982).

- خ- **الافصاح المثالي:** ويعني مستوى الافصاح الذي يتم من خلاله تقديم المعلومات المالية التي تخدم الاطراف كافة، ولا يضر بالوحدة المحاسبية، وهذا المستوى من الإفصاح، يعد فكرة رائعة جدا الا أنه من الصعب تطبيقها عمليا لصعوبة تحديد نقطة التلاقي بين مصالح الاطراف بعدالة (الحميد 2009).
- د- ويرى بعضهم أن الافصاح بشكل عام يمكن أن يكون، أما اختياريًا (تطوعيا) إلى أن افصاحا إلزاميا (أجباريا) وكما يأتي: (الرحيلي 2005: 249-290).
- ذ- **الافصاح الاجباري:** وهذا النوع من الافصاح يقتضي بضرورة التزام الشركات الصناعية بالإفصاح عن المعلومات الضرورية لمستخدمي التقارير المالية بشكل إجباري بناء على متطلبات المعايير المحاسبية الصادرة من المنظمات والهيئات المهنية إلى أن بناء على متطلبات حكومية.
- ر- **الافصاح الاختياري:** وهو الافصاح الذي تقوم به الشركة بهدف إظهار أثرها ومساهمتها في المجتمع المحيط بها.
- ز- يتبين من ذلك ان الافصاح الاختياري هو أن يتم الافصاح عن المعلومات بصورة تزيد عن متطلبات الافصاح الالزامي، وانه يهدف إلى تحقيق أهداف الافصاح الالزامي، ومن ثم فهما لا يختلفان في الهدف.
- س- أما فيما يخص مفهوم الافصاح الكافي، فانه يتفق مع مفهوم الافصاح الاجباري، فكل منهما يهدف إلى توفير الحد الأدنى من المعلومات التي من شأنها جعل التقارير والقوائم المالية غير مضللة في حين مفهوم الافصاح الشامل (الكامل) يتضمن كلا من الافصاح الاجباري والافصاح الاختياري.
- اساليب الافصاح المحاسبي:**

تبرز أهمية الإفصاح المحاسبي في مواجهة مشكلة عدم تماثل المعلومات في سوق المال؛ إذ إن عدم العدالة في الإفصاح عن معلومات المؤسسات الصناعية من شأنه تفضيل بعض المستثمرين عن الآخرين ما يؤثر في توازن أسعار الأسهم وكفاءة سوق المال، وما ينعكس على مستوى الاقتصاد ككل.

وتعد مشكلة عدم تماثل المعلومات المصدر الاساسي لزيادة الحاجة للإفصاح عن المعلومات التي يتم نشرها في القوائم المالية.

ويمكن توضيح مشكلة عدم التماثل في المعلومات على مستوى المؤسسات وسوق المال على النحو الاتي (المهندي و صيام: 261):

- مشكلة عدم تماثل المعلومات على مستوى المؤسسة (نموذج الوكالة)

يقصد بها عدم تماثل المعلومات بين الادارة وكيلا وملاك المشروع أصيلا، وما يترتب عن ذلك من صعوبة قياس أداء الادارة وتقييمه

- مشكلة عدم تماثل المعلومات في سوق المال

المقصود بها عدم تماثل المعلومات بين مجموع المستثمرين في سوق المال نتيجة عدم الإفصاح الكافي عن المعلومات في التقارير المالية المنشورة إلى أنَّ مشكلة عدم تماثل المعلومات بين الاطراف الداخلية والخارجية فان ذلك يستوجب اتباع احد الأسلوبين.(Bilal&Jon2011:167)

أ- الإفصاح الاجباري: وهو يتضمن جميع المعلومات المطلوب الإفصاح عنها وفقا للتنظيمات واللوائح، مثل: قوانين الشركات، لوائح أسواق رأس المال، ومعايير المحاسبة القابلة للتطبيق. وترجع أهمية هذا النوع من الإفصاح إلى إلزام الكيانات بالإفصاح عن المعلومات التي قد ترغب في إخفائها.

ب- الإفصاح الاختياري: ويتضمن المعلومات المالية وغير المالية التي يكون من المفيد على الكيانات الإفصاح عنها ولكنها تُعدُّ خارج نطاق متطلبات التنظيمات

المقومات الاساسية للإفصاح عن المعلومات المحاسبية

يمكن اجمال مقومات الإفصاح المحاسبي التي تجعل معلوماته مفيدة سواء داخل المؤسسة إلى أنَّ خارجها فيما يأتي:(عبد الرزاق و نعيمة2011:6)

1- تحديد مستخدمي المعلومات المحاسبية

تتعدد الفئات المستخدمة للمعلومات المحاسبية كما تختلف طرق استخدامها لهذه المعلومات ومن بين هذه الفئات نذكر الاتي:

أ- المساهمين والمستثمرين

يعد كل من المساهمين والمستثمرين من اهم الفئات التي تستخدم المعلومات المحاسبية ذات الصلة بنشاط المؤسسة المفصح عنها في قوائمها المالية فبالنسبة للقرارات الاستثمارية يكون التركيز على كفاءة محفظة الأوراق المالية بدلالة المعلومات المحاسبية التي تساعد على قياس مستوى الخطر المالي العائد على الاستثمار اما فيما يتعلق بالقرارات الرقابية فنجد ان اهتمام المساهمين يكون منصبا على متابعة سلوك الادارة والتأثير فيه وتوجيهه بما يتفق واهداف المؤسسة.

ب- المقرضين والدائنين

تلعب المعلومات الاساسية المفصح عنها في القوائم المالية دورا هاما في توضيح طبيعة ودرجة العلاقة بين المؤسسة ومانحي القروض من بنوك ومؤسسات مالية اخرى.

ج- المدراء والعمال

يحتاج كل من المدراء والعمال إلى المعلومات المحاسبية المفصح عنها في القوائم المالية التي تساعد في اتخاذ القرارات المناسبة.

د- العملاء

تؤدي المعلومات المحاسبية دوراً أساسياً في توضيح العلاقة بين المؤسسات وعملائها وتوضيح هذه العلاقة في شكل تعهدات قانونية.

إن المستفيدين من المعلومات المحاسبية، وإن اختلفت وتعددت فئاتهم، يعتمدون على المعلومات المفصّل عنها في القوائم المالية، للتنبؤ بمستقبل المؤسسة وتقييم ما تنطوي عليه علاقاتهم بها من مخاطر بكفاءة تخصيص الموارد المتاحة لها وفعالية توظيفها للوصول إلى الأهداف المنتظرة.

2- تحديد أغراض استخدام المعلومات المحاسبية

بعد تحديد الجهات المستخدمة للمعلومات المحاسبية والغرض الذي تستخدم فيه، تأتي مرحلة تحديد طبيعة ونوع المعلومات المحاسبية التي يجب الإفصاح عنها في القوائم المالية.

إن معيار المنفعة إلى أن فائدة المعلومات يأتي في قمة هرم الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية الذي يتطلب توفر خاصيتين أساسيتين، تتمثلان في خاصية الملائمة، وخاصية التمثيل الصادق والاعتماد على المعلومة. بعد تحديد طبيعة ونوعية المعلومات المحاسبية التي يجب الإفصاح عنها.

حيث تعد القوائم المالية جزءاً من عملية التقرير المالي، وقد اهتم الإطار الفكري الصادر عن لجنة معايير المحاسبة الدولية بالقوائم المالية ذات الغرض العام مشتملاً بذلك على القوائم المالية الموحدة التي تعدّها المؤسسات الصناعية والمالية، سواء في القطاع العام أو الخاص.

وتتمثل هذه القوائم في الميزانية حساب النتائج جدول سيولة الخزينة جدول تغيير الأموال الخاصة وملحق يبين القواعد والطرق المحاسبية المستعملة ويوفر معلومات مكملّة للميزانية ولحساب النتائج.

حيث إن هناك معلومات وصفية تساعد المستخدم على اتخاذ القرارات السليمة، ونذكر منها ما يأتي: الالتزامات العرضية الطرق المحاسبية والاحداث الهامة التالية لتاريخ الميزانية (العلول22:2009).

قرارات الاستثمار المالي

إن طبيعة الاستثمار في حد ذاتها هي نشاط محفوف بالمخاطرة، التي هي صفة فطرية للنشاط البشري وقديمة بقدمه، ومن دون المخاطر يكون الاحتمال ضئيل بتحقيق العائد، ولذلك نحن بحاجة إلى المخاطر بوصفها عنصراً حاسماً في عملية الاستثمار، وبوجه عام لكل الاستثمارات سواء كانت استثمارات فردية، جماعية (MaginnTuttle2007579).

وأشار الباحث (Frank) إلى ضرورة أن يكون هنالك وضوح؛ وذلك لجعل أي استثمار أو إقرار تمويل يتم وفق مقارنة التكاليف مع العوائد المتوقعة بعد تحليل المخاطر التي ترافق عملية الاستثمار، فأن تحديد العائد بحد ذاته لا يعطي القرار الصائب من دون تحديد المخاطر التي تنتوع حسب النشاط والتي يمكن أن تُصنّف إلى مخاطر التدفقات النقدية، مخاطر

العمل، مخاطر المبيعات، مخاطر التشغيل، مخاطر اسعار الفائدة، مخاطر التخلف عن السداد، مخاطر العملية ومخاطر المحفظة (Frank:2003:257).

إن مصطلح الاستثمار يرتبط بأنشطة مختلفة، ولكن الهدف من الاستثمار هو: توظيف لغرض زيادة الدخل وتحقيق الاضافة الفعلية لرأس المال الاصلي من خلال امتلاك الاصول التي تدر عوائد، ونتيجة للتضحية المؤقتة من أجل الحصول عليها في المستقبل أكبر مما كانت عليه من خلال الحصول على مستقبل التدفقات النقدية مع الأخذ في الاعتبار عناصر العائد والمخاطر تتحدد طبيعة القرار الذي يتخذه المستثمر من خلال المواقف التي يواجهها المستثمر عند اتخاذ قرار الاستثمار بناء على طبيعة العلاقة بين سعر أداة الاستثمار وقيمتها من وجهة نظره (Siam Al Thaher:2015:37). فالاستثمار الحقيقي هو الاستثمار في الموجودات المادية كالأرض المعدات والمصانع. وأما الاستثمار المالي هو الاستثمار في الأوراق المالية كالأسهم والسندات (العبادي، عزال:2012:177).

انواع القرارات الاستثمارية

هناك ثلاثة قرارات يمكن للمستثمر أن يتخذ واحداً إلى ثلاثة حسب ظروفه وظروف السوق وهي كالآتي :

- (1) **قرار الشراء:** يتخذ المستثمر قرار الشراء عندما يشعر ان قيمة اداء الاستثمار التي تمثلها القيمة الحالية للتدفق النقدي يتم احتسابها ضمن إطار العائد والمخاطر تتجلى في سعر السوق (SiamAl Thaher201537).
- (2) **قرار عدم التداول:** يلجأ المستثمر إليه عندما يتبين من دراسته للأدوات الاستثمارية المختلفة أن التدفقات الناجمة عنها سوف لن تحقق له اية أرباح بالمقياس مع المخاطر التي يمكن ان تتوافق معها (المغربي2018:702).
- (3) **قرار البيع:** يتخذ المستثمر قرار البيع عندما تكون القيمة السوقية للأصل المالي الذي يمتلكه المستثمر أكبر من القيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقعة في ظل المخاطر؛ إذ يرى المستثمر أن هناك فرصة لتحقيق أرباح وعندها يتخذ قرار البيع (اسماعيل صالح2016:762).

مراحل اتخاذ القرارات الاستثمارية

تتضمن مرحلة التخطيط لاتخاذ قرارات بشأن استثمار واحد إلى أن أكثر بما في ذلك انواع المشاريع الاستثمارية اللازمة لتحقيق اهداف الشركة. يجب أن ترتبط هذه المشاريع ارتباطا وثيقا باستراتيجية الشركة. يشكل البحث عن مشاريع بديلة والحصول على المعلومات اللازمة لتحديدها وتقييمها جزءا مهما من عملية التخطيط، التي تنتهي باختيار المشروع الاستثماري الذي سيتم القيام به. وعند النظر إلى التخطيط الاستثماري فإنه يتبع مراحل اتخاذ القرارات. سيؤثر تحديد الهدف الوعي بالمشكلات (ومن ثم، استراتيجيات البحث عن الحلول) ويوفر إطار لتقييم الحلول الممكنة. توجد اشكال مختلفة من الأهداف.

توفر الاهداف الرسمية (على سبيل المثال زيادة قيمة المساهمين إلى أن الارباح إلى أن استقرار التوظيف) معايير عالية المستوى لتقييم عواقب الاستثمارات.

تستمد الاهداف الموضوعية من هذه الاهداف الرسمية وتتعلق بالخطوات المطلوبة لتحقيق الاهداف الرسمية (مثل تعديل انواع المنتجات والصفات التي سيتم انتاجها). بعد تفعيل الأهداف يجب مراعاة عدم اليقين والمخاطر وخاصة مواقف المخاطر .

يشكل تحديد المشكلة وتحليلها الجزء التالي من مراحل اتخاذ القرارات. الهدف هنا هو تقييم الوضع الحالي وتوقع التطور المستقبلي المتوقع وتحديد الانحراف بين الاثنين بحيث يمكن توقع فوائد الاستثمار المحتمل .(بن رحمون136-392019).

المرحلة الثالثة، البحث عن البدائل تحدد بدائل الاستثمار الممكنة التي قد تكون خيارات مناسبة لمعالجة المشاكل الحالية والاحتياجات المستقبلية. يشكل التنبؤ والتقييم واتخاذ القرار للمراحل النهائية لعملية التخطيط. وهي تتطلب ان يتم جمع المعلومات للتنبؤ والتقييم واتخاذ القرار لمشاريع الاستثمار البديلة وإجراء التحليلات المناسبة لتحديد افضل خيارات الاستثمار (Northcott Schuster Götze20087).

لتدفق النقدي هو مفهوم مالي يشير إلى حركة الأموال داخل وخارج الأعمال إلى أنَّ الكيانات المالية خلال فترة زمنية معينة. يوضح التدفق النقدي كيفية توليد واستخدام النقد في الشركة إلى أنَّ المؤسسة، وهو أحد العوامل الأساسية التي تساهم في تقييم الصحة المالية لأي نشاط تجاري.

أنواع التدفقات النقدية:

1. التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية:

- تمثل النقد المتولد من الأنشطة التشغيلية الأساسية للشركة مثل المبيعات، الدفع للعملاء، وتحمل النفقات التشغيلية اليومية.
- هذا النوع من التدفق النقدي يُظهر مدى قدرة الشركة على توليد نقد من عملياتها الأساسية، وهو مؤشر مهم لأدائها الأساسي.

2. التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية:

- تشمل النقد المتدفق نتيجة شراء إلى أنَّ بيع الأصول طويلة الأجل مثل العقارات، المعدات، إلى أنَّ الاستثمارات الأخرى.
- قد يكون التدفق النقدي في هذا البند سلبياً إذا كانت الشركة تستثمر في أصول جديدة، إلى أنَّ إيجابياً إذا قامت ببيع أصول.

3. التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية:

- تمثل النقد المتولد من تمويل الأعمال من خلال إصدار الأسهم، القروض، إلى أنَّ إعادة شراء الأسهم.
- تشمل أيضاً المدفوعات النقدية لسداد الديون إلى أنَّ دفع توزيعات الأرباح للمساهمين.

أهمية التدفق النقدي: "(منشئ:2019:20)".

1. قياس السيولة: يوفر التدفق النقدي معلومات حيوية عن قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها المالية قصيرة الأجل، مما يساعد في تقييم مدى سيولة الشركة.
 2. تقييم الأداء المالي: يعد التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية مؤشراً مهماً على قدرة الشركة على تحقيق الأرباح من عملياتها.
 3. إدارة الاستثمارات والتمويل: يساعد التدفق النقدي على اتخاذ قرارات حول الاستثمارات والتمويل، حيث يعكس قدرة الشركة على استخدام النقد بشكل فعال.
 4. التنبؤ المالي: يمكن استخدام التدفقات النقدية لتحليل الاتجاهات المستقبلية وتقدير مقدار النقد المتاح في المستقبل لدعم عمليات الشركة وتوسعاتها.
- التدفق النقدي مهم جداً لإدارة الأعمال لأنه يعكس صحة النشاط المالي على المدى القصير ويعزز من اتخاذ قرارات استراتيجية حول التوسع إلى أن الاستثمار.

المخاطر هي احتمال حدوث حدث غير مرغوب فيه إلى أن نتائج سلبية تؤثر على تحقيق الأهداف المرجوة في مجالات متنوعة، مثل الأعمال التجارية، الاقتصاد، الاستثمار، الصحة، وحتى الحياة اليومية. يمكن أن تكون المخاطر مرتبطة بالأحداث المستقبلية غير المؤكدة وقد تؤدي إلى خسائر إلى أن تأثيرات غير متوقعة. (Josefsson N. & Karlsson: 2011 33)

أنواع المخاطر:

1. **المخاطر المالية:**
 - تتعلق بإمكانية تكبد خسائر مالية نتيجة تقلبات الأسواق، مثل مخاطر سعر الصرف، أسعار الفائدة، مخاطر الائتمان (عدم قدرة المقترضين على سداد ديونهم)، إلى أن مخاطر السيولة (عدم توفر النقد الكافي للوفاء بالتزامات).
2. **المخاطر التشغيلية:**
 - تنتج عن فشل في العمليات الداخلية إلى أن الأنظمة، مثل الأخطاء البشرية، الأعطال التكنولوجية، إلى أن ضعف الكفاءة في الإجراءات.
3. **المخاطر السوقية:**
 - ترتبط بالتقلبات في السوق إلى أن تغيرات العرض والطلب على السلع والخدمات، مما يؤثر على الشركات بشكل مباشر.
4. **المخاطر الإستراتيجية:**

- ناتجة عن اتخاذ قرارات استراتيجية غير سليمة إلى أن فشل في الاستجابة لتغيرات السوق إلى أن البيئة التنافسية.

5. المخاطر البيئية:

- ترتبط بالعوامل البيئية مثل الكوارث الطبيعية (الزلازل، الفيضانات) إلى أن التغيرات المناخية التي تؤثر على نشاطات الأعمال.

6. المخاطر القانونية والتنظيمية:

- تحدث عندما تخفق الشركات في الامتثال للوائح القانونية إلى أن التنظيمات الحكومية، مما قد يؤدي إلى عقوبات قانونية إلى أن مالية.

7. المخاطر الصحية:

- تتعلق بتعرض الأفراد للأمراض إلى أن الحوادث التي قد تؤثر على صحتهم وسلامتهم.

إدارة المخاطر (Zaharieva I. L:2012 35):

إدارة المخاطر هي عملية تحديد وتقييم وإيجاد طرق للتقليل من تأثير المخاطر إلى أن التحكم بها. تتضمن استراتيجيات إدارة المخاطر ما يلي:

1. تجنب المخاطر : تجنب الأنشطة إلى أن المواقف التي قد تؤدي إلى مخاطر.
2. التقليل من المخاطر : اتخاذ تدابير لتقليل احتمال حدوث المخاطر إلى أن تأثيرها السلبي.
3. نقل المخاطر :مثل شراء التأمين لتحويل بعض المخاطر إلى طرف آخر.
4. قبول المخاطر :في بعض الأحيان يتم قبول المخاطر عندما تكون صغيرة إلى أن جزءاً لا مفر منه من العملية.

أهمية فهم المخاطر:

- التخطيط المالي :يساعد فهم المخاطر على اتخاذ قرارات مالية واستثمارية مدروسة لتجنب الخسائر الكبيرة.
- تحقيق الأهداف :تقييم المخاطر يساعد في ضمان استمرارية الأعمال وتحقيق الأهداف الاستراتيجية بفعالية.
- الاستدامة :إدارة المخاطر تساهم في الحفاظ على استدامة الأعمال والمؤسسات في مواجهة التحديات المختلفة.

العوامل التي تؤثر على القرارات الاستثمارية

هناك عدد من العوامل والمتغيرات التي تؤثر على طبيعة القرار اتخاذ القرارات الاستثمارية؛ إذ إن طبيعة أي قرار استثماري تتطلب ارتباطاً مالياً كبيراً مقابل قدر كبيراً من تحمل المخاطر، مما يترتب عليه الدراسة والتحليل لكل البدائل والإمكانات والموارد المتاحة (منشى:2019:41). وتشمل هذه العوامل:

1. عوامل متعلقة بسوق الأوراق المالية، وهناك العديد من العوامل التي تؤثر على قرارات المستثمرين وتتعلق بسوق الأوراق المالية وهي الثقة في القوائم المالية، التقلبات الحادة في الأسعار، مستوى أداء المحللين وبيوت السمسرة، المخاطر الكلية للاستثمار.
 2. عوامل متعلقة بنوعية وخصائص المعلومات ومن أبرزها، توقيت نشر المعلومة، القدرة التنبؤية للمعلومات المحاسبية، المعلومات الاقتصادية.
 3. عوامل متعلقة ببيئة الوحدة الاقتصادية ومن أهمها التغير في الطرق المحاسبية المستخدمة، توزيعات الأرباح، هيكل التمويل، المخاطر المنتظمة.
 4. عوامل مهنية وقانونية أهمها، نوعية المعلومات المتاحة، المعايير والمبادئ المحاسبية، القياس المحاسبي للاستثمارات في الأوراق المالية (بن رحمون136-1392019).
- إن كل عامل من هذه العوامل يمثل أهمية كبيرة في اتخاذ القرارات الاستثمارية، إن المشروع الاستثماري قد يكون ناجحاً وله جدوى اقتصادية، إلا أن عدم توفر مصادر لتمويله قد يعوق من تنفيذه وهكذا بالنسبة للعوامل الأخرى التي تؤثر في اتخاذ القرارات الاستثمارية .

يتضح مما سبق، أنه لا يتوقع من قرار الاستثمار أن يعطي أي عائد إلا بعد فترة طويلة تزداد فيها درجة المخاطر عدم التأكد فطبيعة القرارات الاستثمارية تستلزم مزيداً من الجهد إذ تتأثر بالعديد من العوامل والمتغيرات، التي سوف تؤدي إلى قبول إلى أن رفض المشروع الاستثماري، إن المشروع الاستثماري ما هو إلا فكرة واقتراح مقدم للدراسة، فإذا ثبتت صلاحيته وجدواه فنياً واقتصادياً يتم تنفيذه (منشى:2019:41).

مزايا قرارات الاستثمار المالي: (Josefsson N. & Karlsson: 2011 12)

1 - تحقيق العوائد المالية

- زيادة الثروة: الاستثمار الناجح يمكن أن يؤدي إلى زيادة الثروة وتحسين وضع المال.
- تحقيق الأرباح: يمكن للاستثمار الذكي أن يؤدي إلى تحقيق أرباح مالية جيدة

2 - التنويع

- تقليل المخاطر: باختيار محفظة استثمارية متنوعة، يمكن تقليل تأثير التقلبات السلبية لسوق معين إلى أن قطاع اقتصادي.

3 - الحماية من التضخم:

- تعويض التضخم: بعض أنواع الاستثمار يمكن أن تساعد في الحفاظ على قيمة المال على المدى الطويل وتعويض تأثير التضخم.

4 - الدخل الشهري:

- توفير دخل ثابت: بعض الاستثمارات توفر دخلاً منتظماً في صورة فوائد إلى أن عوائد استثمارية.

5 - تحقيق أهداف مالية:

- تمويل المشاريع: يمكن للاستثمار المالي توفير التمويل اللازم لتحقيق أهداف مالية، مثل شراء منزل إلى أن تحصل التعليم.

عيوب قرارات الاستثمار المالي (Zaharieva I. L:2012 15)

1. المخاطر المالية:

- فقدان رأس المال: يمكن أن تتسبب الاستثمارات في فقدان جزء إلى أن كل رأس المال المستثمر في حالة الأداء السلبي للسوق إلى أن الاستثمار.

2. عدم اليقين:

- تقلب الأسواق: الأسواق المالية قد تتأثر بالتقلبات والتغيرات الاقتصادية، مما يزيد من عدم اليقين حيال أداء الاستثمار.

3. الوقت والجهد:

- استثمار الوقت: يحتاج الأفراد إلى القيام بالبحث والتحليل لاتخاذ قرارات استثمارية صحيحة، مما يستهلك الوقت والجهد.

4. قيود التداول

- صعوبة السحب: في بعض الحالات، قد تكون هناك قيود على السحب السريع للاستثمارات، مما يعيق التداول الفعال.

5. التأثيرات الضريبية:

- التأثيرات الضريبية: قد تكون هناك تأثيرات ضريبية على الأرباح المحققة من الاستثمارات.

المبحث الثاني

الجانب العملي

نوع وطبيعة البحث

اعتمدت البحث على المنهج الوصفي لملائمته لأغراضها من خلال استعمال الأدبيات النظرية المتعلقة بموضوع متطلبات القياس والافصاح عن المعلومات البيئية في القوائم المالية في ظل معايير المحاسبة الدولية لعينة من الشركات الصناعية العراقية المدرجة في سوق العراق الأوراق المالية، فضلا عن مراجعة الدراسات السابقة ذات الصلة بالموضوع، واعتمد البحث كذلك على أسلوب تحليل المحتوى من خلال اعتماد مقياس الذي تم استخدامه لأغراض هذه الدراسة لجمع البيانات ومعالجتها للوصول إلى نتائج البحث من خلال تحليل التقارير السنوية للشركات واختبار الفرضية وتقدير مجموعة من التوصيات في ظل هذه النتائج.

نبذة تعريفية عن مجتمع وعينة البحث

تأسس سوق العراق للأوراق المالية في حزيران 2004م، ويعمل تحت إشراف هيئة الإلى أنراق المالية العراقية، وهي هيئة مستقلة تم تأسيسها على غرار الهيئة الأمريكية للأوراق المالية والبورصات. وكان يطلق على السوق الحالية اسم سوق بغداد للأوراق المالية التي كانت تديرها وزارة المالية العراقية لغاية 2003، أما الآن فهي هيئة ذاتية التنظيم مثل بورصة نيويورك، واعتبارا من عام 2005 أصبحت سوق العراق للأوراق المالية هي البورصة الوحيدة في العراق، وعندما افتتحت في عام 2004م، كانت هناك 15 شركة فقط مدرجة في السوق، أما الآن فتم ادراج أكثر من 100 شركة وفي مختلف القطاعات، وفي عام 2005 كان تداول الأسهم في الجلسة الواحدة ما يقارب الخمسة ملايين دولارا، وتشمل الأسهم الكبيرة أسهم شركة مصرف بغداد، وأسهم شركة بغداد للمشروبات الغازية، وأسهم الشركة العراقية للسجاد والمفروشات.

اختبار فرضية البحث

من اجل اختبار الفرضية الصفرية " عدم وجود علاقة تأثير ذو دلالة معنوية للإفصاح المحاسبي في ظل قرارات الاستثمارات المالية " في سوق العراق للأوراق المالية وللعينة المدروسة سنقوم بتحليل العلاقة بين نتائج القيم وكما مبين ادناه.

بناء النموذج القياسي

لقد بُني نموذج قياسي لغرض اختبار العلاقة بين المتغيرات المستقلة المتمثلة بنتائج القيمة الإفصاح المحاسبي المحسوبة، على وفق نماذج (مضاعف الربحية، التقييم المحاسبي، الدخل المتبقي، التأكد المعادل، مضاعف السعر/الربحية، مضاعف السعر/ القيمة الدفترية) والمفسرة للتغيرات في المتغير التابع؛ إذ اعتمدنا معدل عائد السهم عن قرار الاستثمار في الأسهم الممثل عن الإفصاح المحاسبي. ومن ثم سيتم تقدير معلمات النموذج، واختبار الفروض ثم تقييم المعلمات المقدرة

للمنموذج، وأخيراً، اختبار مقدرة النموذج على التنبؤ لغرض اعتماده من لدن المختصين إلى أنَّ المهتمين في مجال تحليل وتقييم الأسهم العادية في سوق العراق للأوراق المالية سواء كانوا محللين إلى أنَّ مستثمرين.

لقد تضمن النموذج ثبات العوامل الأخرى التي قد تؤثر في المتغير التابع وكان بالشكل التالي:

$$R_i = \alpha + B_1X_1 + B_2X_2 + B_3X_3 + B_4X_4 + B_5X_5 + B_6X_6 + \epsilon_{it} \dots\dots\dots(1)$$

حيث ان :

R_i : عائد السهم

α : الثابت

$B_1B_2B_3B_4B_5B_6$: معاملات النموذج

X_1 : القيمة العادلة وفق نموذج مضاعف الربحية للسهم

X_2 : القيمة العادلة وفق نموذج التقييم المحاسبي

X_3 : القيمة العادلة وفق نموذج الدخل المتبقي

X_4 : القيمة العادلة وفق نموذج التأكد المعادل

X_5 : القيمة العادلة وفق نسبة السعر إلى ربحية السهم

X_6 : نسبة السعر إلى القيمة الدفترية للسهم

ϵ_{it} : المتغير العشوائي (حد الخطأ)

الإحصاءات الوصفية للنموذج:

يبين الجدول (1) ادناه، ان العينة تتكون من (52) مشاهدة ومتغير تابع و(6) متغيرات مفسرة (مستقلة). إذ يبين اهم الاحصاءات الوصفية لمتغيرات النموذج.

جدول(1) الإحصاءات الوصفية لمتغيرات النموذج

	RT	X1	X2	X3	X4	X5	X6
Mean	-0.566	0.120	0.183	0.141	0.237	0.02	0.194

Median	-0.461	0.045	0.151	0.069	0.056	0	0.078
Maximum	0.676	3.267	0.761	1.197	5.036	0.38	2.338
Minimum	-2.211	-3.174	-0.039	-0.231	-0.974	-0	-3.486
Std. Dev.	0.620	0.709	0.14	0.225	0.816	0.06	0.703
Observations	52	52	52	52	52	52	52

تقييم تقدير النموذج القياسي:

بعد اخضاع النموذج لجميع الاختبارات الإحصائية والقياسية للتأكد من خلوه من المشاكل القياسية التي تعترض تقدير النتائج وصحتها تبين ان النموذج يعاني من مشكلة التعدد الخطي بين بعض المتغيرات المستقلة التي تم تشخيصها من خلال اختبار معامل تضخم التباين (VIF) وكما موضح في الجدول (2)، إذ يوضح ان قيمة المعامل كانت لجميع المتغيرات المستقلة أقل من (5) ماعدا المتغيرين (X3) و(X4) قد تجاوزا الحد المقبول للاختبار، وعليه استبعدوا من النموذج.

جدول (2)

نتائج اختبار معامل تضخم التباين (VIF)

المتغيرات المستقلة	R^2	VIF
x1	0.181	1.221
x2	0.785	4.654
x3	0.950	20.243
x4	0.939	16.470
x5	0.174	1.212
x6	0.234	1.306

وكذلك اجتاز النموذج مشكلة الارتباط الذاتي إلى أن المتسلسل، إذ كانت قيمة الاختبارات أكبر من مستوى الدلالة (0.05)، وكذلك اجتاز اختبار عدم ثبات تجانس التباين؛ إذ كانت القيمة الاحتمالية لإحصاء (F) أكبر من (0.05). وكذلك تُحقق من استقرارية النموذج من خلال اختبار (Ramsey Reset Test)، وكما هو موضح في الجدول الآتي.

جدول (3)

نتائج اختبار المشاكل القياسية للنموذج

Tests	F-Statistic	Prob.
Heteroskedasticity Test: ARCH	0.43	0.51
Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test	0.44	0.64
Ramsey RESET Test	0.33	0.56

تقييم وتفسير النتائج ومناقشتها:

جاءت اغلب نتائج التقدير مقبولة لتفسير العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة وكما موضحة في الجدول (4)، إذ تبين إحصاءة (t-statistic) ان جميع معاملات النموذج معنوية وذات دلالة تفسيرية عند مستوى معنوية (0.10) حيث كانت جميع النتائج القيمة الاحتمالية (prob) أقل من (0.10). إذ جاءت إشارة الثابت سالبة بقيمة (-0.548) وهي تمثل المتغير التابع معدل عائد الأسهم عندما جميع المتغيرات المستقلة تساوي صفر وهذا ما يعكس حقيقة اغلب عوائد الأسهم السالبة في سوق العراق للأوراق المالية نظرا لضعف كفاءة السوق السعرية بسبب عدم الافصاح المالي والمعلوماتي لأغلب الشركات المتداولة في السوق والأسعار المنخفضة لأسعار الأسهم وبأقل من قيمتها الاسمية التي تم الاكتتاب بها.

كما ان إشارة القيمة العادلة وفق نموذج مضاعف الربحية موجبة بقيمة (0.244) وبقيمة احتمالية (0.0538) أقل من مستوى المعنوية عند (0.10) إذ تبين العلاقة الطردية بين نموذج مضاعف الربحية في ترشيد قرار الاستثمار المتمثل بعائد السهم (Y) ويمكن اعتبارها من قبل المستثمرين عند قيامهم بالتداول والاستثمار في الأسهم المتداولة في السوق. اما بالنسبة للقيمة العادلة وفق نموذج التقييم المحاسبي (X2) فقد جاءت سالبة (-2.284) وبقيمة احتمالية (0.0688) أقل وهي مقبولة عند مستوى (0.10)، وهي تدل على العلاقة العكسية بينها وبين المتغير التابع، أما معامل القيمة العادلة وفق نموذج الدخل المتبقي فقد كانت (3.828) وهي موجبة وبقيمة احتمالية (0.0202) أقل من (0.10)، وتفسر أن هناك علاقة طردية بينها

وبين المتغير التابع. وأخيرا جاءت نتيجة القيمة العادلة على وفق نموذج التأكد المعادل سالبة بقيمة (-0.723) وبقيمة احتمالية (0.0767) اقل من (0.10)، وهي تعبر عن وجود علاقة عكسية بينها وبين المتغير التابع.

جدول (4)

نتائج تقدير العلاقة بين نماذج تقييم الأسهم والقرار الاستثماري

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
الثابت C	-0.548	0.146	-3.742	0.0005
نموذج مضاعف الربحية X1	0.244	0.123	1.978	0.0538
نموذج التقييم المحاسبي X2	-2.284	1.226	-1.862	0.0688
نسبة السعر إلى الربحية X 5	3.828	1.591	2.404	0.0202
نسبة السعر إلى القيمة X 6 الدفترية	-0.723	0.399	-1.809	0.0767
R-squared	0.21			
F-statistic	3.159			
Prob(F-statistic)	0.022			

وجاءت مستوى معنوية النموذج ككل مقبولة وفقا لاحصاءة (F-statistic) إذ بلغت قيمتها (3.159) وبقيمة احتمالية (0.022) وهي أقل من (0.10) وهو ما يدل على معنوية نموذج الانحدار ومعنوية أثر المتغيرات المستقلة في تفسير المتغير التابع. كما أن قيمة معامل التحديد (R^2) كانت (0.21) وهي تعبر عن ان (21%) من التغيرات في القرار الاستثماري المتمثل بعائد الأسهم يتم تفسيرها من خلال مؤشرات القيمة العادلة المعبر عنها بالمتغيرات المستقلة، وان العوامل الأخرى تفسر ما نسبته تقريبا (79%) من التغيرات التي تنعكس في ترشيد القرار الاستثماري وتحديد عائد الاستثمار في الأسهم المتداولة. وهذا ما يعني ان هنالك عوامل أخرى قد تتعلق بمؤسسية عمل السوق والتشريعات المالية التي تعمل على تنشيط السوق والتداول فيه، وكذلك عوامل فنية تتعلق بالتزام الشركات المدرجة في السوق بالإفصاح المالي والمعلوماتي عن كل الأنشطة المالية والتشغيلية والديون والارباح والخسائر والمخاطر وبكل شفافية ومهنية وموثوقية والالتزام بالتوقيعات الدورية لنشر المعلومات وتوزيع الأرباح على المساهمين والمستثمرين.

وهذا ما يؤيد رفض الفرضية العدمية التي تنص على عدم وجود أثر بين نماذج تقييم الأسهم على القرار الاستثماري. وعليه، لابد من المختصين وأصحاب المصلحة القائمين بإدارة السوق هيئة الأوراق المالية الاهتمام بتنشيط السوق واليات التداول واليات نشر المعلومات والافصاح عنها من قبل الشركات المدرجة من اجل تنشيط الاستثمار والتداول والصفقات في سوق العراق للأوراق المالية، ومن جانب اخر لابد للمستثمرين وشركات الوساطة اعتماد النماذج المدروسة وتطويرها لتقييم الأسهم المتداولة وترشيد قرارات الاستثمار.

ضرورة أن تحتوي التقارير السنوية للشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية على معلومات تتعلق بتوقعات الأرباح المستقبلية، فإن هذا المعلومات تساعد المستثمرين في عملية التنبؤ واتخاذ القرارات الاستثمارية الصحيحة ، فضلاً عن ذلك، ينبغي ان تبدأ عملية تقييم الأسهم من لدن الإدارة المالية للشركات، وليس فقط من لدن الباحثين والمستثمرين، لكي يشكل ذلك حافزاً لتوليد عوائد اضافية تنعكس في اسعار الأسهم.

الاستنتاجات

1. يظهر البحث أن الإفصاح المحاسبي يشكل عنصراً أساسياً في توفير المعلومات الضرورية للمستثمرين لاتخاذ قراراتهم الاستثمارية، فإشراك الشفافية والنزاهة في تقديم المعلومات المالية يعزز فهم المستثمرين للبيئة التجارية، ويؤثر بشكل كبير على توجيه رؤوس الأموال.
2. يتبين من البحث أن جودة الإفصاح المحاسبي تؤدي دوراً حاسماً في تقييم الأداء المالي للشركات، فإذا كانت المعلومات دقيقة وشفافية، يمكن للمستثمرين تقييم القدرة التشغيلية والتوجه المستقبلي للشركة بشكل أفضل.
3. يبين البحث التحديات التي تواجه عمليات الإفصاح المحاسبي، مثل عدم وضوح بعض البنود المالية وتأخير في تقديم التقارير، تلك التحديات تؤثر على جودة المعلومات المقدمة وتقوض قدرة المستثمرين على اتخاذ قرارات مستنيرة.
4. يوضح البحث أن جودة الإفصاح المحاسبي تلعب دوراً حاسماً في تحديد أداء الأسهم، المستثمرون يستندون إلى المعلومات المحاسبية لاتخاذ قراراتهم بشأن الاستثمارات، مما يبرز ضرورة الملحة لتحسين جودة هذا الإفصاح.
5. يبرز البحث أهمية بناء الثقة بين الشركات والمستثمرين، حيث يعزز الإفصاح المحاسبي الشفافية والنزاهة، مما يسهم في تحسين الثقة في السوق المالية وجذب مزيد من الاستثمارات.

التوصيات

1. يفضل تحسين وضوح البيانات المالية في التقارير المحاسبية، مع التركيز على توضيح البنود ذات الأهمية الكبيرة. يجب أن تكون البيانات سهلة الفهم والوصول إليها بحيث يمكن للمستثمرين تحليلها بشكل فعال.
2. ينبغي على الشركات تحسين جودة الإفصاح المحاسبي، وذلك من خلال تقديم معلومات شاملة ودقيقة حول الأداء المالي والمستقبل المالي المتوقع.
3. يُفضل تسريع عمليات تقديم التقارير المحاسبية لتقديم المعلومات في وقتها. ذلك يسهم في تحسين النزاهة والشفافية، ومن ثم، يزيد من قدرة المستثمرين على اتخاذ قرارات أسرع وأكثر دقة.
4. يُفضل استخدام تقنيات التقارير التفاعلية والأدوات التكنولوجية لتسهيل فهم المستثمرين للبيانات المحاسبية. يمكن استخدام تلك التقنيات لتوضيح العلاقات والاتجاهات في البيانات المالية.

5. تشجع على زيادة مستوى التدقيق والمراجعة لضمان دقة وموثوقية المعلومات المحاسبية. ذلك يعزز الثقة في النتائج المالية ويحد من المخاطر المحتملة للمستثمرين.

المصادر العربية

1. الجعبري، مجدي أحمد الإفصاح المحاسبي في ضوء المعايير المحاسبية الدولية: دراسة ميدانية على الشركة السعودية للصناعات الأساسية (سابك). مجلة الأكاديمية العربية المفتوحة، عدد20119.
2. السنيري، محمد سعيد، "المحاسبة البيئية"، جمعية حماية البيئة، الكويت، 1989 .
3. الزامل سليمان بن عبدالله بن محمد "مستوى الإفصاح عن عناصر المسؤولية الاجتماعية للشركات الصناعية المساهمة السعودية" رسالة ماجستير 2015: 82.
4. حنان سعدي سيف "القياس المحاسبي للتأثيرات البيئية والإفصاح عنها في المؤسسات الصناعية" دراسة حالة مؤسسة الاسمنت حامة بوزيان -SCHB-قسنطينة كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير جامعة قسنطينة 2013ص: 79.
5. الحميد، عبد الرحمن "نظرية المحاسبة"الرياض مكتبة الملك فهد الوطنية.2009.
6. الرحيلي، عوض سلامة الإفصاح البيئي التطوعي في التقارير المالية للشركات المساهمة السعودية: التطبيق على شركة سابك كدراسة حالة. المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، كلية التجارة، جامعة عين شمس، عدد 3 2005249-290.
7. المهندي محمد عبد الله. صيام وليد زكريا، " أثر الإفصاح المحاسبي في التقارير المالية السنوية المنشورة على أسعار الأسهم، دراسة تطبيقية في الشركات الصناعية المساهمة العامة الاردنية"، دراسات، العلوم الإدارية، المجلد34 ، العدد2 . 2007، ص260 .
8. عبد الرزاق خليل. نعيمة عبيد، " الإفصاح المحاسبي بين متطلبات الانتقال إلى النظام المحاسبي المالي الجديد SCF وتحديات البيئة الجزائرية في ظل الحوكمة والمعايير المحاسبية الدولية IFRS-IAS " ملتقى دولي جامعة سعد دحلب البليلة13-14 ديسمبر2011ص:6.
9. العلولعبد المنعم عطا، "دور الإفصاح المحاسبي في دعم نظام الرقابة والمساءلة في الشركات المساهمة العامة في قطاع غزة- فلسطين- دراسة تحليلية تطبيقية مذكرة ماجستير في المحاسبة والتمويل كلية التجارة الجامعة الاسلامية غزة ص:32.
10. غزال سعاد سعيد ، العبادي ، ايمان عبد الكريم قاسم ، 2012 ، جودة المعلومات المحاسبية وأثرها في ترشيد قرارات الاستثمار في الاوراق المالية ، مجلة جامعة كركوك للعلوم الادارية والاقتصادية ، المجلد 2، العدد 2.
11. المغربي محمد الفاتح محمود بشير 2018 التمويل والاستثمار في الاسلام الطبعة الأولى الاكاديمية الحديثة للكتاب الجامعي.
12. إسماعيل ، ابراهيم يعقوب ، صالح هلال يوسف ، 2016 ، اثر تطبيق القياس المحاسبي وفق القيمة العادلة على ملائمة المعلومات المحاسبية لترشيد القرارات الاستثمارية "دراسة ميدانية على سوق الخرطوم للأوراق المالية" ، مجلة العلوم الاقتصادية ، المجلد 17، العدد 2.
13. منشى فائق عبد الإله 2019 الاستثمارات العربية كمدخل للتكامل الاقتصادي.
14. بن رحمون سليم 2019 ، اثر الافصاح المحاسبي على جودة القرارات الاستثمارية دراسة حالة: مجموعة من المؤسسات الاقتصادية الجزائرية ، اطروحة دكتوراه في المحاسبة.

المصادر الاجنبية

1. Schaltegger S. and Burritt R.L. (2000): Contemporary Environmental Accounting Issues Concepts and Practice. UK: Greenleaf Publishing.
2. Hendriksen Eldon. (1982). Accounting Theory.(4th). Edition Richard D. Irwin Inc Illinois.
3. Bilal Omar and Jon Simon "Corporate aggregate disclosure practices in Jordan " Advances in Accounting incorporating Advances in International Accounting No.27 2011 p: 167.
4. Maginn J. L. Tuttle D. L. McLeavey D. W. & Pinto J. E. (Eds.). (2007). Managing investment portfolios: a dynamic process (Vol. 3). John Wiley & Sons.
5. Frank M. Z. & Goyal V. K. (2003). Testing the pecking order theory of capital structure. Journal of financial economics 67(2) 217-248.
6. Siam Z. A. & Al Thaher O. T.(2015)The Extent of Extracted Financial Indicators from Financial Statements Contribution in Rationalizing Investment Decision by the Jordanian Commercial Banks .Research Journal of Finance and Accounting Vol.6 No.4.
7. Götze U. Northcott D. & Schuster P. (2008). Investment appraisal. Methods and models 2.
8. Josefsson N. & Karlsson A. (2011). Stock Price Valuation: A Case study in Dividend Discount models & Free Cash Flow to Equity models.
9. Zaharieva I. L. (2012). Investor Sentiment and Industry Cost of Equity: The Role of Information and Product Market Uniqueness. Master of Science dissertation University of Saskatchewan.