

اطار مقترح لأنموذج افتراضي للافصاح المحاسبي لأرباح الشركات وعوائد اسهمها

دراسة اختبارية في سوق العراق للاوراق المالية

صلاح مهدي جواد

مدرس، قسم المحاسبة، جامعة كربلاء

المخلص

نظرا لعد الافصاح المحاسبي عن ارباح الشركات وعوائد اسهمها في التقارير المالية الخارجية من المتطلبات الضرورية، فإنه من المتوقع ان يكون لها اثر غير عادي في قرارات المستثمرين، اذ انه يسهم في تخطيط استثماراتهم مستقبلا. لذا فإن هذا البحث الحالي يستهدف بناء اطار لأنموذج افتراضي يعنى بالافصاح المحاسبي عن ارباح الشركات وعوائد اسهمها. وقد اجري البحث على عينة مؤلفة من (12) شركة مسهمة مدرجة في سوق العراق للاوراق المالية وموزعة على ثلاث قطاعات وهي صناعية و زراعية، وخدمية، وقد توصل البحث الى عدة نتائج اهمها ما يؤكد على ان تحديد الأنموذج المحاسبي المبني على نماذج علمية متقدمة وبالاغتماد على المؤشرات والنسب المالية، يمكن ان يعطي دقة مناسبة في التنبؤ بأرباح الشركات وعوائد اسهمها.

Abstract

Dispite Accounting Disclosure of Corporations Income and its Stocks Return in External Financial Statement its an Important Requirement, So it is Expected to Have Exceptional Affect in Investors Decisions, Because this Assist in planning Their Investments in Future.

The Aim of This Research is to Construct A Framework for Virtual Model of Accounting Disclosure about Income of Corporations and its Stockes Return.

The Research Apply on Asample of (12) Corporation listed in Iraqi Stock Exchange and This Corporations Distributed to (12) Industries (Manufacture Agriculture and Serrivce)

The Research Conclude many Conclusions, The First one is Focus on Accounting Model Must be Construct depending on Advanced Scientific Models and also Depending on Financial Ratios and Indecators to Give A Suitable Accurance to Predict for Corporations Income and its Stocks Return.

المقدمة

يحتل الافصاح المحاسبي عن أرباح الشركات وعوائد اسهمها اهمية بالغة لارتباطه الى حد كبير بالعديد من القرارات التي يتخذها المستثمرون.

فالتوقعات المستقبلية عن الارباح وعوائد الاسهم، تعد من اهم المعايير المعتمد عليها في اتخاذ القرار الاستثماري، وكمقياس للقيمة السوقية للشركة، فضلا عن مساعدتها في تقويم ادائها في الماضي، والتي تكون في الوقت نفسه كأساس في بناء تنبؤاتها للمستقبل.

ويأتي هذا البحث في ظل افتقار سوق العراق للاوراق المالية الى النموذج افتراضي يعنى بعملية الافصاح المحاسبي عن الارباح وعوائد الاسهم في التقارير المالية المنشورة لجميع الشركات المسهمة والمدرجة في ذلك السوق، سيما وان ادركنا ان المتعاملين في سوق العراق للاوراق المالية من المستثمرين يعلمون جيدا بعدم وجود مثل هذا الافصاح، كما انهم لا يمكن ان يتصوروا كيف ان الافصاح عن مثل هذه المعلومات من خلال تبني السوق لأنموذج افتراضي يعد لهذا الغرض من شأنه ان يساهم في تخطيط استثماراتهم مستقبلا.

اولا: منهجية البحث

1. مشكلة البحث: ان افتقار الشركات المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية لأنموذج افتراضي يعنى بعملية الافصاح المحاسبي عن ارباحها وعوائد اسهمها في التقارير المالية المنشورة في ذلك السوق، قد لا يجعل من هذه التقارير قاعدة سليمة يكون لها الاثر الكبير في ترشيد قرارات المستثمرين نحو الشركات الكفوءة.

2- هدف البحث: يرمي البحث الى بناء اطار لا أنموذج افتراضي يعنى بعملية الافصاح المحاسبي لارباح الشركات وعوائد اسهمها ويعتمد على المؤشرات المالية المستخلصة من التقارير المالية التي تنشرها الشركات المسهمة العراقية، والتي يتم تداولها في سوق العراق للاوراق المالية.

3. اهمية البحث: لا تأتي اهمية هذا البحث من مجرد كون موضوعه لم يحظ بالاهتمام الكافي من قبل الباحثين في مجال الفكر المحاسبي في العراق، وانما الى جانب ذلك، فإن اهميته تأتي من الاهداف التي يرجو البحث تحقيقها والمتمثلة بالآتي:

أ- السعي في بناء أنموذج افتراضي للافصاح المحاسبي لارباح الشركات وعوائد اسهمها يعتمد على المؤشرات المالية المستخلصة من الكشوفات المالية للوحدات الاقتصادية.

ب . ان تدرك الجهات المالية المتخصصة والمتمثلة بسوق العراق للاوراق المالية اهمية وجود أنموذج افتراضي يعنى بالافصاح المحاسبي عن ارباح الشركات المدرجة في ذلك السوق وعوائد اسهمها لما له من اثر كبير في ترشيد قرارات المستثمرين.

ج . تحفيز الباحثين في حقول المعرفة المحاسبية على اجراء المزيد من البحوث والدراسات التي تدعم نتائج هذا البحث بالقبول او الرفض من جهة، وتساهم في تطوير أو إيجاد نماذج افتراضية اخرى تفتح الافاق نحو مجالات اخرى للافصاح المحاسبي.

4. فرضيات البحث

لغرض تحقيق هدف البحث، فإن الباحث سيقوم باختبار الفرضيات الاتية:

الفرضية الاولى:

فرضية العدم (H_0): ليس للمؤشرات المالية القدرة على التنبؤ بارباح الشركات المنسوبة الى مجموع الاصول.

الفرضية البديلة (H_a): توجد هنالك مقدرة للمؤشرات المالية على التنبؤ بارباح الشركات المنسوبة الى مجموعة الاصول.

الفرضية الثانية:

فرضية العدم (H_0): ليس للمؤشرات المالية القدرة على التنبؤ بعائد السهم.
الفرضية البديلة (H_a): توجد هناك مقدرة للمؤشرات المالية على التنبؤ بعائد السهم.

5. عينة البحث: اختيرت عينة عشوائية من الشركات المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية والتي تتكون من (12) شركة وذلك من خلال تقسيم مجتمع البحث (سوق العراق للاوراق المالية) الى مجموعة طبقات على مستوى القطاع الصناعي وسحبت منه اربع شركات والقطاع الزراعي وسحبت منه اربع شركات والقطاع الخدمي وسحبت منه اربع شركات ايضا ، مع الاشارة الى ان توزيع العينة قد تم على اساس نوع الملكية والقطاع، وكما موضح في الجدول (1).

جدول رقم (1)

توزيع عينة البحث على اساس نوع الملكية والقطاع

الملكية	مختلط		خاص		الاجمالي	
	العدد	%	العدد	%	العدد	%
صناعي	2	50	2	50	4	100
زراعي	2	50	2	50	4	100
خدمي	2	50	2	50	4	100
المجموع	6	50	6	50	12	100

والجدير بالذكر ان الباحث قام بالتأكد من توفر الشروط الاتية في الشركات المختارة كعينة للبحث:

ا . ان هذه الشركات مدرجة في سوق العراق للاوراق المالية ولم يتم ايقاف تداول اسهمها طوال مدة البحث ، اذ تتوفر البيانات اللازمة لتطبيق الأنموذج الافتراضي الذي يستخدمه البحث في مجال الافصاح المحاسبي عن ارباح الشركات وعوائد اسهمها.

ب . ان هذه الشركات لم يتم تحويل ملكيتها او دمجها خلال مدة البحث.

ج . ان لا يكون قد قامت بشراء اسهمها المصدرة لتسويق.

د . ان لا تتضمن اسهم هذه الشركات اسهماً ممتازة.

6. مدة البحث: تم اختيار المدة الممتدة من 2007.1999 لتطبيق واختبار الأنموذج المحاسبي المقترح، وذلك لتوفر البيانات المالية المنشورة عن الشركات عينة البحث في هذه المدة.

7. متغيرات البحث: استخدم هذا البحث عدة متغيرات والتي تؤثر في الظاهرة محل البحث، وقد قسمت هذه المتغيرات الى متغيرات غير معتمدة واخرى معتمدة وكالاتي:

١ . المتغيرات غير المعتمدة: وهي عبارة عن المؤشرات والنسب المالية المستخلصة من التقارير المالية المنشورة للشركات المسهمة المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية والمدرجة في الجدول (2)

جدول رقم (2)

المؤشرات المالية المستخرجة من النشرة السنوية لسوق العراق للاوراق المالية

ت	المؤشرات المالية	صيغة المعادلة
1	العائد على حقوق المسهمين	$100 \times \frac{\text{صافي الدخل}}{\text{حقوق المسهمين}}$
2	العائد على رأس المال المدفوع	$100 \times \frac{\text{صافي الدخل}}{\text{رأس المال المدفوع}}$
3	الارباح الموزعة نقدا الى رأس المال المدفوع	$100 \times \frac{\text{الارباح الموزعة نقدا}}{\text{رأس المال المدفوع}}$
4	نسبة الملكية	$100 \times \frac{\text{حقوق المسهمين}}{\text{الموجودات}}$
5	نسبة التداول	$\frac{\text{الموجودات المتداولة}}{\text{المطلوبات المتداولة}}$
6	دوران الموجودات	$\frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{الموجودات}}$
7	الموجودات الثابتة الى حقوق المسهمين	$100 \times \frac{\text{الموجودات الثابتة}}{\text{حقوق المسهمين}}$
8	المطلوبات المتداولة الى الموجودات	$100 \times \frac{\text{المطلوبات المتداولة}}{\text{الموجودات}}$
9	المطلوبات الى الموجودات	$100 \times \frac{\text{المطلوبات}}{\text{الموجودات}}$

ب . المتغيرات المعتمدة: وهي المتغيرات التي تعبر عن اداء الشركات المسهمة خلال مدة البحث معبرا عنها بالاتي:

اولا. صافي الدخل: سيتم اخذ صافي الدخل المنشور في التقارير المالية للشركات المسهمة، مع الاشارة الى أن صافي الدخل سيكون منسوباً الى مجموع الاصول وذلك لازالة اثر الحجم ولاغراض التحليل الاحصائي.

ثانيا. عائد السهم: ويتم استخراجه وفقا للصيغة الاتية:

صافي الدخل

عائد السهم = _____

عدد الاسهم المصدرة

8. النماذج الاحصائية المستخدمة في البحث:

لغرض تحقيق غرض البحث واختيار فرضياته، فإن الباحث سيستخدم النماذج الاحصائية الاتية مع الاشارة الى انه قد تم التحقق من صدق هذه النماذج عن طريق عرضها على بعض الاكاديميين والمختصين وتمت الاستفادة من جميع الملاحظات التي اوصوا بها:

ا. أنموذج الانحدار المتعدد: تم استخدام هذا النوع من النماذج للكشف عن اهم المؤشرات والنسب المالية التي تفسر التذبذب الحاصل في الارباح المستقبلية للشركات وعوائد اسهمها. والصيغة العامة لأنموذج الانحدار

المتعدد كالآتي (David, 1989: 124):

$$y = b_0 + b_1 x_{1t} + b_2 x_{2t} + \dots + b_n x_{nt} + u_{t+1}$$

اذ ان:

y: تمثل المتغير التابع

b₀: ثابت المعادلة

b₁ b_n: تمثل معاملات المتغيرات غير المعتمدة

x₁ x_n: تمثل المتغيرات غير المعتمدة

n: عدد المتغيرات غير المعتمدة

t: تمثل السنة

u: الخطأ الناتج عن الأنموذج

ب. معامل تضخم التباين (VIF): ويستخدم للتأكد من عدم وجود تداخل له دلالة احصائية بين المتغيرات غير

المعتمدة، ويتم احتسابه وفق المعادلة الاتية (Mark & David, 1989: 224):

$$VIF_{j,j} = \frac{1}{1 - R^2_{j,j}}$$

اذ:

R²: مربع معامل الارتباط بين متغيرين غير معتمدين هما (j,j).

ج. أنموذج الانحدار اللوغارتمي: اذ يعد هذا الأنموذج من النماذج الاحصائية المتقدمة التي تعبر عن ارباح

السنة القادمة بالزيادة او النقصان وكذلك عوائد الاسهم والصيغة العامة لهذا الأنموذج كالآتي

(William & Terry, 1989: 225):

$$E(y_{t+1}) = \frac{\exp(b_0 + b_1 x_{1t} + \dots + b_n x_{nt})}{1 + \exp(b_0 + b_1 x_{1t} + \dots + b_n x_{nt})}$$

اذ:

$E(y)$: تمثل القيمة المتوقعة للمتغير المعتمد y .

$bo....bn$: تمثل معاملات المتغيرات غير المعتمدة.

$x_1...x_n$: تمثل المتغيرات غير المعتمدة.

Exp : تمثل اللوغاريتم الطبيعي ويساوي 2.718

t : تمثل السنة

د. نماذج اخرى للحكم على كفاءة الأنموذج المستخدم للتنبؤ وهي:

1. اختبار (ف) للحكم على كفاءة الأنموذج الافتراضي المستخرج باستخدام أنموذج الانحدار المتعدد.

2. اختبار كاي تربيع للحكم على كفاءة الأنموذج الافتراضي المستخرج باستخدام أنموذج الانحدار

اللوغاريتمي . والصيغة العامة لاختبار كاي تربيع كالآتي (الصوفي، 1985:9):

2

مجموع (القيمة الفعلية - القيمة المتوقعة)

قيمة كاي تربيع =

القيمة المتوقعة

ثانيا . نظريا و بعض الدراسات السابقة Theortical and Previous studies

يشير (Kieso & Weygandt, 1998:1342) الى ان المعلومات المحاسبية التي تعرض في التقارير المالية الخارجية تحكمها مجموعة من المبادئ المحاسبية والتي تقضي توفير عنصر الافصاح المناسب في هذه التقارير بغية تحقيق هدف التقارير المالية في توفير المعلومات الملائمة للاطراف التي تستخدمها في اتخاذ قرارات اقتصادية تتعلق بالمنشأة مصدر هذه المعلومات ، كما تهىء لهؤلاء المستخدمين بعض النماذج المحاسبية التي تمكنهم من التنبؤ ببعض المتغيرات الرئيسة لتلك المنشأة كقوتها الايرادية مثلا، قدرتها على الوفاء بالتزاماتها قصيرة او طويلة الاجل، ارباحها المستقبلية.... وغيرها من المتغيرات المهمة التي تعمل على ترشيد قرارات مستخدمي المعلومات المحاسبية.

ويرى (Dyckman, et., al., 2001:41) انه من الضروري ان تفصح التقارير المالية الخارجية عن المعلومات الملائمة لاغراض اتخاذ القرارات كلافصاح عن التنبؤات المالية.

اما (النقيب، 1999:168) فيذكر بان الاتجاه الحديث في الافصاح قد تخطى قليلا عن شرط الموضوعية العالية، فهناك بعض الجوانب الجديدة التي ينبغي الافصاح عنها وتتطلب من المحاسبين مهارات وخبرات متخصصة في مجال بناء نماذج افتراضية تعنى بهذا المجال والتي ابرزها الافصاح المحاسبي عن الارباح وعوائد الاسهم في التقارير المالية الخارجية وذلك للآثر الذي تتركه هذه العملية في قرارات المستثمرين من حيث مساعدتهم في تخطيط وتوجيه استثماراتهم نحو الشركات الكفوءة.

ولقد حفلت الدوريات المحاسبية منذ عقد السبعينات بالعديد من الدراسات التي تناولت موضوع الإفصاح الافتراضي عن ارباح الشركات وعوائد اسهمها وبجوانب مختلفة. و من امثلة تلك الدراسات، الدراسة التي قام بها (Daily,1971:692) والتي اقترحت اسلوبا لتقييم دقة تنبؤات الادارة فيما يتعلق بنتائج عملياتها التي يتم الإفصاح عنها والتي تنعكس في اشباع احتياجات ورغبات المستثمرين من خلال مساعدتهم في تخطيط استثماراتهم. و قد شملت عينة الدراسة (18) شركة من صناعات مختلفة ، وقد خلصت الدراسة الى ان خبرة المشروعات التي تمت دراستها تشير الى وجود درجة مقبولة من الشك في قدرة هذه المشروعات على التنبؤ بنتائج عملياتها بدرجة من الدقة.

وقد دعمت دراسة (Roland & Robert,72) ، (Charles,1973) دراسة Daily إذ توصلت الى النتائج نفسها .

اما دراسة (Kenneth & Charles,1973:321) فقد هدفت الى تقييم دقة تنبؤات الادارة عن ارباح الشركات وعوائد اسهمها التي يتم الإفصاح عنها بصورة افتراضية في التقارير المالية ومحاولة مقارنة هذه التنبؤات مع تنبؤات المحللين الماليين، ثم مقارنة تنبؤات المجموعتين مع التنبؤات الناتجة عن استخدام نماذج السلاسل الزمنية وذلك باستخدام الخطأ النسبي المطلق في التوقع. وقد شملت عينة الدراسة (65) شركة ولمدة زمنية ممتدة من (1969-1973). وقد خلصت الدراسة الى ان تنبؤات الادارة ادق نسبيا من تنبؤات المحللين الماليين، كما اظهرت الدراسة وجود اختلاف معنوي بين الادارة وتنبؤات المحللين الماليين المعلنة بعد تنبؤات الادارة.

وفي دراسة مشابهة لدراسة Kenneth & Charles ابرزها (Bikki:1980:96) والتي هدفت الى مقارنة التنبؤات الادارية مع تنبؤات المحللين الماليين للارباح، وكان حجم العينة مكون من (121) شركة تعمل في أنشطة مختلفة، وكانت المدة الزمنية للدراسة ممتدة من (1971-1979)، وقد اوضحت الدراسة ان دقة تنبؤات الادارة بالارباح تزداد اذا تم نشرت تنبؤاتها بعد نشر تنبؤات المحللين الماليين، كما اوضحت الدراسة ايضا ان دقة تطبيق الأنموذج المحاسبي للإفصاح الافتراضي يعتمد على توفر بيانات عن ارباح المشروع، كما ان دقة تنبؤات المحللين الماليين سوف تكون مساوية لدقة تنبؤات الادارة اذا ما توفرت بيانات عن تنبؤات الادارة قبل الإفصاح عن تنبؤات المحللين الماليين.

اما الدراسة التي اجراها (Ou & Penman,1989:296) فقد هدفت الى بناء أنموذج افتراضي للإفصاح المحاسبي لارباح الشركات وعوائد اسهمها يركز على عملية تحليل التقارير المالية وذلك وفق الخطوات الاتية التي اتبعها الباحثان:

1. ادخال المؤشرات المالية كمتغيرات غير معتمدة وارباح الشركات وعوائد الاسهم منسوبة الى مجموع الاصول كمتغيرات معتمدة بشكل منفصل وذلك للمدة من 1965 حتى عام 1984 وذلك لتحديد معاملات الأنموذج الافتراضي للإفصاح المحاسبي.

2. اختبار اهم المؤشرات المالية التي لها دلالة احصائيا من خلال استخدام الانحدار اللوغارتمي متعدد الخطوات.

3. اختبار كفاءة الأنموذج المشتق باستخدام التقارير المالية للشركات لعام 1984-1985.

4. التوصل الى قرار بناء على اختبار الكفاءة بفعالية / عدم فعالية الأنموذج الافتراضي المستخدم للأفصاح المحاسبي لارباح الشركات وعوائد اسهمها.

اما عن نتائج الدراسة، فأنها تشير الى ان الأنموذج المحاسبي الذي اقترحه الباحثان لا يستطيع التنبؤ باتجاه التغير بارباح وعوائد الاسهم لسنة قادمة بدقة مقبولة.

وايدت دراسة (Hilti et.,al.,2002) ودراسة (George & Madhu,2003) ودراسة (Russell,2006) كل على انفراد ما توصلت اليه دراسة (Ou & Penman) حينما استنتجوا ان التنبؤ بارباح الشركات باستخدام نماذج افتراضية يمكن ان يساعد في تحديد اتجاه التغير في الارباح المستقبلية للشركات. ولكن الملاحظ ان هذه الدراسات قد سلطت الضوء على موضوع التنبؤ بالارباح فقط دون القيام بالتنبؤ بعوائد الاسهم. وفي دراسة اخرى لـ (Tian,2007) استهدفت بناء أنموذج افتراضي يستخدم للأفصاح المحاسبي عن القيمة الاقتصادية لعائد السهم والدور الذي يمكن ان تلعبه في عملية اتخاذ القرارات وذلك من وجهة نظر المستثمر. وقد شملت الدراسة عينة من الشركات الاسترالية لمدة زمنية ممتدة من (1998-2005). وقد خلصت الدراسة الى عدة نتائج اهمها ما يؤكد على ان للنماذج الافتراضية للأفصاح المحاسبي عن القيمة الاقتصادية لعائد الاسهم الدور الكبير في مساعدة المستثمر في توجيه استثماراته نحو الشركات الكفوءة والتي يتوقع ان تحقق الارباح.

وتعد الدراسة التي قام بها (الراشد،1997: 5) والتي حاولت ايجاد أنموذج كمي يقوم على اساليب احصائية واخرى محاسبية تحليلية كالنسب المالية للتنبؤ بالازمات المالية بسوق الكويت للاوراق المالية، من الدراسات المهمة التي تناولت هذا الموضوع. اذ هدفت الى استخدام النسب المحاسبية التي يتم اختبارها باسلوب كمي يركز على اساس متين من النظرية المحاسبية المؤيدة بدراسات عملية في تركيب أنموذج كمي يستخدم للتنبؤ بالازمات المالية التي قد تحدث في سوق الكويت المالي.

ومن خلال التحليل المقارن للدراسات السابقة، يظهر ان هذه الدراسة مشابهة للدراسة التي اجراها (Ou & Penman)، من حيث انها تعد وفي حدود علم الباحث اول محاولة لتحديد او بناء أنموذج افتراضي للأفصاح المحاسبي عن ارباح الشركات وعوائد الاسهم، اذ تخلو الدراسات السابقة الاخرى من اية محاولة عملية لتطبيق مثل هذا الأنموذج من خلال ايجاده للعلاقة بين المؤشرات المالية من جهة وكلا من الارباح وعوائد الاسهم من جهة اخرى . الا ان هذه الدراسة تختلف عن سابقتها من ناحية سعيها الى اعادة اختبار اغلب متغيرات الدراسات

السابقة (وخاصة الاجنبية) ومحاولة تطبيقها على الشركات المسهمة المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية الامر الذي يضيف على هذه الاهمية بُعداً اعمق . فضلا عن ان هذه الدراسة تعد الاولى من نوعها في العراق التي تبحث عملية بناء اطار لأنموذج افتراضي للافصاح المحاسبي عن ارباح الشركات وعوائد اسهمها.

ثالثا . التحليل والنتائج Analysis & Findings

سيتم خلال هذا المحور استعراض وتحليل نتائج البحث، وبالتالي سيتم اختبار فرضياته اعتمادا على النتائج التي تمخضت عن عملية التحليل. مع الاشارة الى ان مستوى الثقة الذي سيعتمده الباحث في اختبار فرضيات البحث هو 90% ومن ثم فإن مستوى المعنوية 10 % وذلك انسجاما مع دراسة Ou & Panman .

نتائج اختبار الفرضية الاولى:

سيتم اختبار هذه الفرضية باستخدام أنموذج الانحدار المتعدد وكذلك باستخدام أنموذج انحدار اللوغاريتمي. ولكن قبل البدء باختبار هذه الفرضية يجب التاكيد من عدم وجود تداخل بين المتغيرات غير المعتمدة بحيث قد يؤثر هذا التداخل على مصداقية النتائج. فالمتغيرات غير المعتمدة والمتمثلة بالمؤشرات والنسب المالية كثيرة، وتطبيقها في الحياة العملية من قبل المستثمرين كوسيلة للافصاح المحاسبي عن التنبؤات بأرباح الشركات منسوبة الى جميع الاصول يحتاج الى نظام متطور يفى بهذا الغرض، لذلك ولتخفيض عدد المتغيرات التي لها علاقة بالافصاح المحاسبي عن التنبؤات، قام الباحث باحتساب معامل تضخم التباين (VIF) . اذ يشير هذا المعامل الى وجود تداخل بين المتغيرات غير المعتمدة اذا كانت قيمة (VIF) اكبر او يساوي 10 (Mark & David, 1989:224). وبالتالي فإن نتائج عملية تطبيق صيغة معامل تضخم التباين على المؤشرات المالية الموضحة في الجدول (2)، قد اسفرت عن وجود تداخل بين المتغيرات غير المعتمدة، وهذا التداخل يؤثر في مصداقية الأنموذج الافتراضي للافصاح المحاسبي. وللتغلب على هذه المشكلة ، قام الباحث باستبعاد جميع المتغيرات التي يحدث بينها تداخل باستثناء النسبة الاولى والثانية والسادسة.

وبعد تحديد اهم المتغيرات التي لها علاقة بعملية الافصاح المحاسبي عن التنبؤات بأرباح الشركات منسوبة الى مجموع الاصول يتم تطبيق أنموذج الانحدار المتعدد الذي تظهر نتائجه في الجدول (3).

جدول رقم (3)

نتائج أنموذج الانحدار المتعدد

(المتغير المعتمد ارباح الشركات للسنة القادمة 2008. منسوبة الى الاصول)

المتغيرات المستقلة	المعامل	قيمة T	مستوى المعنوية
دوران الموجودات	0.002	5.72	0.02
العائد على حقوق المساهمين	0.6	4.31	0.048
العائد على رأس المال المدفوع	0.4	3.92	0.023
الثابت	0.02		

ولاختبار مدى كفاءة النموذج الانحدار المتعدد، قام الباحث باستخدام اختبار (F) المحسوبة والمستخرجة من نتائج الحاسبة على درجات حرية 16 و 139، اذ كانت قيمة (F) تساوي 26 و 4، اما قيمة (F) الجدولية والمستخرجة من الجداول على مستوى ثقة 90% ودرجات حرية 16 و 139 فقد كانت تساوي 1.46 و 1. وبالرغم من ان قيمة (F) المحسوبة اكبر من قيمة (F) الجدولية فاننا لا نستطيع ان نأخذ قرارا يتعلق بقبول الفرضية البديلة الاولى والمتعلقة بقدرة المؤشرات المالية على التنبؤ بأرباح الشركات المنسوبة الى مجموع الاصول، لذلك لابد من استخدام النموذج اخر والذي يتمثل بالنموذج الانحدار اللوغاريتمي، وهو من النماذج الاحصائية المتقدمة. اذ ان مخرجات هذا النموذج تكون في شكل قيمة احتمالية تتراوح بين (صفر - 1)، اذ انه اذا كانت قيمة الاحتمال الناتجة عن النموذج الانحدار اللوغاريتمي اكثر من (0.5) فهذا يدل على وجود زيادة في ارباح الشركات منسوبة الى مجموع الاصول للسنة القادمة او وجود تناقص في خسارة الشركات للسنة القادمة. اما اذا كانت النتيجة اقل من (0.5) فهذا يدل على وجود تناقص في ارباح الشركات او وجود تزايد في خسائر الشركات للسنة القادمة.

مع الاشارة الى انه وبسبب عد أنموذج الانحدار اللوغاريتمي من النماذج الاحصائية المتقدمة واسلوب التعامل معه يختلف عن اسلوب التعامل مع النماذج الاحصائية التقليدية مثل أنموذج الانحدار المتعدد، فان الباحث قام وقبل تطبيق أنموذج الانحدار اللوغاريتمي بالخطوات الاتية:

1. احتساب الفرق (التغير) بين ارباح الشركات للسنة القادمة منسوبة الى مجموع الاصول وارباح الشركات للسنة القادمة.
2. انشاء متغير جديد بحيث ياخذ القيمة واحد اذا كانت قيمة التغير موجبة واخذ القيمة صفر اذا كانت قيمة التغير سالبة، وقد تم استبعاد البيانات التي يكون فيها التغير مساو للصفر.
3. ادخال المؤشرات والنسب المالية المشار اليها في جدول (3) المذكورة آنفا والمتغير الجديد الذي تم انشاءه في الخطوة (2) مذكورة آنفا كمتغير معتمد.

وبتطبيق الخطوات مذكورة آنفا، نكون قد حققنا اهم شرط لتطبيق أنموذج الانحدار اللوغاريتمي وهو تحويل المتغيرات التابعة من متغيرات كمية الى متغيرات نوعية. وبالرجوع الى الجدول (3) فان معاملات أنموذج المحاسبي للافصاح الافتراضي تكون وفق الشكل الاتي:

$$Z1 = 1.02 - 0.002X1 + 0.6X2 + 0.4 X3$$

وبالتالي فان القيمة المتوقعة لسنة 2008 لارباح الشركات والمنسوبة الى مجموع الاصول تستخرج وفق الصيغة الاتية والتي تمثل في الوقت نفس أنموذج الافتراضي المقترح للافصاح المحاسبي عن تنبؤات الارباح:

$$Y1 = \frac{Z1}{1+e^{-Z1}}$$

اذ تم تعويض نتائج الوشرات والنسب المالية لعام 2007 ولكل شركة من الشركات عينة البحث ، مع الاشارة الى ان الباحث قام باختبار كفاءة الأنموذج باستخدام اختبار كاي تربيع وذلك من خلال مقارنة القيمة المتوقعة والمستخرجة من المعادلة مذكرة آنفا مع النتائج المتحققة في سنة 2008. فإذا كانت النتيجة المتوقعة اصغر من النتيجة الفعلية فهذا يعني ان التنبؤ فاشل، وبالعكس اذا كانت النتيجة المتوقعة اكبر من النتائج الفعلية فإن التنبؤ صحيح.

ويوضح الجدول (4) نتائج اختبار كفاءة الأنموذج الافتراضي للافصاح المحاسبي لارباح الشركات المستقبلية المنسوبة الى مجموع الاصول.

جدول رقم (4)

اختبار كفاءة الأنموذج الافتراضي للافصاح المحاسبي لارباح الشركات المستقبلية المنسوبة الى مجموع الاصول

ت	الشركة	القيمة المتوقعة للارباح	الاتجاه الفعلي للارباح	نتيجة التنبؤ
1	شركات القطاع الصناعي	0.24	تناقص	صحيحة
	الصناعات الخفيفة			
2	الفلوجة للمواد الانشائية	0.42	تناقص	صحيحة
3	صناعات الاثاث المنزلي	0.39	تناقص	صحيحة
4	الكندي للقاحات البيطرية	0.62	تزايد	صحيحة
5	شركات القطاع الزراعي	0.47	تناقص	خاطئة
	العراقية للمنتجات الزراعية			
6	العراقية لانتاج البذور	0.52	تزايد	صحيحة
7	بابل للانتاج الحيواني	0.61	تزايد	صحيحة
8	الاهلية للانتاج الزراعي	0.3	تناقص	خاطئة
9	شركات قطاع الخدمات	0.72	تزايد	صحيحة
	مدينة العباب الكرخ			
10	العراقية للنقل اليدي	0.62	تزايد	صحيحة
11	النخبة للمقاولات العامة	0.54	تزايد	صحيحة

12	الامين للاستثمارات العقارية	0.55	تزايد	صحيحة
----	-----------------------------	------	-------	-------

وبالنظر الى النتائج المتعلقة بالفرضية الاولى والموضحة في الجدول (4)، فإنه يتم رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة والتي تدل على قدرة المؤشرات المالية على التنبؤ بأرباح الشركات منسوبة الى مجموع الاصول، وبذلك فإن نتائج هذه الفرضية جاءت متفقة مع نتائج دراسة **Ou & Penman**.

كما يتضح من نتائج الجدول مذكورة آنفا حصول انخفاض في الارباح المتوقعة لبعض الشركات وخاصة الصناعية والزراعية منها، وذلك بسبب الاحداث التي مر بها البلد في 2003/4/9 والتي اثرت سياسيا، اقتصاديا، وماليا.

اما فيما يتعلق بدقة التنبؤ بالنسبة للأنموذج الافتراضي للافصاح المحاسبي عن الارباح والمعتمد على الأنموذج الانحدار اللوغاريتمي، فقد كانت نسبتها عالية، بحيث وصلت الى 84% وهي تدل على كفاءة الأنموذج.

نتائج اختبار الفرضية الثانية:

لغرض اختبار هذه الفرضية، فإن الباحث سيتبع الخطوات نفسها التي تم تطبيقها عند بناء الأنموذج الافتراضي للافصاح المحاسبي عن ارباح الشركات، والتي تبدأ بتحديد المتغيرات التي لها علاقة بعملية بناء الأنموذج الافتراضي للافصاح المحاسبي عن عوائد الاسهم والتي تشمل كل من النسبة الاولى والرابعة واستبعاد بقية المتغيرات بسبب التداخل الذي يحدث بينها.

وبعد تحديد اهم المتغيرات التي لها علاقة بعملية الافصاح المحاسبي عن عوائد اسهم الشركات عينة البحث، يتم تطبيق الأنموذج الانحدار المتعدد الذي تظهر نتائجه في الجدول (5).

جدول رقم (5)

نتائج الأنموذج الانحدار المتعدد (المتغير المعتمد عائد السهم للشركات عينة البحث)

المتغيرات المستقلة	المعامل	قيمة T	مستوى المعنوية
نسبة الملكية	0.42	4.82	0.03
العائد على حقوق المساهمين	0.63	5.33	0.036
الثابت	0.03		

وللتأكد من كفاءة الأنموذج الانحدار المتعدد، قام الباحث باستخدام اختبار (F) المحسوبة والمستخرجة من نتائج الحاسبة، اذ تبين نتائج الاختبار ان قيمة (F) المحسوبة البالغة 3.24 اكبر من قيمة (F) الجدولية البالغة 1.94، ومع هذا لا يتم الاعتماد على نتائج الأنموذج الانحدار المتعدد فقط، بل يتم استخدام الأنموذج الانحدار اللوغاريتمي وبنفس الخطوات التي تم التطرق اليها عند تحديد الأنموذج الافتراضي للافصاح المحاسبي عن ارباح الشركات عينة البحث. وبالرجوع الى الجدول (5)، فإن معاملات الأنموذج الافتراضي للافصاح المحاسبي تكون وفق الصيغة الاتي:

$$Z2 = 1.03 - 0.42X1 + 0.63X2$$

وبالتالي فإن القيمة المتوقعة لسنة 2008 لعوائد اسهم الشركات عينة البحث تستخرج وفق الصيغة الاتية التي تمثل في الوقت نفسه الأنموذج الافتراضي للأفصاح المحاسبي عن عوائد الاسهم:

$$Y2 = \frac{Z2 \cdot e}{1+e}$$

والمرحلة الاخيرة التي قام بها الباحث هو اختبار مدى كفاءة الأنموذج الافتراضي للأفصاح المحاسبي عن عوائد الاسهم باستخدام اختبار كاي تربيع ، اذ يوضح الجدول (6) نتائج هذا الاختبار.

جدول رقم (6)

اختبار كفاءة الأنموذج الافتراضي للأفصاح المحاسبي عن العوائد المستقبلية لاسهم الشركات

ت	الشركة	القيمة المتوقعة لعائد السهم	الاتجاه الفعلي لعوائد الاسهم	نتيجة التنبؤ
1	شركات القطاع الصناعي	0.32	تناقص	صحيحة
	الصناعات الخفيفة			
2	الفلوجة للمواد الانشائية	0.38	تناقص	صحيحة
3	صناعات الاثاث المنزلي	0.42	تناقص	صحيحة
4	الكندي للقاحات البيطرية	0.77	تزايد	صحيحة
5	شركات القطاع الزراعي	0.36	تناقص	خاطئة
	العراقية للمنتجات الزراعية			
6	العراقية لانتاج البذور	0.71	تزايد	صحيحة
7	بابل للانتاج الحيواني	0.59	تزايد	صحيحة
8	الاهلية للانتاج الزراعي	0.38	تناقص	خاطئة
9	شركات قطاع الخدمات	0.35	تزايد	خاطئة
	مدينة العاب الكرخ			
10	العراقية للنقل البري	0.48	تزايد	صحيحة
11	النخبة للمقاولات العامة	0.65	تزايد	صحيحة
12	الامين للاستثمارات العقارية	0.62	تزايد	صحيحة

وبالنظر الى النتائج المتعلقة بالفرضية الثانية والموضحة في الجدول (6)، فإنه يتم رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة التي تدل على قدرة المؤشرات المالية على التنبؤ بعوائد الاسهم، وهي متفقة مع نتائج دراسة Ou & Penman .

كما يتضح ايضا من النتائج اعلاه ،حصول انخفاض في عوائد الاسهم المتوقعة لبعض الشركات، وهذا يعزى لأسباب نفسها التي تم التطرق اليها عند تفسير اسباب انخفاض الارباح المتوقعة لبعض الشركات، اما فيما يتعلق بدقة التنبؤ، فقد بلغت نسبتها 75% وهي نسبة مناسبة تعكس مدى كفاءة الأنموذج.

رابعاً. الاستنتاجات والتوصيات:

1. الاستنتاجات: يمكن تلخيص اهم الاستنتاجات التي توصل اليها البحث وكالاتي:
 - ا . عدم تضمين التقارير المالية المنشورة عن جميع الشركات العراقية المسهمة ما يشير الى وجود افصاح محاسبي للتنبؤ بارباح هذه الشركات وعوائد اسهمها، سيما وان ادرك المستثمر اهمية مثل هذا الافصاح عن مثل هذه المعلومات والتي تكون كفيلة بتخطيط استثماراته المستقبلية.
 - ب . ان الأنموذج الرياضي الذي يعتمد على المؤشرات والنسب المالية والمستخرجة باستخدام الأنموذج الانحدار اللوغاريتمي، يعطي دقة مناسبة في التنبؤ بارباح الشركات وعوائد اسهمها.
 - ج . حدوث تباين نسبي ما بين النتائج الفعلية والمتوقعة لبعض الشركات عينة البحث، اذ اسفرت نتائج التحليل المذكورة آنفا عن حصول حالات فشل في التنبؤ بارباح بعض الشركات مثل العراقية للمنتجات الزراعية والاهلية للانتاج الزراعي، بينما كانت نتائج التنبؤ بارباح الشركات الاخرى جيدة. اما ما يتعلق بالتنبؤ بعائد السهم، فقد شهدت كذلك وجود حالات فشل في الشركتين آنفتي الذكر نفسها فضلا عن شركة مدينة العباب الكرخ.
- كما تبين النتائج ايضا حدوث انخفاض في الارباح المتوقعة لبعض الشركات وعوائد اسهمها وذلك بسبب الظروف السياسية والاقتصادية والمالية التي يمر بها البلد.
2. التوصيات:

نظرا لاهمية الافصاح عن التنبؤ بارباح الشركات وعوائد اسهمها في التقارير المالية الخارجية، فان الباحث يوصي بضرورة اجراء دراسة مماثلة على قطاعات اخرى وباستخدام النماذج الاحصائية نفسها التي تم تطبيقها من قبل الباحث والعمل على تطوير نماذج افتراضية تكون معتمدة في الواقع العملي على ان يتم ادراجها في دليل المستثمر والنشرات التي يصدرها سوق العراق للاوراق المالية للاستفادة منها في التنبؤ بارباح الشركات المسهمة وعوائد اسهمها والافصاح عن هذه التنبؤات مع

المؤشرات والنسب المالية الملحقه بالتقارير المالية لكل شركة مسهمة لتكون قاعدة للمستثمرين في توجيه استثماراتهم.

References

1. الراشد، وائل ابراهيم، (1997)، "أنموذج محاسبي كمي للتنبؤ بالازمات المالية"، مجلة العلوم الاقتصادية والادارية . كلية الادارة والاقتصاد . جامعة الكويت.
2. النقيب، كمال عبد العزيز، (1999)، "تطور الفكر المحاسبي، مدخل تاريخي . منهج فلسفي، ط 1، شرطة الفطافطة للطباعة، عمان.
3. Bikki,Jaggi,(1980),"further Evidence on the Accuracy of Management Forecasts Vis – a – Vis Analysts Forecasts",Accounting Review.
4. Charles L.McDonald,(1973),"An Empirical Examination of the reliability of Published Predictions of Future earnings the Accounting Review.
5. Daily R.Austin,(1971),"The Feasibility of Reporting Forecasted Information",Accounting Review.
6. Dyckman Thomas R.,Davis Charles J., & Dukes Roland E.,(2001),"Intermdiate Accounting ",5th ed.,Irwin Mc Graw-Hill.
7. Hilti,N.,Saunders,M.,Liody,B.,(2002),"forecasting Stronger Profits",(WWW.GLOBALREINsuRANCE.COM).
8. George,A.,Madhu,K.,(2003),"Analyst Forecast dispersion and future stock return",Journal of Business and Economics, University of Nebraska-Lincoln.
9. Kenneth,S.,Charles,L.,McDonald,L.,Dennis 1th.,(1973),"Comparative Examination of Management Forecasting and,Box Jenkins Forecast of Earning,The Accounting Review.
10. Kieso,D.E.,Weygandt T.,(1998),"Intermdiate Accounting",JohnWiley & Sons.
11. Roland M.Copeland and Robert,J.M.,(1972),"Executives Forecasts of Earnings Per share versus Forecasts of Naïve Models",The Journal of Business.
12. Russell,Michael,(2006),"Forecasting for Profits-How ToDo Io",(WWW.Ezine Articles.COM).
13. OU,Jane A.,Penman,Stephen H.,(1989),"Financial Statement-analysis and the Prediction of stock Return",Journal of Accounting and Econmics.
14. Tian,Jing,(2007),"Economic Value of stock Return Forecastis An Assessment on Market Efficiency and Forecasting Accuracy",Journal of Business and Economics,The Australian National University.