

تأثير الاتجاهات الحديثة للإفصاح المحاسبي على القيمة السوقية بالإشارة الى المعلومات المالية المستقبلية دراسة اختبارية في سوق العراق للأوراق المالية
 أ.م.د. ابتهاج إسماعيل يعقوب
 الجامعة المستنصرية / كلية الإدارة والاقتصاد / قسم المحاسبة
 E-mail : hussanala10000@yahoo.com

المستخلص

يهدف البحث إلى اختبار اثر التطورات التي طرأت على الفكر المحاسبي باتجاه الإفصاح المحاسبي المعاصر الذي ينادي بالإفصاح عن المعلومات المالية المستقبلية^(*) (Prospective Financial Information) وانعكاسه على القيمة السوقية للشركات. ولتحقيق هدف البحث تم الاعتماد على أسلوب تحليل المحتوى للتقرير السنوية للشركات ضمن القطاعات (السبع) المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للفترة (2009 – 2012) بعد بناء مؤشر لقياس مستوى الإفصاح عن المعلومات المالية المستقبلية (PFI) وفقاً لفتون سوق العراق للأوراق المالية رقم (74) لسنة (2004) المعدل وتعليمات الإفصاح الصادرة بمقتضاه ، فضلاً عن أن المؤشر يتبنى للمرة الأولى في البيئة العراقية، وليخرج البحث بعدد من الاستنتاجات من أبرزها تبين مستوى الإفصاح عن المعلومات المالية المستقبلية في التقارير المالية للقطاعات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية حيث بلغ متوسط الإفصاح (69.28) مع علاقة معنوية موجبة بالقيمة المالية السوقية ومن أبرز التوصيات التي توصل إليها البحث إلزام الشركات ضمن القطاعات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية بعرض المعلومات المالية المستقبلية من ضمن تقاريرها السنوية، وذلك من خلال تعليمات تصدرها هيئة السوق.

الكلمات المفتاحية: المعلومات المالية المستقبلية – مؤشر (PFI)، القيمة السوقية، الإفصاح المحاسبي المعاصر

Abstract

The research aims to test the impact of the developments in accounting thinking towards the current accounting disclosure, which calls for the disclosure of prospective financial information and its reflection on the market value of companies. In order to achieve the objective of the research, the content analysis method was adopted for the annual reports of companies within the 7 sectors listed on the Iraq Stock Exchange for the period 2009-2012 After the establishment of a index to measure the level of disclosure of future financial information (PFI) in accordance with the Iraqi Market Law No. 74 of 2004 (amended) and the

^(*) وردت المعلومات المالية المستقبلية في الأدبيات الأجنبية بالمصطلح

- Forward – looking Information
- Prospective Financial Information

وسيتم اعتماد المصطلح الثاني في البحث الحالي

disclosure instructions issued thereunder, as well as that the indicator adopts for the first time in the Iraqi environment, The level of disclosure of the future financial information in the financial reports of the sectors listed on the Iraqi Stock Exchange was different. The average disclosure was (69.28) with significant positive correlation with market value One of the main recommendations of the research Complying companies within the sectors listed in the Iraqi Stock Exchange to present the financial information during the period from the date of the annual reports .

المقدمة:

يُعد الإفصاح المحاسبي من أهم المفاهيم والمبادئ المحاسبية التي شهدت تطورات عدة، وكان ملازماً للفكر المحاسبي في الاستجابة للتطورات التي تحدث في بيئة الأعمال، ومع تصاعد الجدل حول مفهوم وحدود الإفصاح عن المعلومات الواجب توافرها في التقارير المالية المنشورة وباتجاه يتلاءم مع الدعوات المتزايدة للتوسع والتنوع في الإفصاح برز مفهوم الإفصاح عن المعلومات المالية المستقبلية (prospective Financial Information) كدألة لتعزيز قدرة الوحدات الاقتصادية على زيادة رأس المال بأقل تكلفة ممكنة، وانعكاسها على سلوك المستثمرين في تسعير السهم وفقاً لتلك المعلومات وبالتالي انعكاسها على القيمة السوقية للوحدة الاقتصادية. تاسيماً لما سبق تم تناول البحث من خلال (أربع) محاور يتناول المحور الأول منهجية البحث وبعض الأبحاث السابقة، في حين يتناول المحور الثاني جدلية الإفصاح المستقبلي من منظور الفكر المحاسبي للمعلومات المحاسبية المستقبلية (بشقيها المالي وغير المالي) كبعد معاصر للإفصاح المحاسبي والمحور الثالث يتناول مدى تأثير القيمة السوقية للشركات بالإفصاح عن المعلومات المستقبلية ويتناول المحور الرابع الدراسة الاختبارية اختبار مستوى الإفصاح عن المعلومات المالية المستقبلية في سوق العراق للأوراق المالية وتأثير ذلك على القيمة السوقية وأخيراً أهم الاستنتاجات والتوصيات.

المحور الأول

منهجية البحث و أبحاث سابقة

منهجية البحث

أولاً : مشكلة البحث وتساؤلاته البحثية

رافق تزايد النمو في القطاعات الاقتصادية على المستوى الدولي طلب متزايد من قبل اصحاب المصالح على زيادة مستويات الإفصاح عن المعلومات المستقبلية بحكم ان الإفصاح عن المعلومات المالية لم يعد كافياً لاحتياجاتهم ولاتفي بمتطلبات اتخاذ القرارات لذا حظيت التوجهات الحديثة للإفصاح المحاسبي عن المعلومات المالية المستقبلية باهتمام الهيئات والمعاهد والمجاميع المحاسبية المهنية والاكاديمية باختبار تأثير الإفصاح عنها في التقارير السنوية على القيمة السوقية للوحدات. وفي البيئة المحلية لم تحظى المعلومات المالية المستقبلية باهتمام بحثي بحكم غياب التعليمات الملزمة بالإفصاح عنها بشكل صريح في التقارير السنوية في سوق العراق للأوراق المالية وبناءاً على ذلك يمكن صياغة مشكلة البحث بالتساؤلات البحثية الآتية :-

- هل تفصح الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية عن المعلومات المالية المستقبلية في تقاريرها السنوية؟

- هل هناك تأثير للإفصاح عن المعلومات المالية المستقبلية على القيمة السوقية للشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية؟

ثانياً : أهداف البحث

يهدف البحث إلى استعراض التطورات التي مر به الإفصاح المحاسبي كمفهوم وتطبيق فضلاً عن استعراض مفهوم المعلومات المستقبلية واختبار مستوى الإفصاح عنها في التقارير السنوية للقطاعات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية بحكم أن عينة البحث تشمل الشركات التي تمثل القطاعات العاملة في السوق ، وقياس أثر الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية على القيمة السوقية للقطاعات المدرجة في السوق بناءاً على مؤشر لـ (PFI) المقترح وفق المتطلبات القانونية والتشريعية للإفصاح في سوق العراق للأوراق المالية.

ثالثاً: أهمية البحث:

تكمن أهمية البحث من الناحيتين الفكرية والتطبيقية إذ تتمثل الأولى بالخوض بغمل انعكاسات حاجات البيئة المتغيرة على الفكر المحاسبي وصياغة مفاهيم قادرة على الاستجابة لتلك التغيرات أكاديمياً ومهنياً من خلال استعراض لأهم المعيير والإرشادات المتعلقة بالمعلومات المستقبلية، أما الناحية الثانية فتتمثل باختبار إفرزات الاتجاهات المعاصرة للإفصاح المحاسبي والمتمثلة بالمعلومات المالية المستقبلية وفق مؤشر (PFI) الذي تم بناؤه على وفق قفون وتعليمات سوق العراق للأوراق المالية ليتلاءم مع خصوصية البيئة العراقية ونوعية سوقها المالي الناشئ وتوجيه أنظار القائمين على وضع تعليمات الإفصاح في السوق إلى الأهمية التي تضطلع بها المعلومة المستقبلية في الأسواق المالية وإيجابية الإلزام بالإفصاح عنها.

رابعاً: فرضية البحث

ينطلق البحث من الفرضيتين الرئيسيتين الآتيتين:

1. تفصح الشركات ضمن القطاعات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية عن المعلومات المالية المستقبلية في تقاريرها السنوية وفقاً لمؤشر (PFI) عند مستوى دلالة معنوية ($\alpha \leq 0.05$).
- 2- هناك تأثير ذو دلالة إحصائية وبمستوى دلالة معنوية ($\alpha \leq 0.05$) لمستوى الإفصاح عن المعلومات المالية المستقبلية بموجب مؤشر (PFI) والقيمة السوقية للشركات ضمن القطاعات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.

خامساً: حدود البحث:

يقتصر البحث على الحدود المكثية المتمثلة بالشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية وبضمن قطاعاته وعلى وفق مؤشر (PFI) المقترح وضمن الحدود الزمنية (2009 – 2012).

سادساً: منهج البحث:

اعتمد البحث على المنهجين الاستقرائي والتحليلي الوصفي والاستباطي

سابعاً: مجتمع وعينة البحث

يتمثل مجتمع البحث من كافة القطاعات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية الذي يعمل بموجب القانون رقم (74) لسنة (2004) المعدل حيث يشمل (سبع) قطاعات وبواقع (61) شركة للسنوات (2009 - 2012) ولتحديد عينة البحث تم استبعاد الشركات المدرجة ضمن القطاع التي لم تستمر كونها شركة مدرجة للسنوات (الأربع المتتالية) (2009 - 2012) لأسباب مختلفة. واقتصر الأمر على الشركات ضمن القطاع التي استمرت بصفتها شركة مدرجة في السوق ضمن الحدود الزمنية للبحث ويوضح الجدول (1) عينة البحث.

جدول (1): عينة البحث ونسبتها الى اجمالي مجتمع البحث

تفاصيل	القطاعات							اجمالي القطاعات
	المصارف	الصناعة	السياحة والفنادق	الخدمات	الزراعة	القامين	الاستثمار	
المجتمع	21	13	7	8	6	4	2	61
العينة	20	10	5	4	3	2	2	46
الاجمالي	95 %	76 %	71.5 %	50 %	50 %	50 %	100 %	75 %

من الجدول (1) يتضح أن عينة البحث شملت (75%) من الشركات المدرجة ضمن القطاعات في سوق العراق للأوراق المالية .

2- بعض الدراسات والأبحاث السابقة

في ظل المتغيرات التي طرأت على بيئة الأعمال أتضح الدور المهم للمعلومات المفصح عنها في التقارير المالية على أنها الوسيلة المعتمدة في تخفيض ظروف عدم التأكد، وزادت الحاجة إلى تأطير الإفصاح المحاسبي بإطار البعد المستقبلي، فبرزت واحدة من أهم استجابات الفكر المحاسبي باتجاه التقارير المتضمنة المعلومات المالية المستقبلية (PFI) والانعكاس الايجابي على القيمة السوقية، فعلى صعيد الأدبيات المحاسبية العربية برز الاهتمام بالمعلومات المالية المستقبلية بالاتي :-

- 1- في رسالة ماجستير (سبسي، 2011) بعنوان (دور المعلومات المالية المستقبلية للشركات في اتخاذ القرارات - دراسة ميدانية في شركات القطاع الخاص السوري) ومن خلال الاستعانة بالاستبانة كأحد أدوات البحث توصل الباحث إلى هدف الدراسة حول أهم متطلبات الإفصاح عن المعلومات المالية المستقبلية وكيفية الإفصاح عنها ودورها في اتخاذ القرارات.
- 2- وفي بحث (مليجي ومليجي، 2017) بعنوان (تحليل العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية وتكلفة رأس المال وأثرها على كفاءة القرارات الاستثمارية للشركات المصرية) هدف البحث إلى تحليل العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية وتكلفة رأس المال وأثرها على كفاءة القرارات الاستثمارية وتوصل البحث إلى أن هناك علاقة معنوية سالبة بين الإفصاح عن المعلومات المستقبلية وتكلفة رأس المال وعدم تماثل المعلومات وعدم كفاءة القرارات الاستثمارية

وعلى صعيد التيارات البحثية الأجنبية تم تناول الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المالية المستقبلية بالآتي :

1- ففي بحث (Aryan & Ramanan, 2017) بعنوان (التشاركية بين الإفصاح المحاسبي والمعلومة المستقبلية) (Synergy between Accounting Disclosures and Forward Looking Information -)، هدف البحث إلى إيجاد العلاقة بين المعلومات المستقبلية في الإفصاح المحاسبي وفائدتها لقرارات المستثمرين وانعكاسها على أسعار الأسهم وقد طور البحث نموذجاً يوضح كيفية تأثير الإفصاحات المستقبلية على أسعار الأسهم وتوصل البحث إلى أن الشركات التي تفصح عن المعلومات المستقبلية بشكل أكثر ملائمة سيعزز هذا من قيمة أسهمها المستقبلية في الأسواق المالية الأمريكية

2- وفي أطروحته للدكتوراه قدم (Engber, 2016) بعنوان (Forward - looking information in Annual Reports : A study into its Realization) (العلاقة بين المعلومات المستقبلية والتقارير السنوية - دراسة تحقيقية) هدف البحث إلى اختبار قيام الشركات التي تفصح في تقاريرها المالية عن المعلومات المالية المستقبلية وثقة المستثمرين بالمعلومات حتى وأن لم تتحقق مستقبلاً من خلال دراسة مقارنة للنتائج التي حققتها الشركات مع ما تم الإفصاح عنه سابقاً في تقاريرها المالية بصيغة معلومات مالية مستقبلية متوقعة (متحققة وغير متحققة) وانعكاسه على القيمة السوقية لأسهم الشركات وتوصل البحث إلى أن المستثمرين ينبغي أن يكونوا أكثر حذر في التعامل مع المعلومات المالية المستقبلية في الأسواق الكفوءة .

ان البحوث السابقة المقدمة في البيئات العربية والأجنبية تؤكد على الدور التي يضطلع به الإفصاح عن المعلومات المستقبلية مع متغيرات عدة كأسعار الأسهم وتكلفة رأس المال واتخاذ القرارات، ومحلياً لا توجد أشارات إلى اهتمامات بحثية بالمعلومات المالية المستقبلية واختبار أثر الإفصاح عنها في التقرير السنوية مع متغير القيمة السوقية أو أي متغير آخر، لذا فإن البحث يتفق مع الأبحاث والدراسات السابقة في طرح موضوع المعلومات المستقبلية في الفكر المحاسبي، إلا أن إسهام البحث الحالي يتمحور حول بناء مؤشر للإفصاح عن المعلومات المالية وغير المالية المستقبلية في البيئة العراقية يتم على وفقه تحديد مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية (PFI) في البيئة العراقية وإيجاد معنوية العلاقة مع القيمة السوقية للقطاع المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.

المحور الثاني

جدلية الإفصاح المستقبلي من منظور الفكر المحاسبي

أولاً: الاتجاه المعاصر للإفصاح المحاسبي

على وفق طروحات أدبيات المحاسبة يمكن تقسيم الإفصاح المحاسبي إلى اتجاهين:

- 1- الاتجاه التقليدي: هو توافر المعلومة الموثوقة لاتخاذ القرارات التي تنسم بالحيطة والحذر غايته وقاية المستثمر (غير الحصيف - العادي) من التعامل غير العادل في أسواق المال دون الأخذ بعين الاعتبار المعلومة المتعلقة بما سيحدث في المستقبل أن كانت كمية أو نوعية ونظراً لكثرة الانتقادات الموجهة إلى الإفصاح التقليدي الذي يقتصر على المعلومات

2- المالية (Yuen et al,2009) مما ولد حاجة ضرورية للتحويل إلى الإفصاح المرتكز على مزيج من المعلومات المالية وغير المالية، بحكم أن الإفصاح التقليدي لا يعطي صورة شمولية عن وضع الوحدة الاقتصادية على الأمد الطويل. (224: 2009, Webb et al - Holder) (Dima et al,2013:77)

3- الاتجاه المعاصر للإفصاح: ويرى مؤيدوا هذا الاتجاه (Ernst & young,2009:3) (Harvey & Fred,2002,78) أن طروحاته تستند إلى التوسع في المعلومات المفصح عنها والتعددية في مجالاته وتوافر معلومات إضافية للإيفاء بمتطلبات أصحاب المصالح. فضلاً عن الإفصاحات الإضافية والتي تتضمن معلومات ذات درجة عالية من القدرة على التفسير والرؤية والخبرة لأنها تتعامل مع معلومات مستقبلية واقتراضات وتنبؤات، أن هذا الاتجاه برز نتيجة الرغبة الملحة لأصحاب المصالح للمزيد من المعلومات الإضافية التي تمنحهم الفرصة لاتخاذ قراراتهم بعقلانية أكثر وبناءاً على ذلك برزت العديد من القوائم المالية (الكشوفات المالية) كالقوائم المالية المرحلية والقوائم الملخصة قلّمة القيمة المضافة والقوائم المعدلة بالتغير في مستويات الأسعار والقطاعات التشغيلية، فضلاً عن المعلومات الواجب الإفصاح بقلّمة المعلومات المالية وغير المالية المستقبلية). مما سبق يتضح أن التطور الذي طرأ على تحول الفكر المحاسبي للتوسع في الإفصاح يُعد تحدياً حقيقياً إذ إن اختيار الاتجاه المناسب للإفصاح المحاسبي والذي يتزامن مع توافر المعلومات الأكثر ملائمة والموضوعية جعل الهيئات والمجاميع المهنية والأكاديميين بالتوجه نحو إيجاد الإفصاح المختلط الذي يمزج بين النوعي أو الكمي ليبرز ما يعمى الإفصاح عن المعلومات المالية المستقبلية أو المتوقعة.

ثانياً: الإفصاح عن المعلومات المستقبلية: المفهوم والاتجاهات

قدّمت الأدبيات والهيئات المهنية والمعاهد والمجاميع المهنية تعريفات عدة لمفهوم المعلومات المالية المستقبلية وترى الباحثة أنه بالإمكان تقسيم التعريف المقدم للإفصاح عن المعلومات المالية المستقبلية ومن اتجاهاً عدة وكالاتي:

1. اتجاه الهيئات والمجاميع والمعاهد المهنية:

حظيت المعلومات المالية المستقبلية باهتمام واسع من لدن الهيئات والمجاميع والمعاهد المهنية فقد أصدر الاتحاد الدولي للمحاسبين (IFAC) معيار التدقيق (3400) بعنوان (اختبار المعلومات المالية المستقبلية) (The Examination of Prospective Financial "3400") وفي الدليل الشمولي الصادر عن (AICPA) القسم (305) والخاص بإجراءات اختبار المعلومات المالية المستقبلية والنافذ المفعول في (5 مايو 2017) عرفت على أنها المعلومات التي تتعلق بالأحداث المستقبلية والإجراءات التي لم تحدث بعد، إلا أن هناك أدلة تشير إلى وقوعها في المستقبل (33- 3400,2010:1 IASAE) (AICPA, 2017:557)، وعرفها المعيار المصري لمهام التأكيد رقم (3400) بعنوان – (اختبار المعلومات المالية المستقبلية) وفي الفقرة (3) من المعيار عرفت على أنها المعلومات المبنية على اقتراضات عن الأحداث التي قد تقع في المستقبل ورد فعل الوحدة الاقتصادية المحتمل اتجاهها وهي خليط من التنبؤات والتقديرات المستقبلية (المعيار المصري 2400 ، 1- 20) وقدمت الهيئة السعودية للمحاسبين القانونيين (SOCPA)

معياري القوائم المالية المستقبلية (1430) وحددت التعريف في الفقرة (166) من المعيار وعرفت فيه المعلومات المالية المستقبلية بأنها المعلومات المستقبلية التي يتم عرضها بصيغة التوقع المالي أو التصور المالي. (SOCPA, 2002, 1130).

وينفس الاتجاه أصدر مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) دليل حول تعليقات الإدارة لممارسات معايير المحاسبة الدولية (IFRS) بعنوان (Management Commentary IFRS Practice Statement) وفيه أشار إلى توافر المعلومات المستقبلية لأصحاب المصالح وأوضحت بأنها تتضمن التقارير المالية وغير المالية والتي تكون ذات منفعة لهم.

وفي عام (2016) قدم مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) في أطلره المفاهيمي لأعداد التقارير المالية في الفصل السابع من البيان رقم (8) الرؤى المعاصرة لجودة وفاعلية التقارير المالية تلك القدرة على توافر المعلومات لأصحاب المصالح عن التدفقات النقدية المستقبلية وتقديم التوقعات بخصوص الأحداث المستقبلية. www.fasb.org 2016.2 (IFRS, 2018:2)

2- اتجاه تفسيري يتناغم مع نظريات المحاسبية

زخر الأدب المحاسبي بالنظريات المحاسبية المفسرة للإفصاح ويمكن توظيف النظريات لتتناغم مع المحتوى الفكري والإجرائي للإفصاح عن معلومات المستقبلية وكما في الجدول (2).

جدول (2): تطابق النظريات المحاسبية المفسرة للإفصاح المحاسبي مع الإفصاح عن المعلومات المالية المستقبلية

عنوان النظرية	المبادئ الرئيسة للنظرية	نقاط الالتقاء مع الإفصاح عن المعلومات المالية المستقبلية (PFI)
المشروعية Legitimacy Theory	انشطة الوحدة تكون على وفق ما يتوقعه المجتمع لتحقيق الشرعية وإن عدم التوافق بين توقعات المجتمع وإجراءات اساليب الوحدة سيؤدي الى نشوء فجوة توقعات وضغط اداء (Johnsson & Lundberg, 2012:11)	الإفصاح عن (PFI) يساهم في توافر معلومات ما يتوقعه الجمهور من المعلومات مع اعطاء ثقة قدر المستطاع بتضمين تلك التوقعات ملخصة باهم الفروض والسياسات المحاسبية التي اعدت على وفقها (Engbers, 2016:31)
اصحاب المصلحة (Stakeholder Theory)	التركيز على اصحاب العلاقة مع الوحدة الاقتصادية ليس فقط مساهميها وإنما جميع اصحاب العلاقة (Nakabition & Udechukwu, 2007:49)	تعتبر تفكير الوحدات الى المدى الطويل والاهتمام بكافة اصحاب المصلحة والتوجه نحو خلق قيمة لكافة المساهمين وأصحاب المصلحة على حد سواء. (Laszlo, 2008:19)
نظرية الاشارة Signaling Theory	الوحدات التي لديها اخبار جيدة تحاول ان تفصح عن هذه المعلومات لتكسب التمايز عن الشركات التي لديها اخبار غير جيدة.	الوحدات التي لديها اخبار غير جيدة توافر الإفصاح عن المعلومات المستقبلية لجذب المستثمرين وإعطاء إشارة للسوق ان وضع الشركة جيد وان للإدارة القدرة على مواجهة ما قد يحدث اسوة بالوحدات الجيدة (Celik, 2006:12)

التكاليف السياسية Political costs theory	تكون الوحدات محل اهتمام سياسي وتخضع لتكاليف سياسية (ضرائب وقواعد تنظيمية) ومن المحتمل ان يزيد مستوى الإفصاح عن تلك التدخلات.	الـ (PFI) تقدم التفسيرات اللازمة لتقليل من تدخلات الاطراف الخارجية كالجهاز الحكومية والاتحادات والجمعيات مما يقلل من التكاليف السياسية (Oliveria et al., 2010:27)
--	--	---

اعداد الباحثة بالاستناد الى المصادر المشار اليها في الجدول .

من الجدول السابق يتضح ان التوجه المتناغم مع بعض نظريات المحاسبة يميل نحو التوسع بالإفصاح وتوافر المعلومات لأصحاب المصالح.

3- اتجاه اضعاء الموثوقية على المعلومات المالية المستقبلية بموجب تعليمات الادراج في الاسواق المالية

يشير (Wallaco & Naser, 1995) ان احد العوامل المرتبطة بالموثوقية بالإفصاح يمكن ان تشمل القيد (الادراج) في (البورصة) الاسواق المالية الاجنبية او المحلية حيث بينت الدراسة ان هناك علاقة طردية بين جودة الإفصاح والادراج بالأسواق ، حيث تتطلب هيئة الرقابة والأشراف على تداول الأوراق المالية الأمريكية (SEC) ان تتوافر معلومات كافية وملائمة لمساعدة مستخدمى المعلومات على اتخاذ قراراتهم، فقد اصدرت الهيئة نفسها ارشادات بهذا الموضوع ومنها ارشادات القاعدة (506) الفقرة (b) ما يسمى (الميناء الامن) (Safe Harbor) بموجب المادة (4) (أ) من قانون الأوراق المالية بتوافر الحماية القانونية للشركات التي تفصح عن المعلومات المالية المستقبلية بشرط ان تكون الشركة قد اعدت المعلومات بحسن نية (Good Faith) وان المستثمرين المعتمدون لديهم المعرفة والدراسة والخبرة في الامور المالية والتجارية (Accredited investors) لجعلهم قادرين على تقييم اتخاذ القرارات في ظل المعلومات المستقبلية المحتملة وقدمت ارشادات تفسيرية بخصوص اصدار تقرير المعلومات المالية المستقبلية (<https://www.sec.gov/corpfin/cf-manual/topic-3>) ومحلياً على وفق تعليمات رقم (6) شروط متطلبات ادراج الشركات في سوق العراق للأوراق المالية لسنة (2010) لم تتضمن قواعد شروط ادراج الشركات في سوق العراق للأوراق المالية / السوق النظامي اية اشارة صريحة الى المعلومات المالية المستقبلية حيث نصت المادة (6) في الفقرة (1) الاتي:- (البيانات المالية السنوية المتضمنة بتقرير كل من مجلس الادارة ومراقب حسابات مستقل ومخول قانوناً) حيث اقتصرت على الميزانية العامة وحساب الارباح والخسائر وكشف التدفقات النقدية والافصاحات الضروري عن هذه البيانات وفي تعليمات رقم (8) لسنة (2011) المعدل بعنوان افصاح الشركات المدرجة وردت في (خامساً) من المادة (أ) الاتي (وصف لأي قرارات صادرة عن الحكومة او المنظمات الدولية لها اثر مادي على عمل الشركات او منتجاتها او قدرتها فضلاً عن وصف للمخاطر التي تتعرض لها الشركة ان وجدت في المدة السابقة) (اما المادة احد عشر) فكان النص صريحاً الإفصاح عن التطورات المستقبلية الهادفة بما في ذلك اي توسعت او مشروعات جديدة والمخاطر المستقبلية للشركة لسنة قائمة على الاقل وتوقعت مجلس الادارة لنتائج اعمال الشركة والمادة (5) رابعاً الفقرة (ب) الإفصاح عن الصفقات الكبرى او الغائها وتقييم مجلس الادارة للأثر المتوقع لها على ربحية الشركة ومركزها المالي . من السابق يتضح ان تعليمات رقم (6) شروط متطلبات ادراج الشركات لم يشر وبشكل صريح الى المعلومة المستقبلية كشرط للادراج الا ان تعليمات الإفصاح رقم (8) لسنة (2011) المعدل قد اشارت لذلك بالتعبير الكلامية.

4. اتجاه أكاديمي: أمتاز هذا الاتجاه بالجدل والمنقشة بخصوص الإفصاح المستقبلي فهناك من يرى أن الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية يتطلب مقومات ومتطلبات قد لا تتوافر في الأطر المحاسبية المالية التقليدية وأن تحديد توقعات وتصورات المستخدمين من الصعوبة بمكان وقد تجابه الوحدات الدعوي القضائية بشأن ذلك وتطالب (بعوائد إضافية) نتيجة خطر المعلومات المرافقة للإفصاح عنها فضلاً عن أن التوسع بالإفصاح يمكن أن ينعكس على زيادة المخاطر المالية والتشغيلية وبالتالي تزداد تكلفة رأس المال (Johnstone, 2013: 12)، إلا أن الاتجاه الآخر يربط بين التقارير المالية المستقبلية كونها (زائفة) بالمنفعة للوحدات ولأصحاب المصالح بحكم أنها تعكس الظروف المتوقعة وبناءاً على مؤشرات حالية مؤكدة ويمكن أن يفسرها أصحاب المصلحة بالطريقة التي ينعكس على استثمارية الوحدة بحكم ما يقدمه من تمويل وبالتالي يؤدي ذلك إلى تخفيض تكلفة رأس المال وزيادة القيمة السوقية للوحدة (Urquiza et al, 2012: 87) (AL-Najjar & Abed, 2014: 17).

ترى الباحثة أن الانتقادات الموجهة إلى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية تضعف من المحاسبة وتجعلها غير متوافقة مع متغيرات البيئة وحاجة أصحاب المصالح إلى نماذج حالية سنوية ذات منظور مالي وغير مالي طويل الأجل، وتجعلها عاجزة عن تقديم مقاييس ملائمة للتغيرات المتزايدة للبيئة فلم تعد حاجة أصحاب المصالح فقط للتحليل المالي وإنما شمولية المعلومات من منظور مستقبلي، ومنظور فجوة بين تغيير إستراتيجية الإفصاح عن المعلومات للإبقاء بمتطلبات البيئة العالية التي تتطور باستمرار والقيود المفروضة على المحاسبة، إلا أن الجانب المهني ويتوافق مع الجانب الأكاديمي قدم حلول مرضية بتقديمه أدلة استرشادية ومعيير بعد نتائج التقرير الصادر من لدن مجلس معيير المحاسبة المالية (FASB) حول استطلاع آراء أصحاب المصالح بخصوص النقص في المعلومات المقدمة في التقارير المالية ليكون الجواب الحاجة إلى معلومات ذات نظرة مستقبلية (Forward – Looking Information) والتي تساعد على تقييم اتجاه الشركة ومنتجاتها ومستقبلها بنفس الاتجاه كنت الآراء أن المعلومات التاريخية لم تعد ذات أهمية وغير ملائمة لهم لتعزيز قراراتهم (PFSP) Education Services, 2016, 1-98) (www.mspes-cpe.com).

ثالثاً : المناهج المتبعة في الإفصاح عن المعلومات المالية المستقبلية

أن المنهج المعتمد في الإفصاح عن المعلومات المالية المستقبلية يتخذ أسلوبان:

(Athanasakou & Hussainey, 2010: 13) (7: 200 TASPA) (20- 1: 2010 IFAC) (87: 2003 ICWA)

الأسلوب الأول - التوقعات التنبؤات، بالأحداث المستقبلية بناءً على توقعات الإدارة والإجراءات التي تتخذها الإدارة حيال هذه الأحداث، والأسلوب الثاني - هو صياغة معلومات التقارير على وفق تصورات مستقبلية (تحدث أو لا تحدث) وتصرفت الإدارة المتوافقة مع تلك الأحداث، أن الإفصاح المستقبلي يتضمن بعدين مالي وغير مالي حيث يتضمن البعد المالي التوقعات والتنبؤات بالتدفقات النقدية المستقبلية والمكاسب المتوقعة المستقبلية والإرباح السنوية المستقبلية في حين يكون الإفصاح عن المعلومات غير المالية المستقبلية عن خطط الوحدة واستراتيجياتها المتوقعة وحالات عدم التلبد المصاحبة لأنشطة الوحدة، فضلاً عن نية الإدارة بتقديم التفسيرات اللازمة لأصحاب المصلحة بخصوص ما ستقوم به في المستقبل . فضلاً عن أن أعداد المعلومات المستقبلية في صلب التقارير السنوية يلاقي بعض الصعوبات كصعوبة التنبؤ ببعض الأمور ومخاطر تغيير الطرق المحاسبية والنقص المرافق للإفصاح وتحيز الإدارة في إعدادها

والمخاطر المرافقة للمعلومة ناهيك عن أخطاء التنبؤ المرافقة لانتهازية الإدارة في الإفصاح عن المعلومات المستقبلية (Osullivan et al, 2008: 5- 35)

المحور الثالث

تأثير المعلومة المستقبلية على القيمة السوقية

أولاً : القيمة السوقية (Market Value):

هو سعر أي أصل يرغب كل من البائع والمشتري التداول به في سوق معين (Ross et al ; 2008 , 23) أي هو السعر الذي يتم عنده تداول أحد الأصول أو تأدية التزامات في إطار تنافسي في سوق نشطة. وهي القيمة التي سيتم التعامل بها في السوق المالي وتتحدد نتيجة لتداول الأسهم في السوق المالي بناءً على العرض والطلب (آل شبيب ، 2009 : 251) وعرفت بمعليل المحاسبة الدولية (IASC) بأنها المبلغ المتفق عليه بين البائع والمشتري لتبادل سلعة ما برغبة مع إطلاع تام على السوق دون وجود ظروف خاصة بأحد الطرفين تؤثر على عملية البيع ويتم تحديد القيمة السوقية للأسهم بواسطة العرض والطلب.

ثانياً : انعكاس الإفصاح عن المعلومات المالية المستقبلية على القيمة السوقية للشركة

يُعد الإفصاح عن المعلومات في التقارير السنوية أداة استراتيجية تعزز قدرة الوحدة على زيادة رأس مالها بأقل تكلفة ممكنة فما يتم الإفصاح عنه ينعكس على سلوك المستثمرين في تسعيره للسهم على وفق ما تم الحصول عليه من معلومت وينعكس ذلك بالتالي على القيمة السوقية للوحدة ، فإن كان التوقعات تميل إلى التفاؤل أدى ذلك إلى ارتفاع أسعار الأسهم في حين التشاؤمية يكون التوقع بالاتجاه المعكس على سعر السهم (الشعر وأخرون ، 2015، 18) و(التميمي وآخرون ، 2006 : 70) أن الطروحات المتعلقة بالإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية والقيمة السوقية جاءت في الأدبيات المحاسبية مثيرة للجدل بين (التأثير واللا تأثير) ففي الاتجاه المؤيد للتأثير الذي دعم الرأي فيه من جانب أن التقارير السنوية التقليدية لا تتوافر فيها قدر من المعلومات الكافية لأصحاب المصالح وأن الاعتماد على المعلومات المالية فقط سيؤدي إلى تقديم صورة غير متكاملة لواقع الوحدات الإفصاح غير المالي بكافة أشكاله قادر على تلبية احتياجات أصحاب المصالح وأن نمج المعلومات المالية وغير المالية يقدم صورة متكاملة (Dima et al, 2013, 90) وباتجاه تعزيز الرأي الداعم للإفصاح عن المعلومة المستقبلية أوضح (Coram & Monro) أن أي معلومات ذات قيمة مالية ولم يتم تضمينها في القوائم المالية فهي معلومات مالية مستقبلية (Corarm & Monroe , 2009, 16) وأن لها تأثير معنوي على المركز المالي والسيولة والأداء المستقبلي لأن الإفصاح عنها دورياً يؤدي إلى تقليل مخاطر المعلومات وتحسين دقة التنبؤات الخاصة بالمحللين الماليين بالأرباح والتدفقات النقدية وخفض تكلفة رأس المال وميؤدي بالتالي إلى ارتفاع القيمة السوقية (Urguiza et al, 2012:80) (Hassanein & Hussainey, 2009, 17) (Riedl & serafeim, 921: 5- 57) (Hussainy & walker, 2009: 9)

وباتجاه آخر لم تجد العديد من الدراسات أن هناك علاقة بين الإفصاح عن المعلومات المستقبلية والذي أشير لها على أنها نوع من أنواع الإفصاح غير المالي والقيمة السوقية وأوعزوا الأمر إلى عوامل أخرى أكثر معنوية من المعلومات المالية المستقبلية (Cohen et al., 2012, 7) (Grewal, 2016) كحجم الشركة أو نوع القطاع أو القوانين الصارمة للإبلاغ في الأسواق المالية أو عدم ثقة المستثمرين بالمعلومات المالية

المستقبلية من منظور نظرية المنفعة المتوقعة والتي على وفقها تم التعامل في توقع سلوك المستثمرين في المستقبل ومن ثم توقع القيمة السوقية لأسهم الشركة. مما سبق يتضح أن هناك اتجاهات مختلفة في تفسير العلاقة بين الإفصاح عن المعلومات المالية المستقبلية والقيمة السوقية للشركة في البيئات المختلفة، إلا أن اتجاه أهمية ومنفعة المعلومات المالية المستقبلية يهيمن على ترسيخ الأخذ بعين الاعتبار وجودها في التقارير السنوية.

المحور الرابع الدراسة الاختبارية

اختبار مستوى الإفصاح عن المعلومات المالية المستقبلية في سوق العراق للأوراق المالية وتأثير ذلك على القيمة السوقية

لغرض اختبار مستوى الإفصاح عن المعلومة المالية المستقبلية في سوق العراق للأوراق المالية وتأثير ذلك على القيمة السوقية للشركات وبعد تحديد عينة البحث، اتخذ البحث الخطوات الإجرائية الآتية:-

أولاً: بناء نماذج الدراسة الاختبارية

1- قياس الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية

أقرحت الباحثة مؤشراً لقياس الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية (PFI) خاص بالبيئة العراقية بحكم عدم الاتفاق بالأنسب المحاسبي على صيغة موحدة لقياس مستوى الإفصاح عن المعلومات المالية المستقبلية وعلى وفق ذلك تم استخدام الأسلوب غير الموزون والذي يتم بمقتضاه تحديد مستوى الإفصاح باستخدام معيار ثنائي الإبعاد بإعطاء قيمة (0) و (1) فالقيمة الأولى تعطي للشركة التي لم تفصح عن (PFI) في حين القيمة الثانية تعطي للشركة التي يفصح عن (PFI) ويتضمن المؤشر (47) فقرة ثم استنباطها من تعليمات الإفصاح رقم (8) لسنة (2011) المعدل وتعليمات رقم (6) وتعليمات رقم (10) وتعليمات (3) (***) فضلاً عن قانون رقم (74) لسنة (2004) المعدل والتشريعات الصادرة بمقتضاه . وتم استخدام أسلوب تحليل محتوى التقارير المالية للسنوات (2009 - 2012) . ولاحتساب معامل إفصاح المعلومات المالية المستقبلية (PFI) تم اعتماد المعادلة الآتية :-

$$\text{معامل افصاح (PFI)} = \left(\frac{\text{عدد الفقرات التي تم الافصاح عنها}}{\text{اجمالي مجموع فقرات المؤشر}} \right) \times 100$$

2- إعداد مؤشر الإفصاح عن المعلومات المستقبلية (PFI) في سوق العراق للأوراق المالية

بالرجوع إلى تعليمات إفصاح الشركات المدرجة وقانون سوق العراق للأوراق المالية رقم (74) لسنة (2011) المعدل والتشريعات الصادرة بمقتضاه تم إعداد مؤشر الإفصاح عن المعلومات المستقبلية (PFI) وكالاتي:

- أ. مؤشرات الإفصاح عن استراتيجيات الشركة المستقبلية (وصفية)
1. رؤية الشركة وأهدافها.

(**) تعليمات السوق متاحة بالموقع الالكتروني www.isx.iq.net

2. الهيكل التنظيمي للشركة.
3. المخاطر التي تتعرض لها الشركة مع وصف آلية ادارة المخاطر.
4. الانجازات السابقة والمستقبلية للشركة (وصف الاحداث الهامة).
5. خطة تطوير الشركة مع شرح للإجراءات الكفيلة بتنفيذها.
6. توقعات الادارة لنتائج الاعمال المستقبلية.
7. العقود المنفذة والمستقبلية.
8. عدد الاوراق المالية المصدرة من قبل الشركة والمملوكة من قبل الادارة العليا.
9. تأكيد معقول باستمرارية الشركة.
10. الدورات التدريبية وبرنامج تأهيل العاملين.
11. تنمية الموارد البشرية.
12. السياسة المحاسبية المطبقة.
13. التحديات المستقبلية.
- ب- مؤشرات الافصاح عن المعلومات المستقبلية المالية (الكمية)
14. الاثر المالي للعمليات غير المتكررة.
15. تحليل للمركز المالي ونتائج الاعمال.
16. المنافع مع الاطراف ذات العلاقة.
17. الاحتمالات الطرئة والاحداث الهامة ذات الاثر السلبي على المركز المالي.
18. صافي الدخل.
19. الافصاح عن التغير بالمساهمة بنقطة واحدة من امتلاك اكثر من (50) من اسهم الشركة فور وقوع الحدث.
20. اي تغيرات مستقبلية براس المال الموجودات ، الالتزامات،
21. الصفقات الكبيرة.
22. تقييم مجلس الادارة للأثر المتوقع على ربحية الشركة ومركزها المالي.
23. التغيرات في الاستثمارات المالية الرأسمالية.
24. توزيعات الارباح المستقبلية.
25. الشروع في الانماج.
26. النسب المؤثرة في رأسمال الشركة (تمليك نفس الشركة / او شركة اخرى تؤثر فيها).
27. اسباب ايقاف تداول اسهم الشركة في السوق وانعكاس ذلك.
28. القيمة العادلة وبدائل التقييم.
29. مخصص مواجهة المخاطر في المناطق الساخنة (لظروف البلد الحالية).
30. مصاريف البحث والتطوير.
31. العوائد المتوقعة من الخطط الانتاجية المستقبلية.
32. الالتزامات المتوقعة.
33. هيكل التمويل.
34. التدفقات النقدية (التشغيلية، الاستثمارية، التمويلية) المتوقعة.

35. المساهمات المتوقعة لحماية البيئة.
36. المخصصات القضائية المتوقعة.
37. المنتجات ذات المخاطر العالية.
38. التعديلات المتوقعة بلأثر رجعي على انتقال القطاع من المعايير المحاسبية المحلية الى الدولية.
- ج- مؤشرات عن اسلوب الافصاح عن المعلومات المستقبلية (الوصفية)
39. يظهر الافصاح بصورة منفصلة في التقارير المالية.
40. تظهر في الموقع الالكتروني للسوق والشركة.
41. تُحدث المعلومات بشكل دوري.
42. يشجع على الافصاح التثقيفية (ندوات، مواقع تواصل اجتماعي، وسائل اخرى)
43. معلومات اليك الحوكمة.
- د- مؤشرات الافصاح عن معلومات عن اثار الازمات (المالية، السياسة، الاجتماعية) (الوصفية)
44. انعكاس الازمات الاقتصادية على الشركة (كتخفيض اسعار النفط) وسبل مواجهتها.
45. معدلات نمو القطاع المتوقعة.
46. الخسائر المتوقعة نتيجة الظروف الامنية غير المستقرة.
47. الالتزامات المالية المتوقعة لمساعدة النازحين ومتضرري الارهاب.

2- احتساب القيمة السوقية

وتم احتساب القيمة السوقية للسهم من خلال ضرب عدد اسهم الشركة في سعر اغلاق السهم بالدينار العراقي (بعد استبعاد اسعار الاغلاق الشاذة عن الاسعار المساندة حيث تخضع اسعار الاغلاق الى تحليل ورقابة لجنة الاسعار وقسم العمليات في سوق العراق للأوراق المالية) www.sx.iq.

ثانياً : اختبار مؤشر الافصاح (PFI) للقطاعات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.

يوضح الجدول (3) ما تم الافصاح عنه من مؤشرات (PFI) للقطاعات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.

جدول (3) المفصاح عنه وفق مؤشرات (PFI) للقطاعات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للسنوات (2012 – 2009)

ت	اسم القطاع	المفصاح عن مؤشر (PFI)				متوسط الفترة %
		2009	2010	2011	2012	
1	المصارف	79	81	81	89	82.5
2	الصناعة	72	71	79	78	75
3	الخدمات	60	60	60	60	60
4	السباحة والفنادق	50	50	55	65	55
5	الزراعة	51	59	60	62	58
6	التأمين	75	75	75	75	75
7	الاستثمار	78	80	80	80	79.5
	متوسط الافصاح الاجمالي لجميع القطاعات ومن مؤشر (PFI)	66.42	68	70	72.71	69.28

من اعداد الباحثة وفقاً لتحليل محتوى التقارير المالية للقطاعات (2012 – 2009)

من الجدول (3) يتضح ان قطاع المصارف قد حقق اعلى افصاح عن المعلومات المستقبلية وفق مؤشر (PFI) مقارنة بباقي القطاعات بمتوسط افصاح للسنوات (2009 – 2012) (82.5) يليه قطاع الاستثمار بمعدل (79.5) إلا ان قطاع السياحة والفنادق حقق ادنى متوسط (55) في الافصاح عن المعلومة المستقبلية، ولغرض اختبار فرضية البحث الاولى سيتم تطبيق اختبار (الاشارة) لمعرفة الفرق بين متوسط مؤشرات الافصاح عن المعلومة المستقبلية (PFI) لعينة البحث للأعوام (2009 – 2012) حيث تقبل الفرضية اذ كانت القيمة الاحتمالية لمؤشر (PFI) لكل السنوات اقل من مستوى الدلالة المعنوية (0.05) ويوضح الجدول (4) نتائج التحليل.

جدول (4) نتائج تحليل مؤشر (PFI)

المتغير المستقل	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	القيمة الاحتمالية	الرتبة
معامل PFI / 2009	72.71	7.72	0.00	1
معامل PFI / 2010	70	7.61	0.00	2
معامل PFI / 2011	68	7.51	0.00	3
معامل PFI / 2012	66.42	7.13	0.00	4
المتوسط العام لـ PFI الإجمالي	69.28	6.08	0.00	

المصدر: من اعداد الباحثة

من الجدول (4) يتضح ان القيمة الاحتمالية لمؤشر (PFI) تساوي (0.00) وهي اصغر من مستوى المعنوية (0.05) ويشير ذلك على انه دال احصائياً ، فضلاً عن ان المتوسط العام (PFI) المفصح عنها للأعوام (2009 – 2012) تساوي (69.28) مما يدل ان مستوى الافصاح جيد إلا انه متباين وعليه يقبل فرضية البحث الاولى تفصح الشركات ضمن القطاعات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية عن المعلومة المالية المستقبلية في تقاريرها السنوية وفقاً لمؤشر (PFI) عند مستوى دلالة معنوية ($\alpha \leq 0.05$).

رابعاً : تحليل نتائج القيمة السوقية لأسهم قطاعات سوق العراق للأوراق المالية

يوضح الجدول (5) القيمة السوقية للأسهم للقطاعات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للأعوام (2009 – 2012).

جدول (5) القيمة السوقية للأسهم للقطاعات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للأعوام (2009 – 2012)

ت	اسم القطاع	القيمة السوقية للأسهم (مليون دينار)				المتوسط للفترة (2009 – 2012)
		2009	2010	2011	2012	
1	المصرفي	601.411	705.433	705.455	953.874	741.54
2	الصناعة	911.121	111.211	126.222	700.35	462.226
3	الخدمات	21.200	23.111	22.111	25.979	23.100
4	السياحة والفنادق	30.000	32.214	42.560	25.005	32.444
5	الزراعة	12.000	10.000	10.198	10.053	10.562
6	التأمين	11.53	11.57	78.30	78.30	44.925
7	الاستثمار	13.00	14.22	15.49	15.48	14.547
	متوسط لجميع القطاعات	228.608	129.679	142.905	258.4	189.905

من الجدول (5) يتضح ان القيمة السوقية لأسهم القطاع المصرفي هي الاعلى مقارنة ببقية القطاعات المدرجة وبلغت (741.54) في حين ان القيمة السوقية لأسهم القطاع الزراعي هي الادنى مستوى وقد يعطي هذا مؤشر على ان المستثمرين يتجهون نحو القطاعات التي تفصح عن معلوماتها المستقبلية

خامساً: لاختبار فرضية البحث الرئيسية الثانية وباعتماد الاسلوب الاحصائي في تحليل الانحدار الخطي البسيط لتحديد (معامل التحديد R^2) ومن خلاله يمكن تفسير تأثير المتغير المستقل (الافصاح IPF) على المتغير التابع (القيمة السوقية). ومن الجدول (6).

جدول (6): نتائج تحليل انحدار معامل (PFI) للاعوام 2009 – 2012

2012 – 2009	التفاصيل	معامل (PFI)			
		2012	2011	2010	2009
0.08	معامل التحديد R^2	0.01	0.01	0.00	0.00
0.12	القيمة الاحتمالية	0.72	0.72	0.58	0.56
مستوى المعنوية 0.05					

من الجدول (6) ومن خلال مقارنة القيمة الاحتمالية (PFI) وبمستوى دلالة معنوية (0.05) للسنوات الخمسة فنجدها اقل من مستوى الدلالة المعنوية للأنموذج وعليه يتم قبول معادلة الانحدار وقبول الفرضية الرئيسية الثانية (هناك تأثير ذو دلالة احصائية وبمستوى دلالة معنوية ($\alpha \leq 0.0$) المستوى وان قوة تأثير معامل (PFI) في القيمة السوقية يتضح من خلال قيمة معامل التحديد ، فكلما اقتربت قيمة معامل التحديد من الواحد الصحيح كلما عبر ذلك ان المتغير مؤثر اي ان الافصاح عن المعلومات المالية المستقبلية في سوق العراق للأوراق المالية يؤثر على القيمة السوقية لكافة القطاعات.

الاستنتاجات والتوصيات

اولاً : الاستنتاجات

1. تمثلت الاتجاهات الحديثة للإفصاح المحاسبي(بعد الانتقادات الموجهة للإفصاح التقليدي المرتكز على المعلومات التاريخية)إلى التوسع في الإفصاح باتجاه القدرة التنبؤية للمعلومة .
2. المعلومات المالية وغير المالية المستقبلية تسهم في تحسين الإفصاح المحاسبي وتعزز من قدرة أصحاب المصلحة في الاستثمار في السوق المالي ، بحكم أن المعلومات المستقبلية تعزز من كفاءة السوق المالي من خلال فاعليتها في تخفيض عدم تماثل المعلومات وانعكاس ذلك على القيمة السوقية .
3. غلب معيار (تدقيقي ومحاسبي) ينظم كيفية الإفصاح عن المعلومة المستقبلية أو إعدادها أو تأكيدها والتعامل معها من قبل (المدققين أو المحاسبين) تجعلها عرضة للانتقادات المرافقة للمخاطر المرتبطة باعتمادها عند اتخاذ القرار في البيئة العراقية .
4. تعاني تعليمات الإفصاح المحاسبي في سوق العراق للأوراق المالية من شيء من الضعف بحكم أنها تتعامل مع المعلومات المالية بالشكل الإلزامي والمعلومات المستقبلية بشيء من الطوعية .

5. هناك تباين في مستوى الإفصاح عن المعلومة المالية المستقبلية وفق مؤشر (PFI) المقدم من قبل الباحثة على صعيد الشركات في القطاعات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية ، فضلاً عن أن هناك علاقة معنوية موجبة بين المعلومة المستقبلية والقيمة السوقية للقطاعات .

التوصيات

خرج البحث بجملة من التوصيات من أبرزها :-

1. إلزام الشركات ضمن القطاعات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية بعرض المعلومات المالية المستقبلية من ضمن تقاريرها السنوية ، وذلك من خلال تعليمات تصدرها هيئة السوق ليكون هناك تنافس مع الطروحات الحديثة للفكر المحاسبي في التوجه نحو التوسع في الإفصاح .
2. تعزيز كفاءة السوق المالية العراقية باعتبارها أحد الأسواق الناشئة من خلال التوسع في إصدار الإفصاحات المراقبة للتقارير المالية السنوية والتي تعكس التوقعات والتنبؤات المستقبلية لجذب الاستثمارات .
3. إصدار معيار تدقيق من قبل مجلس المعايير المحاسبية والرقابية في ديوان الرقابة المالية العراقية يختص (بإختبار المعلومات المالية المستقبلية) .
4. إعادة النظر بالتعليمات المنظمة لعمل سوق العراق للأوراق المالية خصوصاً ما يتعلق بتعليمات الإدراج والإفصاح مع التوجه بنشر الوعي لدى جمهور المستثمرين بخصوص مضمين المعلومات المستقبلية وتوسيع مداركهم بخصوص التعامل مع خصوصيتها عند اتخاذ القرارات .
5. توجيه التيارات البحثية باتجاه اختبار العوامل المؤثرة على الإفصاح عن المعلومات المالية المستقبلية في الفكر والتطبيق المحاسبي مع الأخذ بعين الاعتبار خصوصية سوق العراق للأوراق المالية .
6. اعتماد المؤشر المقترح (PFI) كمؤشر معتمد في سوق العراق للأوراق المالية لاختبار مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية .

المصادر

أولاً : التقارير والتعليمات والنشرات

- [1] التقارير المالية السنوية للشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للسنوات (2009 - 2010 - 2011 - 2012) .
- [2] تعليمات الإفصاح - إفصاح الشركات المدرجة رقم (8) لسنة (2011) المعدل .
- [3] قانون سوق العراق للأوراق رقم (74) لسنة (2004) المعدل .
- [4] المعيار المصري لمهام التأكد رقم (3400) اختبار المعلومات المالية المستقبلية .
- [5] المعيار السعودي (معيار القوائم المالية المستقبلية رقم (1401) لسنة (2002) الصادر عن الهيئة السعودية للمحاسبين القانونيين (SOCPA)

ثانياً : العربية

1- الكتب

- آل شبيب ، دريد (2009) ، (الاستثمار والتحليل المالي) ، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن

2- مواقع الانترنت

- [1] موقع مجلس معيير المحاسبة المالية www.fasb.org
- [2] موقع مجلة المحاسبة والمراجعة www.AUJAA . EJPT .org تحليل العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية وتطلع رأس المال وأثرها على كفاءة القرارات الاستثمارية للشركات المصرية ، مليحي، مجدي، مليجي. عبد الحكيم، جامعة بنها، كلية التجارة
- [3] الشعرا، اسحق وزلوم ،نضال وخطاب شادي ،2015، دور ربحية ومديونية الشركة في تحديد اثر مستوى الافصاح غير المالي على القيمة السوقية ،المجلة الاردنية في ادارة الاعمال
- <https://journals.ju.edu.jo/JJBA>
- [4] التميمي، محفوظ وياشر اميل، عوض محمد، (2004)، اهمية المعلومة المحاسبية في اتخاذ القرارات الراسمالية، مجلة عدن للعلوم الاجتماعية والانسانية، www.aden-univ.net
- ثالثا- الاجنبية

1- الدوريات الأجنبية

- [1] Aicpa Guide Prospective Financial Information SSAENO. 18 .
- [2] Aryan ,Anil & Ramanan , Ram ,(2017), "synergy between Accounting Disclosures and Forward – looking Information in Stock prices". Journal of The Accounting Review, Vol.92, Issu, 2 , March 2017 .pp.
- [3] Avgouleas, Emilios, (2005) "What Future for Dis closure asa Regulatory Technique? Lesson from the Global Financial crisis and Beyond (available at www.Ssm.com.
- [4] Christensen, P., L. de La Rosa and G. Feltha . (2010). "Information and the cost of capital : An Ex Ante perspective" . The Accounting Review .
- [5] Coram , p.& Monroe , G,(2004) "The Joint Effect of voluntary Non – Financial Disclosure and Assurance on Company Valuation Judgments. Paper presented at seminar at the Australia National University , The University of Melbourne and The University of New South wales .
- [6] Dima, B., Cuzman, I., Dima, S., & Saramat, O. (2013) "Effects of Financial and Nan – Financial (Information Disclosure on prices Mechanisms for Emergent Markets ,Accounting and Management Information Systems, VOL, 12, No.I.pp.76-100
- [7] Engberes , EM ., University of Twenty , Thesis – Master Business Administration , October (2016).
- [8] Ernst & young (200) .Non – Financial reporting. Report AUDOOO 45, 1 -4
- [9] FASB , Conceptual Framework for Financial Reporting : chapter 7: presentation , 2016 . www.fasb.org
- [10] Forward – looking information in annial reports : A study into its realization

- [11] GUIDE Prospective Financial Information Nov Ember , 2012 , Alcpa , WILEY
- [12] Harvey , M.& Fred , K. (2002) , "Financial Accounting: Theory and Standards (isted) London : prentice Hall
- [13] Healy , Paul , M. & Palepu Krishna G., (2001), "Information asymmetry , corporate disclosure , and the capital Markets : A review of the empirical disclosure literature " , Journal of Accounting and Economics , VOL ,31, Issue . 3, pp, 405 – 440 .
- [14] Holder – webb, L., Cohen, J., Nath, L. & wood , D.(2009), "The Supply of Corporate Social Responsibility Disc losure Among U.S. Firms , Journal of Business Ethies , VOL.8 ,No.4, p.p497 – 527
- [15] Huang, P. and Y. Zhang . (2012). "Does Enhanced Disclosure Really Reduce Agency Costs ? Evidence from the Diversion of Corporate Resources . The Accounting Review 87(1) : 199 -229.
- [16] ICAEW Prospective Financial Information Guidance for UK directors , ISBN 841 , 2007
- [17] International Standard on Assurance Engterational Standard on Assurance Engagements (ISAE) 3400, 2010 , handbook.
- [18] O, Sullivan , M., M., percy and J. Stewart . (2008) . " Australian Evidence on Corporate Governance Attributes and Their Association With Forward – Looking Information in The Annual Report " . J. Manage Governance . 12 (1) : 5- 35
- [19] Oliveira , Lidia ., Lucia , Lima Rodrigues & Russell , Craig , (2010) , "Applying Voluntary Disclosure Theories to Intangibles Reporting : Evidence from the Portuguese Stock Market", available at : www.Ssrn.com.
- [20] Orhan , Celika, Alaattin Ecerara Hakan karabacak , Disciosure of forward liking Information : Evidencefrom Listed Com Panyes on (stanbul stock Exchange (ISE) (2006) , Journal of Investment Management and Financial Innovations, VII.3, ISSue 2, pp 197 – 218.
- [21] Qiao, X. (2003) . " An empirical study into voluntary disclosure of listed companies in
- [22] Ried, G. & serafeim, ,(2018) ,(Market Reaction to Mandatory Non Financial Disclosure) ,Har Vard Universities DASH , open Access policy , [http:// nrs.harvard . edu/ urn – 3: HUL](http://nrs.harvard.edu/urn-3:HUL).
- [23] Yuen, C., Liu M, zheng , X., and Lu, (2009) , "A case study of voluntary Disclosure by Chinese enterprises , Asian Journal of Finance and Accounting, Vol.1, No. 2, pp. 118 -145.