

أثر الإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم على القرار الإستثماري

(دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان)

The Impact of Accounting Disclosure for Earnings Per Share on the Investment Decision (An Empirical Study on Corporations Listed on Amman Stock Exchange)

إعداد الطالب

تامر سمير أحمد شتات
(401120184)

إشراف

الأستاذ الدكتور: عبد الناصر إبراهيم نور

قدمت هذه الرسالة إستكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة

كلية الأعمال

قسم المحاسبة

جامعة الشرق الأوسط

الفصل الدراسي الأول

2014/2013

التفويض

أنا تامر سمير أحمد شتات أفتض جامعة الشرق الأوسط بتزويد نسخ من رسالتي ورقياً وإلكترونياً للمكتبات، أو المنظمات، أو الهيئات والمؤسسات المعنية بالأبحاث والدراسات العلمية عند طلبها.

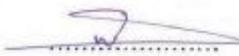
الإسم: تامر سمير أحمد شتات

التوقيع: 

لتاريخ: 2013 / 12 / 28

قرار لجنة المناقشة

نوقشت هذه الرسالة وعنوانها " أثر الإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم على القرار الإستثماري (دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان)" وأجيزت بتاريخ 28 / 12 / 2013

الاسم	أعضاء لجنة المناقشة	التوقيع
الأستاذ الدكتور عبدالناصر إبراهيم نور	رئيساً ومشرفاً	
الدكتور علي عبدالغني اللاليد	عضواً داخلياً	
الأستاذ الدكتور وليد زكريا صيام	مناقشاً خارجياً	

شكر وتقدير

الحمد لله الذي علم بالقلم، علم الإنسان ما لم يعلم، واهب النعم ومسيبها، وهادي الأمم
ومسعداها.

والصلاة و السلام على معلم الناس الخير، وهادي البشرية إلى الرشده، سيدنا محمد وعلى آله
وصحبه أجمعين...

أما بعد، وفاءً وتقديراً أتقدم بجزيل الشكر ووافر التقدير
والإمتنان للأستاذ الدكتور عبد الناصر نور، الذي أشرف على رسالتي و أمدني بكل
الإرشادات والتوجيهات العلمية ، ومنحني من وقته وجهده وعمله الذي لا ينضب ، إلى أن
وصلت رسالتي إلى ما هي عليه.

ولا يسعني إلا التقدم بجزيل الشكر والعرفان لعضوي لجنة المناقشة لتفضلهما بقراءة هذه
الرسالة ومناقشتي في كل ما من شأنه إثراؤها و إخراجها بأكمل صورة.

وختاماً، أتقدم بكل الشكر والإمتنان إلى جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا على ما اولتني
به من إهتمام ، وأسقتني من علم خلال فترة دراستي ممثلة بمعالي رئيسها الأكرم ومساعديه
المحترمين وأعضاء الهيئة التدريسية الأفاضل وجميع منتسبي الجامعة من إداريين وعاملين،
وإلى كل من مد يد العون والمساعدة لي و أسدى المشورة الصادقة من قريب أو من بعيد ،
في إنجاز هذا العمل.. آملاً أن يجزيهم الله خير الجزاء...

تامر سمير شتات

الإهداء

أقدم ثمرة هذا الجهد العلمي المتواضع إلى:

إلى من أضاعت لي الطريق بكل عزم وإصرار صاحبة القلب الكبير التي منحت حياتي الثقة

والأمل فكانت على الوعد دائما أطال الله في عمرها

والدتي

إلى رجل المواقف الشامخة والكرم الذي أنار لي دروب النجاح وكان سندي ومعلمي فأعطى

ولم ينتظر الرد فكان لمواقفه أكبر الأثر في نفسي

والدي

إلى من جمعتنا المسرات وعنوان الصدق والوفاء أهدبهم محبتي وإخلاصي ودعائي

أشقائي وشقيقتي

الأصدقاء أينما كانوا وإلى كل من قدم لي العون والمساعدة في إنجاز هذه الرسالة

فهرس المحتويات

الصفحة	الموضوع
أ	عنوان الرسالة
ب	تفويض الجامعة
ج	قرار لجنة المناقشة
د	الشكر والتقدير
هـ	الإهداء
و	فهرس المحتويات
ط	قائمة الجداول
ط	قائمة الأشكال
ي	الملخص باللغة العربية
ك	الملخص باللغة الإنجليزية
الفصل الأول: مقدمة عامة للدراسة	
2	1-1 تمهيد
4	2-1 مشكلة الدراسة وعناصرها
5	3-1 فرضية الدراسة
5	4-1 هدف الدراسة
5	5-1 أهمية الدراسة
6	6-1 التعريف بالمصطلحات الإجرائية
8	7-1 حدود الدراسة
الفصل الثاني: الإطار النظري والدراسات السابقة	
10	المبحث الأول: الإفصاح المحاسبي
10	1-2 تمهيد
12	2-2 الإفصاح المحاسبي ومتطلبات الإفصاح في معايير المحاسبة الدولية

12	3-2 الإفصاح المحاسبي
15	4-2 مستويات الإفصاح المحاسبي
19	5-2 المقومات الأساسية للإفصاح المحاسبي
25	6-2 محددات الإفصاح المحاسبي
27	7-2 الأسهم
29	8-2 مؤشرات الأداء المالية المبنية على الربح المحاسبي
34	9-2 نطاق تطبيق المعيار المحاسبي الدولي (33) "حصة السهم من الأرباح
36	10-2 طرق إحتساب ربحية السهم الأساسية والمخفضة
38	المبحث الثاني: القرارات الإستثمارية
38	11-2 إتخاذ القرارات
40	12-2 مفهوم الإستثمار
43	13-2 القرارات الإستثمارية
46	14-2 المقومات الأساسية للقرار الإستثماري
50	15-2 محددات القرار الإستثماري
52	16-2 نبذة عن هيئة سوق المال الأردني
60	المبحث الثالث: الدراسات السابقة
الفصل الثالث: منهجية الدراسة	
72	1-3 منهج الدراسة
72	2-3 مجتمع الدراسة والعينة
73	3-3 أداة الدراسة
73	4-3 ثبات الأداة
75	5-3 نموذج الدراسة
76	6-3 أساليب جمع البيانات

77	7-3 أساليب التحليل الإحصائي
الفصل الرابع: تحليل البيانات وإختبار الفرضيات	
79	1-4 خصائص عينة الدراسة
86	2-4 نتائج الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة
93	3-3 نتائج إختبار فرضيات الدراسة
الفصل الخامس: النتائج والتوصيات	
96	1-5 النتائج
99	2-5 التوصيات
المراجع والملاحق	
101	المراجع باللغة العربية
106	المراجع باللغة الانجليزية
108	ملحق رقم (1) استبانة الدراسة

قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	الجدول
74	قيمة معامل الثبات (كرونباخ ألفا Cronpach's Alpha) للاتساق الداخلي للمتغيرات	الجدول (3 - 1)
79	توزيع عينة الدراسة حسب العمر	الجدول (4 - 1)
80	توزيع عينة الدراسة حسب المؤهل العلمي	الجدول (4 - 2)
81	توزيع عينة الدراسة حسب سنوات الخبرة	الجدول (4 - 3)
82	توزيع عينة الدراسة حسب الشهادات المهنية	الجدول (4 - 4)
83	توزيع عينة الدراسة حسب التخصص	الجدول (4 - 5)
84	توزيع عينة الدراسة حسب المسمى الوظيفي	الجدول (4 - 6)
85	توزيع عينة الدراسة وفقا لتكرار اتخاذ القرار الإستثماري	الجدول (4 - 7)
86	المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية (ربحية السهم)	الجدول (4-8)
88	المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية (الإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم)	الجدول (4-9)
90	المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية (القرار الإستثماري)	الجدول(4-10)
93	نتائج إختبار الانحدار الخطي البسيط (Simple Regression) لفرضية الدراسة	الجدول(4-11)

قائمة الاشكال

الصفحة	عنوان الشكل	الجدول
75	نموذج الدراسة	الجدول (3 - 1)

الملخص

أثر الإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم على القرار الإستثماري
(دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان)

اعداد: تامر سمير أحمد شتات

إشراف: الأستاذ الدكتور عبد الناصر إبراهيم نور

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على أثر قيمة ربحية السهم والإفصاح المحاسبي عنها على قرار المستثمر في بورصة عمان، ولتحقيق هذا الهدف فإن الباحث تعامل مع نوعين من البيانات هما البيانات الثانوية والبيانات الأولية، تم استخدام إستبانة تم توزيعها على عينة شملت (150) مستثمراً من المستثمرين في الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان. وتوصلت الدراسة إلى أن النسبة الأكثر من المستثمرين في الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان الذين يمثلون عينة الدراسة تعتمد على القوائم المالية المنشورة عند إتخاذهم القرار الإستثماري. كما أشارت النتائج الى وجود أثر ذو دلالة إحصائية لقيمة ربحية السهم على قرار المستثمرين في بورصة عمان، كما أشارت النتائج الى عدم وجود أثر ذو دلالة إحصائية للإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم على قرار المستثمرين في بورصة عمان من وجهة نظر المستثمرين في الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان الذين يمثلون عينة الدراسة.

وعلى ضوء النتائج قدمت الدراسة عدداً من التوصيات أهمها: التأكيد على أهمية توافر الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المتعلقة بربحية السهم ضمن القوائم المالية وإيضاحاتها المتممة بالشكل الذي يساعد المستثمرين في إتخاذ قراراتهم الإستثمارية المتعلقة بالأسهم. كذلك العمل على تعزيز ثقة المستثمرين في الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان بطريقة إفصاح هذه الشركات عن ربحية أسهمها وبشفافية كاملة، إضافة الى العمل على تطوير الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المالية خاصة المتعلقة بربحية السهم لتحفيز سوق عمان للأوراق المالية نحو مزيد من الكفاءة.

Abstract

The Impact of Accounting Disclosure for Earnings Per Share on the Investment Decision (An Empirical Study on Corporations Listed on Amman Stock Exchange)

Prepared By: Tamer Shatat
Supervised By: Prof. Dr. Abdul Nasser Ibrahim Noor

This study has aimed to identify the impact of the value of earnings per share and its accounting disclosure on the investor's decision in the Amman stock exchange. To achieve this objective, the researcher used two types of data: primary and secondary data.

The study community included all the 225 Corporations listed on Amman Stock Exchange. In addition, a questionnaire has been used and distributed over a sample which involved (150) investors of corporations listed on Amman stock exchange.

The study has found that the majority of investors of corporations listed on Amman stock exchange (representing the study sample) depend on financial statements when making investment decision.

Besides, the outcomes of the study have also indicated a statistically clear effect of the value of earnings per share on the decision of investors of Amman stocks exchange. The results have also shown that there is very little statistical effect of accounting disclosure for earnings per share on investment decision in the Amman stock exchange, based on the viewpoint drawn by the study sample (investors of the ASE corporations).

Based on these results, the study has provided a number of recommendations the most important of which is the emphasis on the importance of accounting disclosure of information linked with the profitability of the stock in the financial statements and its complementary explanations in such a way as to help investors make their stock-related investment decisions. It is also important to enhance investors' confidence in the ASE companies' ways of disclosure of per-share earnings extremely transparently. Furthermore, it is vital to improve accounting disclosure of financial information, especially that related to per-share earnings, so as to have more advancement in the ASE.

الفصل الأول

مقدمة عامة للدراسة

1-1 تمهيد

2-1 مشكلة الدراسة وعناصرها

3-1 فرضيات الدراسة

4-1 هدف الدراسة

5-1 أهمية الدراسة

6-1 التعريف بالمصطلحات

7-1 حدود الدراسة

الفصل الأول

مقدمة عامة للدراسة

1-1 تمهيد

يحظى الإستثمار بأهمية كبرى، فهو يساهم في تطوير البنية التحتية للاقتصاد الوطني للدول، وقد تعددت أدوات الإستثمار وتنوعت خاصة في الأوراق المالية التي تصدرها الشركات، وفي مقدمتها الأسهم العادية التي تمثل إحدى أهم أدوات تمويل رأس المال الممتلك لتلك الشركات. وفي أواخر القرن العشرين زاد الإقبال على شراء الأسهم والمتاجرة فيها، حيث تعطي الأسهم العادية لحاملها نوعين من العائد وهما: العائد المتوقع توزيعه والمتمثل بمقسوم الأرباح والعائد الرأسمالي المتمثل بعملية المتاجرة به في البورصة وهو الفرق بين سعر شراء السهم وسعر بيعه.

ونظرا لأهمية الإستثمار فإن القرارات الإستثمارية تعد من أصعب القرارات لأنها تتعلق بآمد زمني بعيد ربما تمتد إلى عدة سنوات، فهي قرارات تتعلق بإستثمار أموال الآن ولغرض الحصول على عائد في المستقبل البعيد نسبياً، ومعروف أنه من الصعوبة التنبؤ بما سوف يحدث في المستقبل على وجه الدقة، ولذلك فإنها قرارات محفوفة بالمخاطر، تتطلب تهيئة معلومات تمكن المستثمر في الأسهم بالتعرف على الأسعار السوقية، والحرص على زيادة عوائدهم من أرباح الأسهم سواء الدورية منها أم الرأسمالية، وبالتالي زيادة السعر السوقى لهذه الأسهم، وذلك من خلال تقييم مستوى الأداء المالي للجهات المصدرة للأسهم.

ويعتمد المستثمر العديد من المؤشرات، سواء المؤشرات المبنية على الربح المحاسبي (كالعائد على الأصول، والعائد على حق الملكية) أو مؤشرات مبنية على أساس التدفق النقدي أو مؤشرات الأداء المالية الحديثة مثل القيمة الاقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة، والتي تعد من أدق مؤشرات الأداء المالي للشركات، وحظيت باهتمام المعنيين بشؤون المال والإستثمار بسبب موضوعيتها ودقتها في إتخاذ القرارات الإستثمارية، فالأداء المالي يعتبر من المقومات الرئيسية لنتائج أعمال الشركات، إذ يوفر نظام متكامل من المعلومات الدقيقة لمقارنة الأداء الفعلي لأنشطة الشركات من خلال مؤشرات الأداء.

كما أن الإستثمار في مجال الأسهم قد يبدو للبعض سهلاً ولا يتطلب في أغلب الأحيان خبرات ميدانية في هذا المجال أو حتى مهارات كافية للتداول في السوق المالي، مقارنةً بغيره من الأوراق المالية كالسندات أو حتى المشتقات المالية، لذلك يلجأ العديد من المستثمرين للنظر إلى مؤشر ربحية السهم بإعتباره المؤشر الأول لمدى نجاح هذا القرار الإستثماري، إذ يتيح هذا المؤشر معلومات مالية ذات قيمة خاصة للمستثمر تعطيه فكرة عن الوضع المالي للشركة المساهمة، بالإضافة لرسم صورة في مخيلة المستثمر عن العوائد الحالية والمستقبلية للسهم سواء كانت في شكل توزيعات أرباح (في حالة الإحتفاظ بالسهم) أو حتى في شكل مكاسب رأسمالية (في حال بيع السهم)، مما ينتج عن إتخاذ قرار إستثماري رشيد على ضوء المعلومات المحاسبية المفصّل عنها والتي تخص ربحية السهم.

وبعد الإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم الخطوة الأولى والأهم التي تتيح للمستثمر تقييم الأداء المالي للشركة، ويقوم النظام المحاسبي للشركة بالإفصاح عن المعلومات المالية المهمة بقياس ربحية السهم بشكلها النهائي من خلال التقارير و القوائم المالية والتي بدورها

تتيح الفرصة لمساعدة المستخدمين وأصحاب الصلة من الأطراف الخارجية (كالمستثمرين الحاليين والمرقبين والمقرضين والموردين والعملاء والجهات الحكومية والضريبية) على إتخاذ القرارات الإستثمارية الصائبة المتعلقة بتداول الأسهم في سوق الأوراق المالية. وتتزايد أهمية الإفصاحات المحاسبية عن ربحية السهم من منظور المستثمرين لما لها من أهمية قصوى في بناء القرارات الإستثمارية، وهو ما اهتم به أيضا مجلس معايير المحاسبة الدولية في المعيار رقم (33) لعام 2013، والمهتم بربحية السهم.

1-2 مشكلة الدراسة وعناصرها

إن تزايد إهتمام المستثمرين بالإفصاحات المحاسبية عن ربحية الأسهم المقدمة من قبل الشركات المساهمة، قد رفع من وتيرة وأهمية تلك المعلومات المالية لما لها من أهمية من وجهة نظر المستثمرين في تصويب وتوجيه قراراتهم تجاه الأفضل، كما أن تلك المعلومات أصبحت من أولويات المستثمرين في الأسواق المالية. وفي ضوء المشكلة البحثية فإن الغرض من هذه الدراسة يتمثل في الإجابة على التساؤل الرئيس الآتي: هل يوجد أثر لربحية السهم والإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم على القرار الإستثماري لدى المستثمرين في بورصة عمان؟

1-3 فرضية الدراسة

وبناءً على هذه الأسئلة فقد إعتد الباحث الفرضية العدمية الآتية: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha = 0.05$) لربحية السهم والإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم على القرار الإستثماري لدى المستثمرين في بورصة عمان.

1-4 هدف الدراسة

تهدف هذه الدراسة إلى البحث في أثر ربحية السهم والإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم على القرار الإستثماري لدى المستثمرين في بورصة عمان.

1-5 أهمية الدراسة

تكمن أهمية هذه الدراسة في أنها توفر قاعدة معلومات وبيانات حول موضوع الإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم، من خلال إدخال المؤشرات الحديثة في قياس الأداء ومعرفة أثرها على القرار الإستثماري في الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان، وكذلك أنها تمكن متخذي القرارات المالية من معرفة نقاط الضعف والقوة في أداء المدراء، مما يترتب عليه تطوير استراتيجيات تعمل على تحسين أدائهم، مما يساعد الشركة في تقييم مديريها بطريقة صحيحة مبيّنة على تحقيق هدف الشركة وهو تعظيم ثروة المالكين.

كما تتمثل أهمية هذه الدراسة في محاولة بلورة أثر الإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم على القرار الإستثماري في الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان، لتساعد المعنيين في تحديد المقاييس التي تستخدم في تقييم أداء الشركة، كما أنها تساعد المستثمر في فهم سلوك أسعار أسهم هذه الشركات.

كما تتبع أهمية هذه الدراسة من حقيقة أنها تتناول موضوع يرتبط بنمو الشركات وبقائها وتعظيم ثروة الملاك في الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان، مما يساهم نسبيا في تطوير الأداء في هذه الشركات ويرتقي بها. كذلك تتزايد أهمية هذه الدراسة من الجوانب الآتية:

1- أهمية الإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم وما له من أثر على قرارات الإستثمار لدى المستثمرين.

2- أهمية مؤشر ربحية السهم ومدى تأثيره على إتخاذ القرار الإستثماري من قبل المستثمر في السوق المالي.

3- الأهمية القصوى التي توليها الدول لأسواق المال بصفقتها عامل جذب هام لرؤوس الأموال المحلية والأجنبية ما يستدعي توفير الشروط والظروف الملائمة لتحسين المناخ الإستثماري.

1-6 التعريف بالمصطلحات الإجرائية

تم تحديد المعاني الإجرائية للمصطلحات المستخدمة في الدراسة، وحسب ما يعنيه كل مصطلح في الدراسات التي أجريت في هذا المجال، وهي كما يلي:

ربحية السهم Earnings Per Share: ويمثل هذا المتغير معدل الدخل التي يحققها السهم، والتي يحصل عليها المستثمر لقاء تخليه عن استهلاكه الحالي، أو السيولة النقدية الفائضة التي يحققها المستثمر من خلال إستثماره لهذه الأداة الإستثمارية خلال فترة زمنية معينة. أي نصيب السهم من صافي الربح وتحسب بقسمة صافي الربح على عدد الأسهم. وربحية السهم هي مؤشر مهم جدا يؤثر على ارتفاع وانخفاض قيمة السهم في سوق الأوراق المالية. كلما

زادت ربحية السهم كلما ازداد الطلب عليه. ربحية السهم تختلف عن الأرباح الموزعة لأن الأرباح يوزع جزء منها ويتم الإحتفاظ بالجزء المتبقي. ربحية السهم تعبر عن الربحية بغض النظر عن توزيع الأرباح على المساهمين.

الإفصاح المحاسبي Disclosure Accounting: هو المعلومات الإيضاحية المقدمة مع البيانات المالية سواء في شكل إيضاحات أو جداول مرفقة أو في صلب البيانات نفسها وتعد جزءاً لا يتجزأ من تلك البيانات ، التي تقدم إلى مستخدميها بصورة كاملة وصحيحة وملائمة لغرض مساعدتهم في إتخاذ القرارات بشرط أن تكون هذه المعلومات غير مضللة ولا تؤثر كفاءة المعلومات الواردة في التقارير المالية أن تكون شاملة (المجمع العربي للمحاسبين القانونيين، 2010، ص 2).

الإستثمار Investment: هو التخلي عن أموال يمتلكها الفرد في لحظة زمنية معينة ولفترة زمنية معينة بقصد الحصول على تدفقات مالية مستقبلية تعوضه في القسمة الحالية للأموال المستقرة وكذلك النقص المتوقع في قوتها الشرائية بفعل عامل التضخم بالإضافة إلى توفير عائد معقول يناسب مع عنصر المخاطرة المتمثلة بإحتمال عدم تحقق هذه التدفقات (مطر، 2013، ص20).

القرار الإستثماري Investment Decision: هي عملية تقييم البدائل الإستثمارية لإختيار البديل المناسب من بين البدائل المطروحة، وهناك العديد من القرارات الإستثمارية في المنظمات، تختلف باختلاف طبيعة وظروف ونوع القرار المراد إتخاذه وسلوك متخذ القرار وطبيعة الهيكل التنظيمي والسلطات والصلاحيات المتبعة في المنشآت ومجموعة من الظروف الداخلية والخارجية المحيطة بالقرار الإستثماري، على متخذ القرار في المنظمات أن يكون

قادراً على تمييز مصادر المعلومات المختلفة المتوافرة لديه وإختيار وإستعمال الملائم منها لخدمة القرار، وتؤدي المعلومات المحاسبية دوراً أساسياً في تبسيط وتحليل وتقديم المعلومات بشكل موضوعي وملائم للمنظمات لتحقيق أغراضها وإتخاذ القرارات الرشيدة (مطر، 2013، ص37).

1-7 حدود الدراسة ومحدداتها

تمثلت حدود الدراسة بالآتي:

- 1- **الحدود المكانية:** تم إجراء هذه الدراسة في الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان.
- 2- **الحدود البشرية:** تقتصر الدراسة على آراء المستثمرين في الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان.
- 3- **الحدود الزمانية:** تم إجراء هذه الدراسة خلال الفصل الدراسي الثاني من العام الجامعي 2012-2013 و الأول من العام الجامعي 2013 - 2014.
- 4- **الحدود العلمية:** اقتصرت هذه الدراسة على قياس أثر الإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم على القرار الإستثماري.

الفصل الثاني

الإطار النظري والدراسات السابقة

المبحث الأول: الإفصاح المحاسبي

المبحث الثاني: القرارات الإستثمارية

المبحث الثالث: الدراسات السابقة

الفصل الثاني

الإطار النظري والدراسات السابقة

المبحث الأول: الإطار النظري

2-1 تمهيد

لقد فرضت التغيرات الدولية المتسارعة في مجالي المعلومات والاتصالات ضرورة قيام منظمات الأعمال بالإفصاح عن نتائج خططها الإستثمارية بشفافية عالية ضمن المحتوى المعلوماتي للتقارير المحاسبية وذلك كمدخل لترشيد قرارات الإستثمار في أسواق الأوراق المالية الدولية عامة وبسوق الأردن للأوراق المالية على وجه الخصوص (حمزة، 2007، ص119).

لذلك تُعد التقارير والقوائم المالية أحد أهم مصادر المعلومات التي يعتمد عليها المستثمر لتحقيق هدفه في بناء قرار إستثماري سليم ورشيد، وتحقيق هذا الهدف يعتمد بشكل كبير على مدى سلامة وملائمة المعلومات المتوفرة لدى المستثمر. وهذا ما يفرض التطور الدائم للقوائم المالية والإفصاح عنها من أجل حل جميع المشاكل التي تواجه المستثمر في مجال توفر المعلومات بوقت جيد و بصورة واضحة بعيدة عن التظليل الذي قد يخدم مصالح أخرى لا تكون من ضمنها مصلحة المستثمر (حماد، 2012، ص91)

ويُعد القرار الإستثماري أهم وأصعب وأخطر القرارات التي يتخذها المستثمر، ويقوم هذا القرار على جملة من المبادئ والمقومات، وتلعب المعلومات دوراً هاماً في تنشيط سوق رأس المال وأيضاً بالنسبة للمتدخلين فيه.

فالكثير من الجهات والأفراد يحتاجون إلى هذه المعلومات لإستخدامها في إتخاذ قرار الإستثمار، فتوفر المعلومات الموثوق فيها وخاصة المعلومات المحاسبية يؤدي إلى زيادة حجم السوق وتخفيض تكلفة العمليات وزيادة عدد المتعاملين في السوق المالية وهذا ما يؤدي إلى زيادة العائد في التعاملات وبالتالي تحقيق التنمية الإقتصادية.

وتعد المعلومات المحاسبية من أهم المعلومات التي يجب أن تقوم بتوفيرها بورصة الأوراق المالية، فإن الأسواق المالية العالمية تعطي أهمية كبرى لإعداد المعلومات والبيانات المالية ونشرها بصورة دورية للمستثمرين، حتى أنها أصدرت قوانين تلزم الشركات بإصدار هذه البيانات والإفصاح عنها في أوقات محددة من السنة (قوائم مالية ربع سنوية على سبيل المثال) فإن المعلومات المحاسبية تعد المصدر الأساس في وضع أو إنشاء أو تركيب هيكل الأسعار النسبي للأوراق المالية (حمزة ، 2007، ص120).

إن الإفصاحات المحاسبية ليست هدفاً في حد ذاته وإنما ضرورية، لما لتلك الإفصاحات من أهمية كبيرة في توضيح مدى ربحية الأسهم، وهو العنصر الأهم لدى المستثمر الباحث عن تعظيم أرباحه. كما إن المعلومات التي تقدمها المحاسبة في سوق عمان المالي للأوراق المالية لا بد لها من أن تتمتع بقدر من الشفافية حتى يتمكن المستثمرون من إتخاذ قراراتهم وترشيدها تدعيماً لكفاءة هذا السوق وتنشيطه. وقد إهتمت العديد من الجهات الفنية والمهنية لدى توافر المعلومات المحاسبية اللازمة لخدمة أسواق المال في دول العالم وخاصة تلك المعلومات ذات التأثير في قرارات الإستثمار بهدف تدعيم ثقة المستثمر في الشركات المدرجة بسوق الأوراق المالية ومنها سوق عمان المالي (حمزة ، 2007، ص121).

2-2 الإفصاح المحاسبي ومتطلبات الإفصاح في معايير المحاسبة الدولية

تساعد معايير المحاسبة في توفير نماذج قياس وإفصاح تسترشد بها الشركات عند إعداد وعرض قوائمها المالية. ولذلك فإن الإفصاح المحاسبي يحظى بأهمية كبيرة من جانب أسواق رأس المال والهيئات الأكاديمية ومهنة المحاسبة ومستخدمي القوائم المالية في معظم دول العالم بسبب أهمية الإفصاح في زيادة إستيعاب مستخدمي القوائم والتقارير المالية للمعلومات المدرجة بتلك القوائم والتقارير.

وقد ازدادت تلك الأهمية نتيجة التطورات المستمرة في البيئة الإقتصادية والتي ينجم عنها العديد من المشكلات المحاسبية والتي تحتاج إلى معايير محاسبية تساعد الشركات في قياس العناصر المرتبطة بها والإفصاح عنها، بالإضافة إلى ارتباط الإفصاح بالقوائم والتقارير المالية وما تتضمنه من بيانات ومعلومات وأسس قياس يتم إتباعها للوصول إلى معظم عناصر هذه التقارير (حماد، 2012، ص91)

2-3 الإفصاح المحاسبي

يوصف الإفصاح على أنه إجراء يتم من خلاله اتصال الشركة بالعالم الخارجي، وأن المحصلة النهائية للإفصاح إنما تتمثل في القوائم المالية والبيانات والمعلومات التي تظهر من خلالها. فقد تم تعريف الإفصاح في دراسات على أنه إعلام مستخدمي التقارير المالية بشكل يساعدهم على إتخاذ قراراتهم الإقتصادية السليمة سواء أكانت قرارات إستثمارية أم إئتمانية أم قرارات تحديد العبء الضريبي الخاص بكل شركة من الشركات المساهمة العامة (Hendrickson, 2007, p: 545).

كما يعني الإفصاح إتباع سياسة الوضوح الكامل وإظهار جميع الحقائق المالية الهامة التي يعتمد عليها أصحاب المصالح في الشركة، ومهما يكن من أمر، فإن الإفصاح يعني عموماً أن تتضمن التقارير المالية بعدالة ووضوح معلومات موثوق بها، وأن تظهر القوائم المالية للشركة كافة المعلومات الرئيسية التي تهم الفئات الخارجية عن الشركة والتي تساعدها على إتخاذ قراراتها الإقتصادية تجاه الشركة بصورة واقعية وحقيقية، وأن تتعهد الشركة بتقديم تلك المعلومات بصفة دورية (حماد، 2012، ص98).

ويرى (الصبان ورجب، 2008، ص81) أن البعد الكمي لمعلومات الإفصاح يعمل على تخفيض درجة عدم التأكد في عملية صناعة القرار، بينما توفر نوعية المعلومات المفصح عنها لصاحب القرار قناعة كافية عن نتائج قراره، الأمر الذي يزيد من قدرته على الاستفادة من معلومات الإفصاح المحاسبي المتوافرة. فالإفصاح المحاسبي هو جوهر نظرية المحاسبة لذلك، تتزايد أهمية الإفصاحات المحاسبية يوماً بعد يوم في العالم أجمع، وفي أسواق الأوراق المالية بشكل خاص، حيث أن تلك الإفصاحات لها تأثير فعال في قرارات المستثمرين في سوق الأوراق المالية سواء كانت عملية بيع، شراء، أو حتى الإحتفاظ بالأسهم.

وتختلف أهمية الإفصاح المحاسبي باختلاف وجهات نظر الأطراف ذات العلاقة بتلك الإفصاحات، فأهمية الإفصاحات من وجهة نظر مُعد القوائم المالية قد تختلف عن أهمية تلك الإفصاحات من وجهة نظر المستثمر، ومن الممكن أن لا تلتقي وجهتا النظر مع الجهات والسلطات الرقابية التي لها وجهة نظر وأهمية مختلفة عن تلك الإفصاحات، لذلك يختلف ويصعب تحديد مفهوم موحد للإفصاح المحاسبي، فكلٌ بحسب ما يلبي له رغباته ويحقق له أهدافه.

وعلى الرغم من قدم الإهتمام بموضوع الإفصاح المحاسبي إلا أن الإهتمام به مازال قائماً بل وأخذ في الزيادة، وذلك للعديد من الأسباب منها إتساع نطاقه بإستمرار نتيجة التطورات المتلاحقة في البيئة الإقتصادية والتي تولد العديد من المشكلات المحاسبية والتي تحتاج معايير محاسبية تساعد الوحدات المحاسبية في قياس العناصر المرتبطة بها والإفصاح عنها، فضلاً عن إرتباط الإفصاح بالقوائم والتقارير المالية وما تتضمنه من بيانات ومعلومات وأسس قياس تم إتباعها للوصول إلى معظم عناصر هذه التقارير، بالإضافة إلى أهمية الإفصاح في زيادة إستيعاب مستخدمي القوائم والتقارير المالية للمعلومات المدرجة بتلك القوائم والتقارير.

هذا ويُعد الإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم العمود الرئيس لمدى مصداقية الشركة في التعامل مع المستثمرين في السوق المالي، حيث يقدم النظام المحاسبي المعلومات المالية عن ربحية السهم عبر التقارير والقوائم المالية لترشيد القرار الإستثماري لدى المستثمر. كذلك حظيت العلاقة بين المعلومات المحاسبية وقرارات التداول في الأسهم بإهتمام العديد من الباحثين، وهذا الإهتمام مشتق من فرضية أساسية مفادها أن للمعلومات المحاسبية دوراً هاماً وحيوياً في قرارات تداول الأسهم، وبالتالي فأنها تعتبر أحد محددات تطوير أو تنشيط السوق المالي، وتكتسب هذا الدور الحيوي من الحيز الذي تشغله داخل المحتوى المعلوماتي الكامل اللازم لعملية إتخاذ القرارات الإستثمارية (إبراهيم، 2012).

ويرى الباحث أن مستخدمي القوائم المالية هم أطراف متعارضة المصالح، ومن أجل تلبية حاجاتهم من معلومات القوائم المالية، فقد إستقر الرأي في مهنة المحاسبة على إصدار قوائم ذات غرض عام تحقق المنفعة لجميع الأطراف، ولكن تبقى مشكلة ما يتوجب أن تحويه

هذه القوائم من معلومات محاسبية، ومن هنا تأتي أهمية شروط الإفصاح المناسب ودوره في رفع كفاءة المعلومات المحاسبية وجعلها مقبولة لدى الجميع، بالإضافة إلى دور الإفصاح في تعزيز الثقة بين الشركات والمستثمرين مما يسهم في تخفيض تكلفة الحصول على رأس المال بالنسبة للشركات.

2-4 مستويات الإفصاح المحاسبي

تعددت مفاهيم مستويات الإفصاح المحاسبي التي يمكن للوحدات المحاسبية أن تتبعها لبناء إفصاح محاسبي يتوافق مع إحتياجات الهيئات المشرفة على أسواق المال ومستخدمي القوائم والتقارير المالية بمرور الزمن. وتصنف مستويات الإفصاح بناء على علاقته بأسواق رأس المال من منظور أن الإفصاح في التقارير المالية يتمثل بعرض المعلومات الضرورية للتشغيل الأمثل لسوق رأس المال الكفؤ، وقد صنف الإفصاح المحاسبي إلى المستويات التالية: (Hendrickson, 2007, p: 545-549).

أولاً: الإفصاح الكافي (Adequate Disclosure): ويتضمن هذا المستوى الحد الأدنى من المعلومات التي تساعد في إتخاذ القرارات من قبل مستخدمي القوائم والتقارير المالية وتجعلها غير مضللة. وهذا يعني أن تشمل القوائم المالية والملاحظات والمعلومات الإضافية المرفقة بها المعلومات المتاحة المتعلقة بالشركة واللائمة لتجنب تضليل الأطراف ذات المصالح. وهذا النوع من الإفصاح هو الأكثر شيوعاً في الإستخدام ومن أهم المبادئ الرئيسية لإعداد القوائم المالية.

ثانياً: الإفصاح العادل (Fair Disclosure): ويتضمن هذا المستوى المعلومات التي تضمن معاملة متساوية لكل المستخدمين الحاليين والمرتبين للقوائم للتقارير المالية، ويحتوي هذا النوع من الإفصاح على هدف أخلاقي لأنه يقدم المعلومات بطريقة تضمن وصولها إلى كافة مستخدمي القوائم المالية دون تحيز إلى أي جهة معينة بشكل يفي باحتياجاتهم على قدم المساواة.

ثالثاً: الإفصاح الكامل (Full Disclosure): ويقوم هذا المستوى على عرض جميع المعلومات الملائمة لإتخاذ القرارات من قبل مستخدمي القوائم والتقارير المالية. أي أن يشمل الإفصاح كافة المعلومات المحاسبية المتوافرة مما يعني معه إظهار معلومات بكميات كبيرة، مما قد يؤدي إلى إغراق مستخدمي القوائم المالية بمعلومات قد لا يكون هناك حاجة لها، إن عرض معلومات زائدة قد يكون غير ملائم حيث إن المعلومات الكثيرة ربما تكون ضارة لأن عرض التفاصيل غير الهامة قد يخفي المعلومات الجوهرية ويجعل التقارير المالية صعبة التفسير. بالإضافة إلى أن الإفصاح الكامل بمعناه الواسع يتضمن تكلفة جوهرية في نفس الوقت الذي يصعب معه تحديد المنافع والعوائد المتولدة عنه، ولذلك فإنه تطبيقاً لمفهوم الأهمية النسبية فإن هذا النوع من الإفصاح يعني أن تكون القوائم المالية شاملة على كافة المعلومات اللازمة للتعبير الصادق، والتي تمكن من إعطاء مستخدمي هذه القوائم صورة واضحة وصحيحة عن المنشأة.

وقد صنفت: (Verrecchia, 2001, p: 97-98) مستويات الإفصاح إلى ثلاثة أنواع وهي

أولاً: الإفصاح الترابطي (Association-based disclosure): ويربط هذا النوع من المستويات بين الطلب الخارجي على الإفصاح والتغير أو الاختلاف في أنشطة المستثمرين

الذين يتنافسون في سوق رأس المال. ويتضمن هذا المستوى عرض المعلومات التي تساعد مستخدمي القوائم والتقارير المالية (المستثمرين وغيرهم) في إتخاذ قراراتهم بسوق الأوراق المالية.

ثانياً: الإفصاح الإختياري (Discretionary-based disclosure): ويربط هذا النوع من المستويات بين الظروف المصاحبة لإختيارات مديري الشركات لهذا النوع من الإفصاح، وخياراتهم فيما يتعلق بالإفصاح عن معلومات متوافرة لديهم. ويتناول هذا المستوى عرض ترتيبات الإفصاح التي يفضلها المديرون عند غياب المعرفة المسبقة بالمعلومات من قبل مستخدمي التقارير المالية، ويتضمن هذا المستوى كذلك، الإفصاح عن المعلومات بالقوائم والتقارير المالية من جانب مديري الشركات والتي تكون متاحة لديهم وغير ملزمين بالإفصاح عنها.

ثالثاً: الإفصاح الكفاء (Efficiency-based disclosure): ويربط هذا النوع من المستويات بين الإفصاح عن المعلومات بالقوائم المالية وبيئة سوق الأوراق المالية. ويتضمن هذا المستوى، الإفصاح عن المعلومات بالقوائم والتقارير المالية والتي تضمن كفاءة سوق الأوراق المالية بغض النظر عن حوافز إدارة الشركات عند الإفصاح عن تلك المعلومات.

إلا أن بعض الدراسات المحاسبية الأخرى قامت بتصنيف الإفصاح إلى نوعين هما:

(نحاس، 2004، ص43)

أولاً: الإفصاح الوقائي (Protective Disclosure): وهو الإفصاح الذي يركز على حماية المستثمر الذي له خبرة محدودة في إستخدام المعلومات المالية. ولذلك فهو يعني الإفصاح عن المعلومات بشكل لا يجعل التقارير المالية مضلله بهدف حماية المجتمع المالي،

ويتطلب هذا النوع التقليدي من الإفصاح الكشف عن السياسات المحاسبية والتغير فيها وتصحيح الأخطاء في القوائم المالية والتغير في طبيعة الوحدة المحاسبية والمكاسب والخسائر المحتملة والإرتباطات المالية والأحداث اللاحقة.

ثانياً: الإفصاح التثقيفي: (Informative Disclosure): وهو اتجاه معاصر في الإفصاح المحاسبي يهدف إلى الإفصاح عن معلومات تفيد في أغراض إتخاذ القرارات الإستثمارية، وقد ظهر هذا النوع من الإفصاح نتيجة ازدياد أهمية خاصية الملاءمة، حيث ظهرت المطالبة بالإفصاح عن المعلومات الملائمة لإتخاذ القرارات مثل الإفصاح عن مكونات الأصول الثابتة والإفصاح عن سياسات الإدارة المتبعة فيما يتعلق بتوزيع الأرباح والهيكل التمويلي للشركة وما إلى ذلك، وبناء عليه، لم تعد المعلومة تتمتع بدرجة كبيرة من الموضوعية، وإنما أصبحت معلومة ملائمة تتصف بدرجة كبيرة من التقدير والإجتهد الشخصي.

ويمكن تصنيف المعلومات الواجب الإفصاح عنها في مجموعتين على النحو التالي:

(Hendrickson، 2009، 211، p)

أولاً: معلومات كمية (مالية): يمكن تحديد أربع قوائم أساسية يتم من خلالها الإفصاح عن المعلومات الكمية وهي الميزانية العمومية وقائمة الدخل وقائمة التغير في حقوق الملكية وقائمة التدفقات النقدية، حيث يتم تضمين هذه القوائم بقيم تعبر عن مبالغ فعلية نتيجة الأحداث المالية التي تقوم بها الشركة، أو مبالغ تقديرية لأحداث مالية ستقوم بها الشركة. ومن الملاحظ أن الإفصاح في هذه المجموعة يلقى إستجابة دائمة من قبل المستفيدين من القوائم المالية المنشورة.

ثانياً: المعلومات غير الكمية (غير المالية): يتم الإفصاح عن هذه المعلومات في التقارير المحاسبية بشكل وصفي من شأنه أن يزيد من فهم مستخدمي تلك التقارير وثقتهم بالمبالغ النقدية الظاهرة في القوائم المالية، حيث أن هذه المعلومات غالباً ما تكون مرتبطة بالمعلومات الكمية. ويتم الإفصاح عن المعلومات غير الكمية من خلال الإيضاحات والجدول التكميلية، بالإضافة إلى تقرير الإدارة. وتعتبر هذه المعلومات غير الكمية ملائمة ويكون الإفصاح عنها مثمراً، إذا كانت مفيدة في عملية إتخاذ القرارات (قرياص، 2013، ص38).

وقد إعتد الباحث على الإفصاح الكامل لكونه يقوم بعرض جميع المعلومات الملائمة لإتخاذ القرارات من قبل مستخدمي القوائم والتقارير المالية، ويقوم بإظهار ما يحتاجه مستخدمي القوائم المالية من معلومات شاملة، والتي تمكن من إعطاء مستخدمي هذه القوائم صورة واضحة وصحيحة عن المنشأة.

2-5 المقومات الأساسية للإفصاح المحاسبي

يتوجب على الشركات أخذ الأمور التالية بعين الإعتبار عند القيام بعملية الإفصاح المحاسبي، لكي يكون مفيداً للمستخدمين في صناعة قراراتهم:

أولاً: تحديد المستخدم للمعلومة المحاسبية: إن تحديد المستخدم للمعلومات سوف يساعد في تحديد الخواص التي يجب توافرها في المعلومات من وجهة نظر تلك الجهة سواء من حيث الشكل أو المضمون. إن وجود مستويات مختلفة من الكفاءة في تفسير المعلومات المحاسبية المستخدمة لهذه التقارير يضع معدي التقرير أمام خيارين: الخيار الأول يقضي بإعداد التقرير الواحد وفق نماذج متعددة حسب إحتياجات الفئات التي ستستخدم التقرير. أما الخيار الثاني فهو

إصدار تقرير مالي واحد ولكنه متعدد الأغراض بحيث يلبي إحتياجات المستخدمين المحتملين. إلا أن هذين الخيارين يصعب تطبيقهما، ولذلك كان الحل بإصدار التقرير المالي الذي يلبي إحتياجات مستخدم مستهدف يتم تحديده من بين الفئات المتعددة التي ستستخدم هذا التقرير ولتتم بعد ذلك جعل المستخدم المستهدف محورا أساسيا في تحديد أبعاد الإفصاح المناسب. ولتحديد هوية المستخدم المستهدف استقر الرأي على جعله ممثلا في مجموعة الفئات التي يحتمل إستخدامها للتقارير المالية مع إيلاء عناية أكبر نحو إحتياجات ثلاث فئات منها وفق ترتيب الأولويات وهم المالكون الحاليون والمالكون المحتملون والدائنون (الخطيب، 2012، ص96).

ثانيا: تحديد أغراض إستخدام المعلومات المحاسبية: يجب ربط الغرض الذي تستخدم فيه المعلومات المحاسبية بعنصر أساسي وهو خاصية الملاءمة والتي يمكن تعريفها على أنها الصفة التي تجعل المستخدم يستفيد منها، ومن قدرته على التنبؤ، ومدى إرتباط المعلومة بالغرض الذي وجدت من أجله. إلا أنه يجب الإشارة إلى أن المعلومة التي قد تكون ملائمة لمستخدم ما لغرض معين، قد لا تكون كذلك لمستخدم آخر ذي غرض آخر (الخطيب، 2012، ص97).

ثالثا: تحديد طبيعة ونوع المعلومات التي يجب الإفصاح عنها: تتمثل المعلومات التي يتم الإفصاح عنها في الوقت الحاضر في القوائم المالية التقليدية بالإضافة إلى معلومات أساسية تعرض في الملاحظات المرفقة بالقوائم المالية. ويتم إعداد القوائم المالية حاليا وفق مجموعة المعايير والمبادئ والمفاهيم التي تشكل قيدا على الإفصاح المحاسبي كمبدأ التكلفة التاريخية كأساس لإثبات وتقييم الأصول وهذا ما يجعل المعلومات التي تعرضها القوائم المالية في

فترات التضخم عرضة للشك والتساؤل. ومن المفاهيم الأخرى مفهوم الأهمية النسبية حيث يفرض على المحاسب لدى إعداد القوائم المالية دمج بنود هذه القوائم وفق عدة معايير أهمها معيار الحجم النسبي مما يؤدي في بعض الأحيان إلى عملية دمج قد تكون هامة من وجهة نظر بعض مستخدمي القوائم المالية على الرغم من انخفاض حجمها النسبي. لذلك يرى كثير من المحاسبين ترجيح كفة الملاءمة على الخواص الأخرى للمعلومات، وقد أدى هذا الترجيح إلى توسيع نطاق الإفصاح المرغوب في القوائم المالية من عدة زوايا: Hendrickson، 2009، (p: 219).

1- شيوع استخدام مفهوم المقاييس المتعددة في الإفصاح عن قيم بعض البنود المدرجة في القوائم المالية. مثال ذلك، الإفصاح عن القيمة الجارية أو الاستبدالية للأصل الثابت جنبا إلى جنب مع تكلفته التاريخية وذلك في حالة وجود فرق جوهري بينهما.

2- الإفصاح عن معلومات جديدة كبيانات محاسبة الموارد البشرية وبيانات المحاسبة الاجتماعية.

3- الإفصاح عن التنبؤات والتوقعات المالية مصحوبة بالإفصاح عن مدى المخاطرة المحسوبة لدقة المعلومات التي تحتويها تلك التنبؤات والتوقعات.

4- الإفصاح عن الآثار التي تظهر في البيانات المحاسبية بسبب التغيرات التي تحدث في المستوى العام للأسعار.

رابعا: تحديد أساليب وطرق الإفصاح عن المعلومات المحاسبية: يتطلب الإفصاح المناسب أن يتم عرض المعلومات في القوائم المالية بطرق يسهل فهمها، كما يتطلب أيضا ترتيب وتنظيم

المعلومات فيها بصورة منطقية والتركيز على الأمور الجوهرية بحيث يمكن للمستخدم المستهدف قراءتها بسهولة.

خامسا: توقيت الإفصاح عن المعلومات المحاسبية: يتطلب الإفصاح المناسب أن يتم إيصال المعلومات المحاسبية إلى مستخدميها قبل أن تفقد قدرتها على إحداث فرق في إتخاذ القرار.

وقد تبنت العديد من الجهات كلجنة معايير المحاسبة الدولية 1989 الإطار المفاهيمي لتلك المعلومات، والذي تم تبنيه من قبل مجلس معايير المحاسبة الدولية عام 2001 وحددت معايير المحاسبة الدولية العديد من الخصائص التي يجب أن تتمركز في تلك المعلومات وهي:

1- **قابلية الفهم (Understandability):** وتشير هذه الخاصية إلى وجوب أن تكون المعلومات قابلة للفهم المفصح عنها قابلة للفهم من قبل مستخدمي تلك المعلومات، بعيدة عن أي كلام مبهم وخالية من الغموض لتسهيل التعامل معها من قبل المستفيدين منها.

2- **الموثوقية (Reliability):** يجب أن تكون المعلومات المفصح عنها ذات موثوقية ، حيث أن هذه الخاصية تتكون عندما تكون تلك المعلومات خالية من الأخطاء الجوهرية وتوفر الحيادية، حيث تشير تلك المعلومات إلى الواقع الحقيقي لتلك الشركات.

3- **الملائمة (Relevance):** يجب أن تتمتع المعلومات بالملائمة، حيث أن هذه الخاصية ترتبط بطبيعة المعلومات والأهمية النسبية لها، وتشير هذه الخاصية إلى وجوب أن تكون المعلومات المفصح عنها ذات صلة بالقرار، وإمكانية الإعتماد على تلك المعلومات كمدخلات لإتخاذ القرارات.

4- **قابلية للمقارنة (Comparability):** ويقصد بهذه الخاصية إمكانية مقارنة المعلومات الحالية بالمعلومات السابقة أو حتى مع معلومات لجهات مشابهه لنفس الفترة.

5- التوقيت المناسب (Timeliness): تعني هذه الخاصية أنه على الإفصاحات أن تصل إلى مستخدميها في الوقت المناسب الذي يحتاجه فيها المستخدم.

6- التكلفة والمنفعة (Benefit & Cost): وتهدف هذه الخاصية إلى أن يتم مقارنة تكلفة تلك المعلومات ومدى ما تقدمه تلك المعلومات من منفعة.

7- العدالة في العرض (Fair Presentation): ويقصد بها أن تقدم تلك المعلومات الصورة الحقيقية والعادلة عن تلك الشركات المفصحة عن بياناتها المالية.

وبذلك، توفر التقارير المالية المصدرة من قبل الشركات والتي تتضمن الإفصاحات المحاسبية معلومات مفيدة للمستثمرين الحاليين والمرتقبين قد تساعدهم في بناء قرار استثماري، ويركز المستثمرون على الوضع المالي للشركة وعلى ربحيتها، ويمكن تلخيص أهم المعلومات التي يلجأ إليها المستثمرون عند إطلاعهم على التقارير المالية بما يلي:

- 1- معلومات عن حركة أسعار الأسهم التي يرغب المستثمر في إقتناءها.
- 2- معلومات عن الأرباح الموزعة و مقدار العوائد التي حققتها تلك الشركات خلال الفترة.
- 3- معلومات عن الإدارة و كفاءتها في تحقيق العائد ، ومدى قدرتها على القيام بالأنشطة التشغيلية.

4- معلومات عن مصادر الأموال و إستخداماتها.

ولما للإفصاحات المحاسبية عن ربحية السهم من أهمية متزايدة في المجال المحاسبي و الإستثماري، جاء المعيار المحاسبي الدولي رقم (33) والمهتم بـ (حصة السهم من الأرباح) ليتحدث ويفسر درجة الإفصاحات المحاسبية المطلوبة من الشركات المساهمة عن

ربحية السهم.

حيث ذكر المعيار أنه على الشركة الإفصاح عن التالي:

1- المبالغ المستخدمة في صورة البسط في حساب الحصة الأساسية والمراجعة من الأرباح لكل سهم، ومطابقة تلك المبالغ من الربح أو الخسارة المنسوبة الى الشركة الأم للفترة. وينبغي ان تتضمن المطابقة الأثر الفردي لكل صنف من الأدوات التي تؤثر على حصة السهم من الأرباح.

2- المعدل الموزون لعدد الأسهم العادية المستخدمة كمقام في حساب حصة السهم من الأرباح الأساسية والمخفضة ومطابقة هذه المقامات مع بعضها.

3- الأدوات (بما في ذلك الأسهم المشروطة القابلة للإصدار) التي من المحتمل ان تخفض من الحصة الأساسية من الأرباح لكل سهم في المستقبل ، ولكنها لم تشمل في حساب الحصة المتراجعة من الأرباح لكل سهم لأنها ذات دخل أسهم مرتفع خلال الفترة (أو الفترات) المعروضة.

4- وصف لمعاملات الأسهم العادية أو معاملات الأسهم العادية المحتملة ، بإستثناء تلك التي تتم محاسبتها وفقا للفقرة 64 ، والتي تحدث بعد تاريخ قائمة المركز المالي والتي كان من الممكن أن تغير بشكل كبير عدد من الأسهم العادية او الأسهم العادية المحتملة المتداولة في نهاية الفترة إذا حدثت تلك المعاملات قبل نهاية فترة التقرير (المجمع العربي للمحاسبين القانونيين، 2013).

ويلاحظ الباحث مما سبق أن درجة الإفصاح تتوقف على الهدف من التقارير المالية وعلى كمية المعلومات التي تتضمنها هذه التقارير ونوعها. ويترتب على ذلك أن درجة

الإفصاح تتأثر بعوامل تتعلق بالمجتمع الذي يعد فيه التقارير المالية، وأخرى تتعلق بالمعلومات التي يتعين الإفصاح عنها و صفاتها النوعية بالإضافة للمعلومات التي تتعلق بالوحدة الاقتصادية ومدى رغبة الإدارة في الإفصاح عن المعلومات المهمة. وأنه لكي يكون للإفصاح تأثير هام وفعال عند إتخاذ القرار، يجب أن تنتشر الشركة معلومات يتوافر فيها المفاهيم الثلاثة التالية:

1- الإفصاح المناسب: وهو الحد الأدنى من الإفصاح الواجب توفره في القوائم المالية كي لا تكون مضللة عند إتخاذ القرارات الاقتصادية الرشيدة المختلفة.

2- الإفصاح العادل: ويرتبط بالنواحي الأخلاقية والأدبية بحيث يتم تزويد جميع مستخدمي القوائم المالية بنفس كمية المعلومات بوقت واحد.

3- الإفصاح التام: هو تزويد جميع الفئات بالمعلومات التي تعتبر مفيدة لإتخاذ القرارات الرشيدة إذ إن قيام الشركة بنشر معلومات تفصيلية كثيرة أن تكون لها معنى ودلالة يؤدي إلى ضياع المعلومات المهمة والمفيدة، ويظل مستخدمو البيانات المالية عند إتخاذ أية قرارات.

2-6 محددات الإفصاح المحاسبي

بالرغم أن الإفصاح يعتبر مطلباً حيوياً للمستثمرين إلا أن هذا الأمر يواجه العديد من المشاكل في الواقع العملي وهي: (السعدني، 2007، ص13-16)

1- التكلفة الإضافية لإصدار المعلومات: هناك تكاليف كبيرة تترتب على توفير معلومات دقيقة قد تنقل كاهل هذه الشركات، كما أن مزيداً من الإفصاح مع عدم وجود حدود أو سقف له سوف يؤدي إلى تكاليف قد تكون فوق طاقة هذه الشركات، وهذا العيب يوجب عمل

موازنة بين التكلفة المرتفعة لتجميع وإنتاج المعلومات وتحليلها وبين الحاجة إلى الإفصاح عن المعلومات لخدمة مصالح مختلف الأطراف وخدمة المصلحة العامة.

2- إن المزيد من الإفصاح يعنى وضع عمليات وأنشطة المشروع أمام العامة وجميع الأطراف ومن بينهم المنافسين الذين سوف يتعمدون الإفادة منها للإضرار بالمشروع أو التأثير على مركزه التنافسي، كما قد تمس وتخل بالملكية الفكرية أو أسرار المنشأة التي يؤدي الإعلان عنها إلى إفساد الخطط المستقبلية وإفادة المنافسين على حساب مستقبل الشركة أو مصالحها. وأن هذا العيب مرتبط بالإفصاح الكامل، وأنه يمكن تلافي آثاره السلبية من خلال التحول إلى الإفصاح المناسب.

3- إن الإفصاح عن البيانات ذات التأثيرات الاجتماعية أو الاقتصادية أو البيئية قد يؤدي إلى نتائج وخيمة واضطرابات قد لا تتحملها الشركة أو الدولة، كما أن إعلانها في أوقات غير مناسبة أو توقيت غير ملائم قد يؤدي إلى انهيار الشركة. وأن الإفصاح عن هذا النوع من البيانات بحاجة إلى تنظيم يربط أعمال الشركة بمسؤوليتها الاجتماعية تجاه البيئة التي تعمل فيها.

وبالرغم من وجود مثل هذه المعوقات، فإن الإفصاح يعتبر أحد الشروط الضرورية لزيادة كفاءة الأسواق المالية، فكلما امتاز السوق بالكفاءة، كلما أصبحت المعلومات متاحة بعدالة أمام المتعاملين في السوق، الأمر الذي يمكن اعتباره حافزاً للمستثمرين لزيادة استثمارهم في السوق ودخول مستثمرين محتملين. ويشترط لنجاح أي سوق للأوراق المالية

توافر مقومات وشروط منها: (قرياص، 2013، ص41-48)

- 1- وجود إطار تشريعي وتنظيمي مرن قادر على مواكبة التطورات والتغيرات المالية والإقتصادية ذات الصلة بأسواق الأوراق المالية ويعمل على توفير الحماية اللازمة للمتعاملين بالأوراق المالية ويمنع التلاعب أو الاستغلال سواء بين المتعاملين أو بينهم وبين الوسطاء.
- 2- توافر الوعي الإستثماري والأساليب العلمية في تحليل المعلومات إضافة إلى إفصاح مالي دقيق يقوم بتوفير المعلومات عن الأوراق المالية ونشرها لجميع المستثمرين، الأمر الذي يمنع التعامل الداخلي المستند إلى معلومات متوافرة لشخص دون شخص آخر مما يدعم الثقة في الأوراق المالية بين المستثمرين.
- 3- وجود نظام محاسبي كفاء، ومهنة محاسبة وتدقيق حسابات على مستوى مهني رفيع لتحقيق إفصاح مالي سليم.

2-7 الأسهم

إن أكثر أدوات الإستثمار في الأسواق المالية شيوعا بين المستثمرين هو الإستثمار في الأسهم، حيث تقوم المنظمات بتصدير هذه الأسهم من أجل تمويل إحتياجاتها طويلة الأجل، وهي تمثل شهادات ملكية ذات أرباح سنوية، إضافة إلى الأرباح الرأسمالية التي تحققها من خلال التغيرات الحاصلة في أسعارها السوقية وليس لها أجل إستحقاق، وتكون أرباحها متغيرة بتغير إيرادات المنظمة، وليس لحامل الأسهم الحق في المطالبة باسترداد قيمة الأسهم إلا عند تصفية المنظمة، وليس له الحق في الحصول على إيرادات عند عدم تحققها في المنظمة، لكن في نفس الوقت تمنح بعض المنظمات حقوقا تشجيعية لمساهميها لغرض جذب رؤوس

أموالهم، ولغرض حصر ملكية الأسهم لدى مالكيها الأساسيين من أجل السيطرة على إدارتها. وأن تلك الحقوق تتمثل بما يلي: (Becket، 2012، 159-160 p)

- 1- حصر بيع الأسهم الجديدة المصدرة إلى حاملي الأسهم عن طريق الإكتتاب الخاص.
- 2- منح الأسهم المصدرة حديثاً مجاناً (Scrip Issues) إلى حاملي الأسهم وكل بحسب نسبة مشاركته في أسهم المنظمة المساهمة، وذلك بدلا من منحهم أرباحا نقدية على أسهمهم.
- 3- هناك بعض المنظمات الإستثمارية من تشتري أسهم بأعداد كبيرة من منظمات مساهمة تصل إلى 80% من مجموع أسهمها الكلية، فعند إصدار أسهم جديدة سوف لن يتم الإخلال بالمحافظة على تلك النسبة، وعليه وفقا لذلك تصدر المنظمات المساهمة حقوقا تسمى (Preemption Rights).

4- إصدار حقوق الأسهم (Stock Rights)، وهي تلك الحقوق التي تمنح لحاملي الأسهم والتي تسمح بشراء كمية معينة، ولمدة محددة أسهم الإصدارات الجديدة، والتي يمكن بعد ذلك بيع تلك الحقوق في السوق المالي خلال تلك الفترة المحددة.

وتجدر الإشارة إلى أن هناك نوعين من الأسهم وهما الأسهم العادية (Common Stock) والأسهم الممتازة (Preferred Stock) والفرق بينهما في أن الأسهم الممتازة لها الأولوية في موجودات المنظمة في حالة تصفيتها ولكن بعد تسديد حقوق الدائنين، والفرق الآخر هو أن عائد الأسهم الممتازة يكون ثابتا على عكس الأسهم العادية الذي يكون متغيرا، وإن كان الإتجاهات الجديدة قد قادت إلى ظهور أسهم ممتازة ذات عائد متغير.

ويرى الباحث أن هناك حقوقا أساسية وثابتة لحاملي الأسهم منها حق التصويت، فيما يتعلق بإنتخاب ممثليهم في مجلس إدارة المنظمة، أو في اقتراح بعض الخطط والإجراءات

التي قد تكون ذات نفع لإدارة المنظمة، كزيادة عدد الأسهم مثلاً، إلا أن هذه الإقتراحات ليست ملزمة لمجلس الإدارة، ومن الحقوق الأخرى الممنوحة للمساهمين هو حق الحصول على حصة من أرباح المنظمة، حيث تقوم عادة معظم المنظمات المساهمة بالإعلان عن هذه الأرباح في حساباتها الختامية الربعية، بالإضافة إلى الإعلان عن الجزء المخصص من هذه الأرباح للتوزيع على المساهمين في هذه الفترة المالية، فمجرد الإعلان عن هذه الأرقام تصبح المنظمة ملزمة بتسديد ما يلزم للمساهمين، ويعتبر هذا الحق من أهم الحقوق التي يمتلكها المساهمين.

2-8 مؤشرات الأداء المالية المبنية على الربح المحاسبي

تعد مؤشرات الربحية من أهم المؤشرات التي يعتمد عليها المحللون الماليون ومستخدمو القوائم المالية في تقييم أداء الوحدة الإقتصادية وتسعى الوحدات الإقتصادية ذاتها إلى تحقيق أعلى معدل ممكن لهذه المؤشرات في ضوء تحقيق الأهداف الأخرى مثل السيولة وغيرها اقتناعاً منها بأهمية هذه المؤشرات في تقييم الأداء. إلا أن إعتقاد هذه المؤشرات على الأرباح المحاسبية المعدة وفقاً لأساس الإستحقاق فقط، يجعل النظام المحاسبي وما يقدمه من معلومات للمستخدمين يشوبه القصور وأوجه النقص، خاصة وأن هناك العديد من الانتقادات وأوجه القصور يتم توجيهها إلى الأرباح المعدة وفقاً لأساس الإستحقاق المحاسبي، كما أن الإعتقاد على الأرباح المحاسبية فقط لقياس العائد على إستثمارات الوحدة الإقتصادية، وقياس ربحيتها يحجب عن مستخدمي القوائم المالية مقدار ما حققته من تدفقات نقدية تشغيلية (في مقابل الدخل التشغيلي) على هذه الإستثمارات (عطية، 2004، ص86).

كما أن تحقيق الوحدة الاقتصادية أعلى معدل للربحية ينبغي ألا يتم الإعتماد عليه في تقييم الأداء دون الأخذ في الاعتبار جودة هذه الربحية، فقد تكون هناك شركتين حققت نفس المستوى من الأرباح، ولكن أحدهما تتسم أرباحها بمستوى جوده أعلى بكثير من مستوى الجودة الذي تتسم به أرباح الشركة الأخرى، وان اخذ هذا العامل في الاعتبار يوفر تقييماً سليماً للأداء في كلتا المنشأتين، ويؤدي إلى ترشيد القرارات المتخذة بناء على نتائج هذا التقييم وتقدم المؤشرات المالية المبنية على المعلومات المعدة وفقاً للأساس النقدي (قائمة التدفقات النقدية).

ونتيجة لزيادة إهتمام إدارة الوحدات الاقتصادية بتقييم الأداء فقد شاع إستخدام مؤشرات الأداء المبنية على الربح المحاسبي، مثل العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية وربحية السهم والتدفقات النقدية للسهم وغيرها، وتعتبر هذه المؤشرات ترجمة مالية لنتائج القياس التشغيلي، التي تستخدم في تحديد مدى تحقيق الأهداف الإستراتيجية للمنظمة (كريم، 2004، ص21)، وتشمل مؤشرات الأداء المالية المبنية على الربح المحاسبي الآتي:

أولاً: معدل العائد على الأصول

يشير (الخلايلة، 2001، ص93) أن مقياس العائد على الأصول هو من أكثر مقاييس الأداء المبنية على الربح المحاسبي شيوعاً، ويعبر هذا المقياس عن العلاقة بين الأرباح المحاسبية وحجم الأموال المتاحة للإستخدام من قبل إدارة المنظمة، وذلك بغض النظر عن الطريقة التي تم بها تمويل أصول المنظمة، كما يساعد هذا المقياس على قياس قدرة الإدارة على تحقيق الأرباح من الأموال المتاحة لها والخاضعة لسيطرتها، وهو بذلك يعكس أثر الأنشطة التشغيلية والإستثمارية بالمنظمة ولا يعكس أثر الأنشطة التمويلية في الربحية. ويتم

حساب العائد على الأصول بقسمة الأرباح الصافية على إجمالي الأصول، فإذا كانت هذه النسبة مرتفعة فأنها تدل على كفاءة السياسات الإستثمارية والتشغيلية في المنظمة أما إذا كانت هذه النسبة منخفضة فأنها تعكس ضعف إنتاجية إستثمارات المنظمة.

ثانياً: معدل العائد على حقوق الملكية

يشير (الغرايبة، وجعفر، 2008، ص201) إلى أن هذا المؤشر يهتم بقياس العائد على كل دينار مستثمر من قبل حملة الأسهم العادية، حيث أن هذا المقياس يأخذ أثر الأنشطة التشغيلية والتمويلية معاً، وهو يتأثر بدرجة الرفع المالي وحجم الديون في هيكل رأس المال، بالإضافة إلى معدل العائد على الأصول. ويتم حساب العائد على حقوق الملكية بقسمة الأرباح الصافية بعد الضريبة على حقوق المساهمين، والتي تشمل كل من رأس المال المدفوع وعلاوات الإصدار والاحتياطات والأرباح المحتجزة. ويقوم هذا المؤشر بقياس العائد الذي يحققه المساهمون على أموالهم الموظفة في رأس مال المنظمة، فارتفاع نتيجة هذا المؤشر تدل على كفاءة قرارات الإستثمار والتشغيل في المنظمة، وتدلل على إعتداد المنظمة على التمويل بالدين بأكثر من المتوسط المقبول في الصناعة التي تعمل فيها المنظمة لأنه من الممكن للإدارة تحقيق عائد مرتفع على حقوق المساهمين، بالرغم من ضعف العائد على الأصول، وذلك بإستخدام الدين في التمويل بنسب عالية، حيث أن العلاقة التي تربط بين هذه المتغيرات يمكن توضيحها كما يلي:

العائد على حقوق الملكية = العائد على الأصول / 1 - نسبة الدين إلى الملكية.

ثالثاً: ربحية السهم

تُعد ربحية السهم أحد أهم المصطلحات الهامة في سوق الأوراق المالية لما له من أثر على زيادة الطلب على أسهم شركة مساهمة عن أخرى، وتتزايد أهمية هذا المؤشر المالي لدى المستثمر؛ لأنه يرسم صورة في مخيلة المستثمر عن العوائد المتوقع تحققها من السهم (حداد، 2001، ص1).

كذلك يعتبر نصيب السهم العادي من الأرباح مؤشراً مالياً لتقييم أداء المنظمات التجارية، أو الصناعية أو المالية، إذ يقيس ربحية المنظمات ويساعد المستثمرين والمقرضين في إتخاذ القرارات، كما أن ربحية السهم والمخاطرة من أهم العوامل التي يهتم بها هؤلاء المستثمرين والمقرضون وخاصة للأجل الطويل، فقدرة المنظمة على تحقيق الأرباح بالمستقبل تشكل مصدر أمان مهم بالنسبة لهم في الأجل الطويل، لأن القدرة على تحقيق أرباح مجزية بالمستقبل تسهل عملية الحصول على مصادر تمويل أخرى (عبيدات، 2006، ص13).

وتمثل ربحية السهم نصيب السهم من الأرباح المتحققة خلال الفترة المالية، ويتم حساب هذه الربحية بقسمة الأرباح المتاحة لحملة الأسهم العادية على عدد الاسهم القائمة، ويعد استبعاد حصص الأرباح على الأسهم الممتازة من صافي الدخل بعد الضريبة، للوصول إلى الأرباح المتاحة لحملة الأسهم العادية، وتعتبر ربحية السهم من المعلومات التي يحتاجها مستخدمو المعلومات المحاسبية ودرجات متفاوتة، حيث تدل نتائج الأبحاث على وجود علاقة طردية موجبة بين ربحية السهم وسلوك سعر السهم والعائد على السهم، وتقاس ربحية السهم بإيجاد صافي الدخل المعد للتوزيع خلال فترة القياس مقسوماً على عدد الأسهم. ويجب أن

يخصم نصيب حملة الأسهم الممتازة من الأرباح، سواء كانت هذه الأرباح توزيعات معن عنها أو كانت توزيعات متجمعة غير معن عنها (الغرايبة، وجعفر، 2008، ص211).

وقد بات القرار الإستثماري المتعلق بالإستثمار بالأسهم يرتبط بشكل كبير في مدى ربحية السهم الواحد، حيث يعتبر مؤشر ربحية السهم هو الدافع الأكبر لدى المستثمر لما له من دلالات عن الأداء المالي للشركة المساهمة وهو ما ينتج عنه قرار إستثماري سليم وصحيح. كما يعتبر مؤشر ربحية السهم من المقاييس الشائعة المستخدمة في مقارنة أداء الشركة المساهمة نفسها من خلال مقارنته بفترة زمنية متعاقبة، بالإضافة إلى ما يحمله هذا المؤشر من أهمية لدى المحللين لمقارنة ربحية أداء الشركات المماثلة والتي تعمل في نفس الحقل الإستثماري وخلال نفس الفترة المالية (Hall، 2009، p:56).

وهذا ما كان يهدف إليه المعيار المحاسبي الدولي رقم 33 والمختص " بحصة السهم من الأرباح"، حيث يهدف هذا المعيار المحاسبي الى وضع المبادئ من أجل تحديد وعرض حصة السهم من الأرباح مما يحسن من إمكانية مقارنة الأداء المالي بين المشاريع المختلفة ضمن نفس الفترة وضمن فترات محاسبية مختلفة لنفس المشروع (المجمع العربي للمحاسبين القانونيين، 2013).

وهو ذات الهدف الذي اعتبره معايير المحاسبة والإبلاغ المالي الدولية، حيث إعتبر أن الهدف الرئيس هو توضيح أساس إحتساب ربحية السهم وأسلوب عرض ربحية السهم في القوائم المالية. وإعتبر المعيار أن الغاية الأساسية من إحتساب وعرض ربحية السهم هو تحسين عملية مقارنة الأداء للشركات المتماثلة لنفس الفترة وبين أداء الشركة نفسها عبر الفترات الزمنية المتعاقبة (أبو نصار، وحמידات، 2013).

2-9 نطاق تطبيق المعيار المحاسبي الدولي (33) "حصة السهم من الأرباح"

أولاً: البيانات المالية المنفصلة أو المنفردة للمنشأة:

- 1- المنشأة التي يتم تداول أسهمها العادية أو أسهمها العادية المحتملة في سوق عام (سوق بورصة محلي أو أجنبي أو سوق بيع مباشرة ، بما في ذلك الأسواق المحلية و الإقليمية).
- 2- المنشأة التي تودع أو هي قيد إيداع بياناتها المالية لدى هيئة أوراق مالية أو مؤسسة تنظيمية أخرى لغرض إصدار الأسهم العادية في سوق عام.

ثانياً: البيانات المالية الموحدة لشركة ما في شركة أم:

- 1- يتم تداول أسهمها العادية أو أسهمها العادية المحتملة في سوق عام (سوق بورصة محلي أو أجنبي أو سوق بيع مباشرة ، بما في ذلك الأسواق المحلية و الإقليمية).
- 2- المنشأة التي تودع أو هي قيد إيداع بياناتها المالية لدى هيئة أوراق مالية أو مؤسسة تنظيمية أخرى لغرض إصدار الأسهم العادية في سوق عام.

كما ذكر المعيار في فقرته الثالثة أنه على المنشأة التي قامت بالإفصاح عن الربح لكل

سهم أن تحسب وتفصح عن الربح لكل سهم بما يتفق مع هذا المعيار.

وأضاف المعيار في فقرته الرابعة أنه عندما يتم عرض البيانات المالية الموحدة

والبيانات المالية المنفصلة التي أعدت بما يتفق مع معيار المحاسبة الدولي (27) "البيانات

المالية الموحدة والمنفصلة" يجب عرض البيانات التي يقتضيها هذا المعيار فقط على أساس

المعلومات الموحدة.

إن المنشأة التي تختار الإفصاح عن حصة السهم من الأرباح على أساس بياناتها

المالية المنفصلة ينبغي أن تعرض المعلومات حول حصة السهم من الأرباح تلك فقط في

الدخل الشامل الآخر، ولا يمكن للمنشأة عرض هذه المعلومات عن حصة السهم من الأرباح في البيانات المالية الموحدة.

وأضافت ذات الفقرة أنه في حال عرضت المنشأة مكونات الربح أو الخسارة في بيان دخل منفصل كما هو مذكور في الفقرة 81 من معيار المحاسبة الدولي (1) " عرض البيانات المالية " (كما تم تعديله في عام 2007) ، فعليها عرض حصة السهم من الأرباح فقط في بيان الدخل ذلك (جمعية المجمع العربي للمحاسبين القانونيين الأردنيين، 2013).

وقد تطلب المعيار المحاسبي الدولي (33) إحتساب وعرض كل من ربحية السهم الأساسية (Basic Earnings per Share) و ربحية السهم المخفضة (Diluted Earnings per Share). وذلك بإستخدام الأرباح أو الخسائر من النشاط المستمر للمنشأة وذلك لجميع الفترات التي تغطيها القوائم المالية المعروضة. وفي حال وجود أرباح أو خسائر من نشاط غير مستمر للمنشأة ، فيجب في هذه الحالة عرض حصة السهم الواحد من أرباح أو خسائر النشاط غير المستمر إما ضمن قائمة الدخل أو ضمن حصة ضمن الملاحظات المرفقة للقوائم المالية. كما حدد المعيار أن ربحية السهم الأساسية والمخفضة يجب أن تحسب حتى في حالة تحقيق الشركة لخسائر (أبو نصار، وحميدات، 2013).

وتطرق المعيار المحاسبي الدولي رقم (33) إلى الفروقات بين ربحية السهم الأساسية و ربحية السهم المخفضة، وجاء تعريف المعيار لربحية السهم الأساسية والمخفضة كالتالي:

1- ربحية السهم الأساسية Earnings per Share Basic

هي نصيب السهم العادي الواحد من الأرباح المتاحة لحملة الأسهم العادية ، وتحتسب من خلال قسمة الأرباح المتاحة لحملة الأسهم العادية على المتوسط المرجح للأسهم العادية.

2- ربحية السهم المخفضة Earnings per Share Diluted

عند وجود رأس مال مركب والذي يتضمن خيارات لشراء الأسهم العادية للمنشأة أو السندات قابلة للتحويل لأسهم عادية، فإن هناك أسهم عادية محتملة لدى المنشأة وعند الأخذ بعين الإعتبار هذه الأسهم في إحتساب ربحية السهم فإن حصة السهم المحتسبة هي ربحية السهم المخفضة (أبو نصار، وحميدات، 2013).

2-10 طرق إحتساب ربحية السهم الأساسية والمخفضة

أولاً: ربحية السهم الأساسية

تمثل ربحية السهم الأساسية بشكل عام حصة السهم العادي الواحد من صافي أرباح الشركة من النشاط المستمر بعد اقتطاع الفوائد و الضرائب، ويتم إستخراج ربحية السهم عن طريق تقسيم صافي أرباح الشركة من النشاط المستمر بعد طرح جميع المصاريف بما فيها الفوائد والضرائب وحصة الأقلية من الأرباح وحصص الأسهم الممتازة من الأرباح، على عدد الأسهم العادية المصدرة والمتداولة من قبل الشركة:

ربحية السهم = الأرباح السنوية - حصة الأسهم الممتازة من الأرباح / عدد الأسهم العادية المصدرة والمتداولة من قبل الشركة

وفي حالة تغير عدد الأسهم العادية خلال العام سواءً بالزيادة أو الإنخفاض يتم إستخدام العدد الموزون (المتوسط المرجح) لعدد الأسهم خلال العام لإحتساب ربحية السهم، وعليه تصبح معادلة إحتساب ربحية السهم على النحو التالي:

ربحية السهم = صافي الأرباح السنوية من العمليات المستمرة - حصة الأسهم الممتازة من الأرباح / العدد الموزون للأسهم العادية المصدرة و المتداولة من قبل الشركة.

وتجدر الإشارة إلى هناك العديد من الأحداث التي ينتج عنها تغير في عدد الأسهم العادية المطروحة والمتداولة في السوق منها زيادة رأس مال الشركة بطرح أسهم جديدة للاكتتاب، وتوزيع أسهم مجانية، وشراء أسهم الخزينة، وتجزئة السهم، وتحويل السندات أو الأسهم الممتازة القابلة للتحويل إلى أسهم عادية.

ثانيا: ربحية السهم المخفضة:

تحتسب وتنتشر ربحية الأسهم المخفضة في حالة وجود أدوات مالية لدى المنشأة قابلة للتحويل إلى أسهم عادية، مثل الأسهم الممتازة و السندات القابلة للتحويل لأسهم عادية. ويتم احتساب ربحية السهم في هذه الحالة بإفترض تحويل هذه الأدوات إلى أسهم عادية وبالتالي يتم تعديل أثر التحويل على الأرباح (البسط) وعدد الأسهم (المقام) في عملية احتساب ربحية السهم. وفي حالة انخفاض ربحية السهم عند التحويل عن ربحية السهم الأساسية يعتبر ربحية السهم المخفضة ويتوجب في هذه الحالة نشر كل من ربحية السهم الأساسية و ربحية السهم المخفضة. وتجدر الإشارة إلى أنه في حالة كون عملية تحويل أحد الأدوات المالية القابلة للتحويل تؤدي إلى زيادة ربحية السهم فيتم في هذه الحالة تجاهلها و بالتالي لا تدخل في عملية احتساب ربحية السهم المخفضة.

ومن الأدوات المالية التي وردت ضمن المعيار و التي يمكن أن تتحول إلى أسهم عادية وبالتالي يتوجب إستخدامها في احتساب ربحية السهم المخفضة ما يلي:

- الديون القابلة للتحويل.

- الأسهم الممتازة القابلة للتحويل.

- أسهم الخيارات.

- أسهم التعهدات (الحقوق).

ويتم ترتيب الأدوات المالية القابلة للتحويل إلى أسهم عادية حسب درجة أثرها على ربحية السهم، حيث يتم احتساب ربحية السهم المخفضة بالبداية بالأداة المالية الأكثر تخفيضاً ثم التي تليها وهكذا. وفي حالة الأدوات التي لا يوجد لها أثر تخفيضي تستثنى من عملية الإحتساب (ابو نصار، وحميدات، 2013).

المبحث الثاني: القرارات الإستثمارية

2-11 إتخاذ القرارات

تعتبر عملية إتخاذ القرارات الإدارية من المهام الأساسية للمدير، ومن هنا وصفت عملية إتخاذ القرارات بأنها قلب الإدارة، كما وُصف المدير بأنه متخذ قرارات (Decision Maker) وأن قدرته على إتخاذ القرارات وحقه النظامي في إتخاذها هو الذي يميزه عن غيره من أعضاء التنظيم الإداري. لذلك فقد أصبحت عملية إتخاذ القرارات هي محور العملية الإدارية وأصبح مقدار النجاح الذي تحقّقه أي منظمة يتوقف إلى حد بعيد على قدرة وكفاءة قيادتها في إتخاذ القرارات المناسبة.

تمثل عملية إتخاذ القرارات من الناحية العملية كافة جوانب التنظيم الإداري، وأنها لا تقل أهمية عن عملية التنفيذ وترتبط بها ارتباطاً وثيقاً، وان أي تفكير في العملية الإدارية ينبغي أن يركز على أسس وأساليب إتخاذ القرارات، كما يركز على أسس وإجراءات تنفيذها.

كما تعد عملية إتخاذ القرارات جوهر العملية الإدارية، والمحور الأساسي الفعال لدراسة الإدارة ونشاطها، كالتخطيط والتنظيم والتوجيه... نظراً لكثرة التعقيدات، والمعوقات والمؤثرات التي ترتبط بعملية إتخاذ القرارات (ياغي، 2012، ص34).

إن عملية إتخاذ القرارات هي صلب عمل المدير، بالرغم من أنها - عادة - لا تستغرق إلا جزءاً قليلاً من وقته، وينظر إلى هذه العملية على أنها وظيفة أساسية يمارسها المديرون في كل وقت من الأوقات، ويميل الكثير من المفكرين والعلماء إلى أن إتخاذ القرارات تعبير مرادف للإدارة، وأن عمل المدير الحقيقي هو أن يتخذ قرارات بصفة مستمرة في مواقف العمل المختلفة، ويصف بعضهم المدير بأنه "متخذ قرارات" وأن الوسيلة المؤكدة للتمييز بين المدير وغيره من أعضاء التنظيم هو التعرف على ما إذا كان العضو في هذا التنظيم يمتلك حق إتخاذ القرارات أم لا (إبراهيم، 2008، ص72).

ومما زاد من أهمية القرارات ودورها في تحقيق أهداف الإدارة، ما تشهده التنظيمات الإدارية الحديثة من تعدد وتعقد أهدافها، ووجود التعارض بين هذه الأهداف أحياناً، إذ لم يعد التنظيم الإداري يسعى لتحقيق هدف واحد كما كان من قبل، وإنما عليه أن يسعى تواجد قيادات هذه التنظيمات، وما استبعد ذلك من إتخاذ العديد من القرارات لمواجهة هذه المشاكل.

ويشير (الشيخ وآخرون، 2009، ص140) إلى أن هنالك العديد من الطرق لإنجاز عمل معين ومن النادر أن تجد طريقة واحدة أو حلاً واحداً لمشكلة معينة، وبما أن الحلول المختلفة لا تتساوى من ناحية قيمتها أو جدواها، لذا فإن على المقرر أن يختار أفضل هذه الحلول لمشكلته، مما يبين أن عملية إتخاذ القرارات عملية صعبة وتتطلب فهماً واضحاً

لطبيعتها. ويمكن القول بأن عملية إتخاذ القرارات هي عملية رشيدة بعيدة كل البعد عن العواطف وان أي قرار خاطئ يتخذه شخص معين يمكن أن يعود إلى ما يلي:

1- النقص في المعلومات وهذا إما لأن يكون بسبب عدم صحتها أو أن المعلومات المتعلقة بالبدائل المختلفة غير كاملة.

2- عدم القدرة على تحديد الأهداف بصورة دقيقة، وهذا يؤدي إلى عدم القدرة على معرفة البدائل الأكثر ملاءمة من غيره وفي كثير من الأحوال قد يكون هنالك عدد من الأهداف المتضاربة التي قد يؤدي عدم حلها إلى التخطي في إختيار البديل الملائم. فعلى سبيل المثال قد يكون هنالك قرار يتعلق بتحديد مستوى الخدمة الملائمة للمستهلكين، وفي هذه الحالة يجب تحديد الهدف المطلوب تحقيقه، فإذا كان هنالك هدف وحيد وهو تخفيض النفقات فهذا يعني أن الخدمة المقدمة للمستهلكين يجب إلغاؤها كلياً. ولكن إذا نتج عن الخدمة قيمة معينة بالنسبة للمنظمة، فالهدف يمكن في الوصول إلى أعلى قيمة ناتجة عن الفرق بين قيمة الخدمة للمنظمة ناقصا ما تتفقه من المبالغ لتقديم هذه الخدمة.

3- عدم تخصيص الوقت الكافي للتعرف على القرارات البديلة المتاحة للمقرر.

4- البعد عن المنهجية العملية في إتخاذ القرار (خطوات إتخاذ القرار).

2-12 مفهوم الإستثمار

نظرا لأهمية الإستثمار فان القرارات الإستثمارية تعتبر من أخطر القرارات الإدارية لأن آثارها تتعلق بفترة زمنية طويلة ربما تمتد إلى سنوات عدة، فهي قرارات تتعلق بإستثمار أموال الآن والحصول على عائد في المستقبل البعيد نسبياً، ومعروف أنه من

الصعوبة التنبؤ بما سوف يحدث في المستقبل على وجه الدقة، ولذلك فأنها قرارات محفوفة بالمخاطر، ومن أمثلة القرارات الإستثمارية إنشاء مشروعات جديدة يتولد عنها طاقة إنتاجية لم تكن موجودة من قبل، أو إضافات لمشروعات قائمة بغرض زيادة طاقتها الإنتاجية، أو إحلال أو إستبدال طاقات إنتاجية قائمة بأخرى متطورة.

تحظى عملية الإستثمار من بين العديد من الفعاليات الإقتصادية بأهمية كبيرة كون الإستثمار يمثل العنصر الحيوي والفعال لتحقيق عملية التنمية الإقتصادية والاجتماعية، إذا أخذنا بعين الإعتبار أن أي زيادة أولية في الإستثمار سوف تؤدي إلى زيادات في الدخل من خلال مضاعفة الإستثمار، كما أن أي زيادة في الدخل لا بد أن يذهب جزء منها لزيادة الإستثمار من خلال ما يسمى بالمعجل (المسارع). ومن ناحية أخرى يمكن القول أن كل عملية إستثمار لا بد أن يرافقها مستوى معين من المخاطرة، ولا بد أيضاً أن تحقق مستوى معين من العائد.

ويعتبر الإستثمار مهما في إقتصاديات الدول فهو يسهم في زيادة الدخل القومي، وخلق فرص عمل جديدة، كما أنه يدعم عملية التنمية الإقتصادية والاجتماعية، ويعمل على زيادة الإنتاج ودعم الميزان التجاري وميزان المدفوعات. وقد أولت الدول المتقدمة اهتماماً كبيراً للإستثمار من خلال قيامها بإصدار القوانين والتشريعات المشجعة للإستثمار واللازمة لإنتقال رؤوس الأموال. فالإستثمار يعني الإضافة إلى رصيد المجتمع من رأس المال كتشييد مباني سكنية جديدة مصانع جديدة، آلات جديدة، فضلا عن أنه إضافة إلى المخزون من المواد الأولية والسلع التامة الصنع أو نصف المصنعة، فالإستثمار الإضافات إلى المخزون، فضلا عن رأس المال الثابت (الداوود، 2005، ص69).

يعرف الإستثمار بأنه (التضحية بمنفعة حالية يمكن تحقيقها من إشباع إستهلاكي حالي من أجل الحصول على منفعة مستقبلية يمكن الحصول عليها من إشباع إستهلاكي مستقبلي أكبر)، بمعنى التخلي عن إستخدام أموال حالية ولفترة زمنية معينة من أجل الحصول على مزيد من التدفقات النقدية في المستقبل تكون بمثابة تعويض عن الفرصة الضائعة للأموال المستثمرة، وكذلك تعويض عن الانخفاض المتوقع في القوة الشرائية للأموال المستثمرة بسبب التضخم مع إمكانية الحصول على عائد معقول مقابل تحمل عنصر المخاطرة (مطر، 2006، ص20).

وبناء على ما تقدم يمكن القول أن الإستثمار هو مجموعة التضحيات التي من شأنها زيادة الدخل وتحقيق الإضافة الفعلية إلى رأس المال الأصلي من خلال امتلاك الأصول التي تولد العوائد، نتيجة تضحية الفرد بمنفعة حالية للحصول عليها مستقبلا بشكل أكبر من خلال الحصول على تدفقات مالية مستقبلية أخذاً بعين الإعتبار عنصرى العائد والمخاطرة.

وعلى هذا الأساس يختلف الإستثمار يختلف عن الادخار الذي يعني (الامتناع عن جزء من الإستهلاك الحالي من أجل الحصول على مزيد من الإستهلاك في المستقبل)، فالإستثمار يعني التضحية بأموال حالية في سبيل الحصول على أموال مستقبلية، أو بعبارة أخرى هو كل تضحية بالموارد في الوقت الحاضر لغرض الحصول مستقبلا على نتائج أو إيرادات بأفساط جامدة عبر الوقت ولكن بمبلغ إجمالي أكبر من النفقات الأولية (الداوود، 2005، ص70).

ويرى الباحث أن الإستثمار هو تكوين رأس المال العيني الجديد الذي يتمثل في زيادة الطاقة الإنتاجية وهو لذلك يعتبر زيادة صافية في رأس المال الحقيقي للمجتمع وتكون

عناصره من الموجودات مثل الأرض، المباني، الآلات، المكائن، التجهيزات، وسائل النقل. أما هيكل الإستثمار فهو الإنفاق على الأصول الرأسمالية خلال فترة زمنية معينة، بمعنى الإضافة إلى أصول الشركة والإصلاحات الجوهرية التي تؤدي إلى إطالة عمر الآلة وغيرها من الأصول أو زيادتها، وبالتالي فهو بذلك يعتبر الزيادة الصافية في رأس المال الحقيقي للمجتمع.

2-13 القرارات الإستثمارية

وتتمثل في التخلي عن أموال يمتلكها الفرد في خطة زمنية معينة ولفترة من الزمن بقصد الحصول على تدفقات مالية مستقبلية تعوضه عن القيمة الحالية للأموال المستثمرة، وكذلك النقص المتوقع في قيمتها الشرائية بفعل عامل التضخم مع توفير عائد معقول مقابل تحمل عنصر المخاطرة والمتمثل بإحتمال عدم تحقق هذه التدفقات (موسى، 2001، ص21).

ويقصد بالقرارات الإستثمارية بأنها تلك القرارات المتعلقة بالإستثمار الرأسمالي طويل الأجل، والذي يتولد عنه طاقة إنتاجية جديدة ويمتد إلى آجال طويلة في المستقبل، وتتسم القرارات المتعلقة بالإستثمار طويل المدى بالخصائص الآتية: (سالم، 2010، ص246)

1- تمتد آثار القرارات الإستثمارية إلى المستقبل، فمعظم المشروعات الإستثمارية تمتد لفترة طويلة، وحيث أن المستقبل محفوف بعدم التأكد، لذلك فإن نجاح أو فشل مثل هذه القرارات يعتمد أساساً على دقة التنبؤ بما سيحدث في المستقبل، وخصوصاً عنصر المبيعات الذي يعتبر حجر الزاوية في القرار الإستثماري.

2- يتعلق القرار الإستثماري بالحصول على أصول ثابتة مثل العدد والآلات والتجهيزات، وهناك فترة زمنية بين طلب شراء هذه الأصول وبين إستلامها وتشغيلها، وبين الإنتاج وتلبية طلبات العملاء وتحصيل الأموال، ويعتبر توقيت الحصول على تلك الأصول أمراً ذا أهمية، وإن الخطأ فيه يؤدي إلى مشاكل خطيرة، وهذا يتطلب بدوره الدقة في التنبؤ بالطاقة الإنتاجية المطلوبة في المستقبل والطاقة الإضافية المطلوبة، والفترة اللازمة لعملية التوريد، والفترة الزمنية اللازمة للتشغيل.

3- تتأثر المشروعات الإستثمارية الجديدة بالتغير المستمر في تكنولوجيا الأصول الثابتة وتكنولوجيا الإنتاج ونحو ذلك، وهذا بدوره يتطلب الدقة في التنبؤ بدوره الاختراعات وأثرها على الأصول الثابتة المطلوبة للمشروع الجديد، ويشبه الإستثمار طويل الأجل في ظل تغيرات سريعة، مثل محاولة إصابة هدف ليس فقط غير واضح وإنما يتحرك دائماً بطريقة غير مؤكدة.

4- تحتاج القرارات الإستثمارية إلى أموال كبيرة للتمويل، وغالباً تعتمد المنشأة على المصادر الخارجية في ذلك، وهذا قرار خطير يسبب مخاطر مالية منها ما قد ينتج من احتمال أن تقل الإيرادات المتوقعة عن تكلفة رأس المال، ومن هنا يلزم التأكد من إختيار مصدر التمويل المناسب حتى لا يترتب على الخطأ في ذلك مشاكل، وكذلك التأكد من أن العائد المتوقع من المشروع يفوق تكلفة رأس المال المقترض أو تكلفة الفرصة البديلة.

5- تتأثر القرارات الإستثمارية الجديدة بالمنافسة الشديدة وخصوصاً في حالة الابتكارات الجديدة والتغير التكنولوجي السريع وهذا يتطلب التنبؤ برد فعل المنافسين.

6- يتم تمويل الإستثمار الرأسمالي غالباً من البنوك والقروض بفائدة ثابتة على أمل سداد الأقساط والفوائد من عائد التشغيل، وقد يحدث أن يكون العائد منخفضاً أو يحقق المشروع خسارة فلا تتمكن المنشأة من سداد الالتزامات عليها، وهذا يقود إلى التصفية.

ويرى (مطر، 2013، ص38-39) إن المستثمر يواجه ثلاث مواقف تتطلب منه

إتخاذ قراره الإستثماري وهي قرار الشراء، قرار البيع وقرار عدم التداول وكما يلي:

1- **قرار الشراء:** يتخذ عندما يشعر بأن قيمة الأداة الإستثمارية ممثلة بالقيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقعة منها محسوبة في إطار العائد والمخاطرة تزيد عن سعرها السوقي، مما يولد لدى المستثمر حافزاً لشراء تلك الأداة سعياً وراء تحقيق مكاسب رأسمالية من ارتفاع يتوقعه في سعرها السوقي مستقبلاً.

2- **قرار البيع:** يحدث فيما بعد حالة التوازن التي تمر في السوق أي عندما يتساوى السعر مع القيمة تعمل ديناميكية السوق فتخلق رغبات إضافية فيه لشراء تلك الأداة من مستثمر جديد وفي نطاق نموذج الخاص بالقرار، أي مستثمر يرى بأن سعر الأداة الإستثمارية في تلك اللحظة أقل من قيمتها السوقية يتطلب منه أن يعرض سعراً جديداً لتلك الأداة يزيد عن قيمتها السوقية. وهكذا يرتفع السعر عن القيمة مولداً بالتالي حافزاً لدى غيره للبيع فيكون قرار المستثمر حينئذ هو قرار البيع.

3- **قرار عدم التداول:** وينتج عندما يكون السوق في حالة توازن، تفرض على من كان لديهم حوافز للشراء التوقف عن الشراء، وكذلك من كان لديهم حوافز للبيع أيضاً التوقف عن البيع. فيكون القرار الإستثماري في هذه الحالة عدم التداول حيث يكون سعر الأداة الإستثمارية مساوياً

لقيمته السوقية، لأن المستثمر عند هذه النقطة يكون في وضع تنتفي لديه الآمال لتحقيق مكاسب رأسمالية مستقبلية.

2-14 المقومات الأساسية للقرار الإستثماري

يعتبر قرار الإستثمار قرار بالغ الأهمية لإرتباطه بمستقبل الشركة، فالخطأ في هذه القرارات لا يبعد الشركة عن المساءلة، ولربما يقودها إلى التعثر والإفلاس وصولاً إلى التصفية، كما أنه وبسبب الترابط بين قرارات الإستثمارية وقرارات التمويل اللذان يشتركان في تحقيق هدف الشركة، إلا و هو تعظيم ثروة الملاك يجعل من هذه القرارات من أخطر وأصعب القرارات داخل الشركة. ويتوقف القرار الإستثماري الناجح على ثلاث مقومات أساسية هي: (مطر، 2013، ص39-44)

1- الإستراتيجية الملائمة للإستثمار

تختلف الإستراتيجية باختلاف أولويات المستثمرين والتي تتأثر بعدة عوامل: الربحية، السيولة، الأمان. والربحية تتمثل بمعدل العائد على الإستثمار الذي يتوقع تحقيقه من الأموال المستثمرة، أما السيولة والأمان فيتوقفان على مدى تحمل المستثمر لعنصر المخاطرة ومدى قبوله لها في نطاق العائد على الإستثمار. وينقسم المستثمرون إلى ثلاثة أنماط هي: (مطر، 2010، ص39-44)

أ- **المستثمر المتحفظ:** وهو الذي يعطي عنصر الأمان الأولوية، وهذا ينعكس على قراراته الإستثمارية التي تكون حساسة جداً تجاه عنصر المخاطرة.

ب- **المستثمر المضارب:** وهو الذي يعطي عنصر الربحية الأولوية، ولذلك تكون حساسيته تجاه عنصر المخاطرة متدنية، فيكون على استعداد للدخول في مجالات إستثمارية خطيرة طمعا في الحصول على معدلات مرتفعة من العائد على الإستثمار.

ج- **المستثمر المتوازن:** وهذا النوع يمثل النمط الأكثر عقلانية وهو مستثمر رشيد يهتم ويوازن بين العائد والمخاطرة، لذلك فان حساسيته تجاه المخاطرة تكون في حدود معقولة تمكنه من إتخاذ قرارات إستثمارية مدروسة بشكل جيد وتراعي تنويع الإستثمارات بكيفية تعظيم العائد.

2- الأسس والمبادئ العلمية لإتخاذ القرار الإستثماري

يراعي متخذ القرار الإستثماري ما يلي: (ابوجليل، وعقل، 2006، ص19)

أ- أن يسلك في إتخاذ القرار ما يعرف بالمدخل العلمي لإتخاذ القرار والذي يقوم على خطوات هي:

- تحديد الهدف الأساسي للإستثمار.
 - تجميع المعلومات الملائمة لإتخاذ القرار الإستثماري.
 - تحديد العوامل الملائمة ليتم من خلالها تحديد العوامل الأساسية في القرار.
 - تقييم العوامل المتوقعة للبدائل الإستثمارية المتاحة.
 - إختيار البديل الإستثماري المناسب.
- ب- أن يراعي متخذ القرار الإستثماري المبادئ التالية لإتخاذ القرار وهي: (مطر،

2013، ص39-44)

- مبدأ تعددية الخيارات الإستثمارية. بسبب ندرة الفوائد النقدية وتعدد الخيارات الإستثمارية على المستثمر أن يفاضل بين الأدوات ومجالات الإستثمار المختلفة. حيث يجب على متخذ القرار الإستثماري أن يراعي أن الفوائض النقدية المتوفرة لديه نادرة ومحدودة، في حين أن الفرص الإستثمارية كثيرة، مما يفرض عليه إختيار البديل الأنسب بعد القيام بعملية المفاضلة بينها.

- مبدأ الخبرة والتأهيل. أن لا يتم إتخاذ أي قرار إستثماري إلا من خلال الخبرة والاستشارة فهناك ثلاثة فئات من الأفراد هي:

أ- المستثمرين عديمي الخبرة ممن يملكون الأموال.

ب- المستثمرين المحترفين ممن لديهم الخبرة والتأهيل.

ج- المستثمرين الذين يحترفون تقديم الخبرة والنصح والاستشارة.

- مبدأ الملاءمة. ويعني إختيار المجال الإستثماري الملائم ثم الأداة الإستثمارية ضمن ذلك المجال ويطبق مبدأ الملائمة ضمن ما يعرف بإدارة الموجودات / المطلوبات. ويشكل مبدأ الملاءمة ركنا هاما من الأركان الأساسية التي يفترض على المستثمر مراعاتها عند وضع الإستراتيجية الإستثمارية، ويطبق المستثمر هذا المبدأ في الواقع العملي عندما يقوم بإختيار المجال الإستثماري المناسب ثم الأداة الإستثمارية المناسبة في ذلك المجال من بين مجالات وإدارات الإستثمار المتعددة والمتاحة له.

- مبدأ التنويع أو توزيع المخاطر الإستثمارية. حيث تتلخص أهداف المستثمر في تحقيق عائد مستهدف على الإستثمار، مما يعني أن كل مستثمر يحدد العائد على الإستثمار الذي يطمح في تحقيقه من إستثماراته وذلك في صورة هدف، أو ما يعرف بالعائد على الإستثمار أي أن المستثمر يحدد عادة العائد على الإستثمار الذي يطمح في تحقيقه من إستثماراته، ولتحديد هذا العائد الهدف يجب أن يتم خصم التدفقات النقدية المتوقعة بمعدل خصم ما يعادل العائد المستهدف وذلك لإيجاد القيمة الحالية لهذه التدفقات، فإذا كان صافي القيمة الحالية للتدفقات النقدية المخصومة موجبا هذا يعني أن الإستثمار مجدي والعكس بالعكس، وبناء على هذا لا يمكن للمستثمر أن يضمن تماما تحقق العائد الهدف على إستثماراته إلا بتحقق شرطين وهما: أن تكون التدفقات النقدية المتوقعة مؤكدة تماما من حيث القيمة، وأن تكون مؤكدة تماما من حيث التوقيت وأي خلل يحدث في الشرطين السابقين بسبب حالة عدم التأكد المحيطة بالمستقبل ينعكس ضمنا على العائد الهدف، لذلك ينشأ عن احتمال عدم تحقق أي من الشرطين السابقين مخاطرة تحيط بالإستثمار، وتتنوع مخاطره ويتفاوت مداها وفقا لطبيعة أدوات ومجالات الإستثمار، ويمكن أن نصنف هذه المخاطرة بوجه عام إلى مخاطر سوقية ومخاطر غير سوقية. فالمخاطر السوقية أو العادية سببها يرتبط بظروف السوق المالي وبالظروف الإقتصادية وتنعكس آثارها على جميع أدوات الإستثمار ولا يمكن تجنبها بالتنويع. أما المخاطر غير سوقية فيصعب عادة التنبؤ بها وإذا حدثت

فإن آثارها تنعكس على الأدوات الإستثمارية بعينها من هنا يمكن تجنبها أو على الأقل تخفيض آثارها عن طريق تنويع الأدوات الإستثمارية، (ابوجليل، وعقل، 2006، ص23) وهناك نوعين من التنويع هما:

أ- التنويع البسيط (الساذج) والذي يقوم على أساس إختيار الأسهم بشكل عشوائي من السوق المالي.

ب- تنويع ماركونيز: والذي يقوم على معاملات الإرتباط والأوزان النسبية.

2-15 محددات القرار الإستثماري

للقرار الإستثمار محددات متعددة تؤثر فيه بشكل مباشر ويختلف هذا التأثير من حالة لأخرى، و تتمثل هذه المحددات فيما يلي: (شكري، 2009، ص150-153)

1- **التطور التكنولوجي:** مما لا شك فيه أن التطور التكنولوجي في مجال إنتاجي معين أو أي نشاط إقتصادي يعتبر من العوامل المهمة في خلق فرصة إستثمارية جديدة، حيث أن إنتاج مادة جديدة أو إتباع طرق إنتاجية متطورة في إنتاج السلع وفتح أسواق جديدة كلها تؤدي إلى زيادة الطرق الإستثمارية وبالتالي زيادة قدرة المستثمرين على توسيع حجم الإستثمار أو القيام بإستثمارات جديدة (عبد العزيز، 2005، ص150).

2- **إتجاه التوقعات ودرجة المخاطرة:** يعتبر عامل التوقع بالظرف الإقتصادي من حيث درجة الإنتعاش ودرجة الإنكماش (التفاؤل والتشاؤم) من العوامل المؤثرة أيضا في قرار الإستثمار وحجمه، وذلك من خلال تأثيرها المباشر على تقديرات المستثمرين لما سيؤول إليه

الإستثمار في مجال معين أي تقديراتهم وتوقعاتهم لعائد الإستثمار في مجال إستثماري معين، فإذا كان التوقع بالإنتعاش أي التفاؤل من حيث ازدياد حجم السوق المتوقع واستقرار الوضع السياسي، فإن ذلك سيشجع على زيادة حجم الإستثمار وتوسع مجالاته، أما إذا كان التوقع بالإنكماش أي التشاؤم من حيث ضيق نطاق السوق وعدم الاستقرار السياسي فإن ذلك سيؤثر سلباً على مقدار حجم الفرص الإستثمارية و بالتالي حجم الإستثمار، ذلك إن توقعات الربحية أو العائد المتوقع ستكون أقل مما هي عليه في الظروف الإعتيادية أو ظروف الإنتعاش والتفاؤل (شكري، 2009، ص150-153)

3- حجم سوق الإستثمار وطبيعة المناخ الإستثماري: يعتبر حجم سوق الإستثمار ذو أهمية وعامل حجم السوق كمحدد لقرارات الإستثمار، كما أن إتساع حجم السوق يعتبر من عوامل زيادة الكفاءة في إستخدام الموارد الإقتصادية المتاحة وتحقيق الوفورات الإقتصادية، وبالتالي زيادة حجم الإستثمار، إضافة إلى إتساع حجم السوق يؤدي على خلق فرص إستثمارية جديدة متكاملة أو مرتبطة مع الإستثمار قائمة، كما أنه يؤدي إلى زيادة ربحية الإستثمارات القائمة مما يخلق فرص إستثمارية جديدة، من خلال تأثيره في قرار إستخدام وإستثمار هذه الأرباح في مجالات متعددة (عبد العزيز، 2005، ص152).

4- القوانين والتعليمات المالية: إن للقوانين والتعليمات المالية أثراً في زيادة حجم الإستثمار أو توسيع الإستثمار القائم، ومن هذه الأمور القانونية مسألة الضرائب التي تؤثر بشكل مباشر في قرار الإستثمار وفي تحديد اتجاهاته وطبيعة وحجم العائد المتوقع من تلك الفرص الإستثمارية (عبد العزيز، 2005، ص154).

2-16 نبذة عن هيئة سوق المال الأردني

بدأ تأسيس الشركات المساهمة العامة في الأردن في الثلاثينيات من القرن الماضي، حيث تم خلال تلك المرحلة تأسيس البنك العربي وشركة التبغ والسجائر وشركة الكهرباء، وكان أول إصدار للسندات الحكومية في أوائل الستينيات من القرن الماضي، وبعد ذلك توالى إنشاء الشركات المساهمة العامة ليصل إلى (66) شركة عام 1978. وقد كان يتم تداول أسهم هذه الشركات والسندات الحكومية من خلال مكاتب غير متخصصة. وقد أدى إزدياد عدد الشركات المساهمة العامة وغياب سوق منظم لتداول أسهمها والسندات الحكومية إلى التفكير جدياً بإنشاء سوق للأوراق المالية. وقد تم تأسيس سوق عمان المالي بموجب القانون المؤقت رقم (31) لعام 1976 وكان أول يوم تداول في 1/1/1978 (الداوود، 2005، ص78).

ومنذ ذلك التاريخ فقد أصبح السوق هو الجهة الرسمية التي تراقب وتضع التشريعات المنظمة لسوق الأوراق المالية بما يكفل حماية المستثمرين والمتعاملين، إضافة إلى دوره التنفيذي كسوق لتداول الأوراق المالية وعمل إجراءات التسوية ونقل ملكية الأوراق المالية وتسجيلها.

ولقد خطا سوق عمان المالي خلال ما يقرب من عشرين عاماً خطوات واسعة تمثلت في تحقيق نجاحات مهمة على صعيد تحقيق أهدافه التي وضعت له، إلى أن تم إصدار قانون الأوراق المالية رقم (23) لسنة 1997 الذي نص على إنشاء ثلاث مؤسسات في سوق رأس المال بدلاً من سوق عمان المالي.

كما تم إصدار قانون الأوراق المالية رقم (23) لسنة 1997 ضمن حزمة من القوانين والتشريعات الإقتصادية. وقد هدف هذا القانون إلى إحداث نقلة نوعية في سوق رأس المال

بهدف النهوض به وبتشريعاته ومؤسساته ليصل إلى مستويات متقدمة ومتطورة وفق المعايير الدولية في هذا المجال. وفيما يلي أبرز معالم هذا القانون: (قانون الأوراق المالية رقم (23) لسنة، 1997).

1- فصل الدور الرقابي عن الدور التنفيذي وإنشاء مؤسسات متخصصة في سوق رأس المال الوطني هي هيئة الأوراق المالية وبورصة عمان (سوق الأوراق المالية) ومركز إيداع الأوراق المالية.

2- تعزيز الإفصاح وتزويد المستثمرين بكافة المعلومات التي تساعدهم على إتخاذ قراراتهم الإستثمارية.

3- الإرتقاء بمستوى الخدمات المالية الموجودة وترخيص خدمات مالية ضرورية للمستثمرين لم تكن موجودة في السابق مثل إدارة الإستثمار وأمانة الإستثمار وغير ذلك.

4- إستحداث أدوات جديدة في سوق رأس المال الوطني مثل الخيارات Options والعقود الأجلة Forward Contracts والبيع المكشوف Short Selling وغير ذلك ووضع إطار تشريعي لإنشاء صناديق الإستثمار.

5- وضع الإطار التشريعي للحد من أي ممارسات غش وخداع ومنع إستغلال المعلومات الداخلية من قبل أي من الأشخاص المطلعين أو أي طرف في سوق رأس المال ووضع عقوبات رادعة بحق المخالفين للقانون والتشريعات الصادرة بمقتضاه.

تم بموجب قانون الأوراق المالية رقم (23) لسنة 1997 إنشاء المؤسسات التالية:

أولاً: هيئة الأوراق المالية: وتم انشاؤها كجهة رقابية منظمة لسوق رأس المال الوطني، وهي مؤسسة رسمية تتمتع بإستقلال مالي وإداري وترتبط برئيس الوزراء وتهدف هيئة الأوراق

المالية إلى: (قانون الأوراق المالية رقم (23) لسنة 1997)

1- حماية المستثمرين في الأوراق المالية.

2- تنظيم سوق رأس المال وتطويره بما يكفل تحقيق العدالة.

3- حماية سوق رأس المال من المخاطر التي قد يتعرض لها.

ثانياً: بورصة عمان/ سوق الأوراق المالية: وهي الجهة المصرح لها بمزاولة العمل كسوق نظامي لتداول الأوراق المالية في المملكة وهي مؤسسة تتمتع بشخصية إعتبارية ذات إستقلال مالي وإداري ولا تهدف للربح وتدار من قبل القطاع الأهلي.

ثالثاً: مركز إيداع الأوراق المالية: وهو الجهة الوحيدة في المملكة المصرح لها بمزاولة أعمال تسجيل ونقل ملكية الأوراق المالية المتداولة في البورصة وتسوية أثمانها بين الوسطاء الماليين. ويتمتع المركز بشخصية إعتبارية ذات إستقلال مالي وإداري ولا يهدف للربح ويدار من قبل القطاع الأهلي.

وفي ضوء متابعة الهيئة للتطورات الإقتصادية والتشريعية على المستويين المحلي والدولي والتطبيق العملي لقانون الأوراق المالية رقم (23) لسنة 1997، تم اصدار قانون الأوراق المالية رقم (76) لسنة 2002 والذي كان أهم ملامحه: (قانون الاوراق المالية رقم (76) لسنة 2002)

1- تعزيز صلاحيات الهيئة الرقابية والإشرافية على المؤسسات الخاضعة لرقابتها فيما يتعلق بالتحقيق والتفتيش والحصول على المعلومات والبيانات من خلال توسيع صلاحيات مجلس مفوضي الهيئة لتحقيق حماية أكبر للمستثمرين وضمان لاستقرار سوق رأس المال الوطني.

2- إعادة النظر في بعض المواد البنود المتعلقة بأعمال الخدمات المالية التي تقدمها شركات الخدمات المالية والمرخصين تعزيزاً للإطار التشريعي والتنظيمي المتعلق بتقديم هذه الخدمات والنشاطات المرتبطة بها في سوق رأس المال الوطني. ومن أهم ذلك ما يلي: (قانون الاوراق المالية رقم (76) لسنة 2002)

أ- إضافة مفهوم "المعتمد" وهو الشخص الطبيعي الذي يكون عضو مجلس إدارة أو هيئة مديرين في شركة خدمات مالية أو من أشخاص الإدارة العليا أو من الموظفين الذين يعملون في النشاط المتعلق بالأوراق المالية، أو ممن يشغلون وضعاً مشابهاً لدى وسيط مالي أو وسيط لحسابه أو أمين استثمار أو مدير استثمار أو مستشار مالي أو مدير إصدار.

ب- إلزام شركات الخدمات المالية بالتقيد بمتطلبات الكفاءة المهنية وبالواجبات وقواعد السلوك المهني بما يؤدي إلى تعظيم مصالح عملائهم وتحقيق أهدافهم الإستثمارية وحماية حقوقهم.

ج- إلزام شركات الخدمات المالية بإجراءات تتعلق بتعزيز الحماية لعملائهم وللمستثمرين مثل فصل حسابات الشركات عن حسابات العملاء وفصل موجوداتها وأوراقها المالية وأموالها عن تلك الخاصة بالعملاء.

د- تشديد العقوبات على شركات الخدمات المالية والمرخص لهم والمعتمدين الذين يثبت تصرفهم بشكل يعرض مصالح العملاء وسوق رأس المال للخطر.

3- إمكانية إنشاء صندوق يسمى "صندوق حماية المستثمرين" يتمتع بالشخصية الاعتبارية المستقلة ويهدف إلى حماية المستثمرين والمتعاملين بالأوراق المالية. ويخضع الصندوق لرقابة الهيئة وإشرافها.

ولقد سعت الهيئة منذ بداية عملها إلى إنفاذ أحكام قانون الأوراق المالية رقم (23) لسنة 1997، وإصدار التشريعات اللازمة لتطوير سوق رأس المال الوطني وتحقيق سلامة التعامل في الأوراق المالية، إضافة إلى تعزيز حماية المستثمرين في هذه الأوراق وتوفير المعلومات والخدمات اللازمة لهم .

وضمن هذا الإطار فقد تم إصدار عدد من التشريعات منذ بداية عمل مجلس مفوضي الهيئة، وسوف يتم التطرق إلى تعليمات ترخيص أعمال شركات الخدمات المالية ومعتمدي المهن المالية، حيث صدرت هذه التعليمات تحت رقم (1) لسنة 1999 وبدئ العمل بها اعتباراً من 1999/2/15 وتم تعديلها في عام 2005. وقد هدفت الهيئة من إصدار هذه التعليمات إلى رفع مستوى الخدمات المقدمة من شركات الخدمات المالية القائمة، وإلى إيجاد خدمات مالية أخرى لم تكن موجودة في السابق في سوق رأس المال مثل خدمات أمانة الإستثمار وإدارة الإستثمار وغيرهما. كما هدفت إلى رفع المستوى العلمي والمهني لمعتمدي المهن المالية الذين يعملون من خلال هذه الشركات وذلك بهدف توفير الأجواء المناسبة للإستثمار في الأوراق المالية وحفظ حقوق المستثمرين فيها وحمايتهم من المخاطر التي قد يتعرضون لها جراء تعاملهم مع شركات الخدمات المالية ومعتمدي المهن المالية.

وقد وضعت هذه التعليمات شروطاً وقواعد محددة لجميع شركات الخدمات المالية والتي سيتم ترخيصها للعمل في سوق رأس المال وهذه الخدمات هي: (قانون الأوراق المالية

رقم (23) لسنة 1997)

1- أمانة الإستثمار

2- إدارة الإستثمار

3- الاستشارات المالية

4- الوساطة المالية

5- إدارة الإصدارات الأولية

6- أي أعمال أخرى يقررها مجلس مفوضي الهيئة في حينه.

كذلك أولت هيئة سوق الأوراق المالية عناية خاصة بتنظيم عمليات الرقابة، وذلك من خلال عملية الإفصاح لدى الشركات المدرجة فيها وحماية المساهمين والمستثمرين وإيصال المعلومة بشكل يضمن العدالة والتساوي بين جميع المتعاملين بالأوراق المالية بغض النظر عن موقعهم الجغرافي أو حجم تعاملاتهم. وكان الهدف من ذلك هو العمل على توفير فرص متكافئة لجميع المستثمرين في الربح أو الخسارة، وتمكينهم من إتخاذ القرار المناسب في الوقت المناسب. وذلك بإعداد نظام الإفصاح الذي يتضمن الإفصاح المالي وغير المالي المطلوب من قبل كل من الأطراف التالية، بالإضافة إلى دور السوق في تنظيم هذا الإفصاح وتطبيقه:

1- الشركات المدرجة والشركات طالبة الإدراج لأوراقها المالية.

2- الأشخاص المطلعين والأطراف ذوي العلاقة.

3- الشركات الأعضاء والشركات طالبة العضوية.

وبموجب هذا النظام تم تعريف الإفصاح على أنه " الكشف عن المعلومات و/أو الأمور الجوهرية أو تلك التي تهم المستثمرين والمستثمرين المستقبلين والجمهور التي تؤثر أو يمكن أن تؤثر في سعر الورقة المالية. وقد ألزم هذا النظام الشركات المدرجة والشركات الأعضاء في السوق التقيد بجميع متطلبات الإفصاح الواردة في قانون الأوراق المالية وقانون هيئة سوق رأس المال وبجميع الأنظمة والتعليمات الصادرة عن مجلس إدارة السوق، كون هذا النظام هو لوائح تنفيذية وتعليمات لتسهيل تطبيق الإفصاحات الواردة في تلك القوانين، وقد إعتد النظام بشكل صريح معايير المحاسبة الدولية كأساس لإعداد الشركات المدرجة لبياناتها المالية. إلا أنه في حالة وجود تعارض بين أي من هذه المعايير وبين نص في تشريع نافذ في الأردن، فقد حدد النظام أن أولوية التطبيق تقضي بسريان أحكام قانون الأوراق المالية وتعليمات الهيئة لسوق رأس المال. وقد حدد نظام الإفصاح متطلبات الإفصاح من قبل الأطراف التي تخضع لأحكامه على النحو التالي: (سوق عمان للأوراق المالية، نظام الإفصاح، 2010)

أولاً: إفصاح الشركات المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية:

تم تحديد البيانات التي يجب على هذه الشركات أن تفصح عنها ومواعيد الإفصاح وآليته. ومن أهم الأمور المتعلقة بهذا النظام ما يلي: (سوق عمان للأوراق المالية، نظام الإفصاح، 2010)

أ- الإفصاحات المالية الدورية: على جميع الشركات المدرجة في السوق الإفصاح عن البيانات المالية الختامية الأولية خلال فترة (45) خمسة وأربعين يوماً من انتهاء السنة المالية

للشركة، على أن تكون مدققة من قبل المدقق الداخلي في الشركة، والإفصاح عن البيانات المالية السنوية والمدققة من المدقق القانوني، وذلك من خلال إعداد التقرير السنوي خلال فترة أقصاها (3) ثلاثة أشهر من انتهاء السنة المالية للشركة.

ب- الإفصاحات غير المالية الدورية: وتتضمن الإفصاح عن الأمور الجوهرية أو أي أحداث مهمة من المحتمل أن تؤثر على ربحية الشركة أو مركزها المالي أو أسعار الأوراق المالية المصدرة بما لا يزيد على يوم عمل واحد من تاريخ وقوعها (سوق عمان للأوراق المالية، نظام الإفصاح، 2010).

ثانيا: التقرير السنوي (الإفصاح المالي وغير المالي لأصحاب المصلحة):

حدد نظام الإفصاح أن على الشركات المدرجة تقديم تقرير سنوي للسوق معد وفقا لمعايير المحاسبة الدولية خلال الثلاثة أشهر الأولى من انتهاء السنة المالية. ويجب أن يتضمن التقرير السنوي الجاهز للنشر المعلومات حول الوضع المالي للشركات، إضافة إلى أية معلومات أخرى تحددها السوق (سوق عمان للأوراق المالية، نظام الإفصاح، 2010).

المبحث الثالث: الدراسات السابقة

تم الإستعانة والإفادة من بعض الدراسات التي لها علاقة بموضوع الدراسة وتخدم متغيراتها ومن هذه الدراسات ما يلي:

أولاً: الدراسات باللغة العربية

- دراسة (الخليلية، 2004) بعنوان: مؤشرات الأداء المبنية على الأرباح ومؤشرات الأداء النقدية وعلاقتها بالتغيرات في عوائد الأسهم: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في سوق عمان المالية

هدفت هذه الدراسة إلى إختبار العلاقة بين مؤشرات الأداء المبنية على الأرباح ومؤشرات الأداء النقدية ومدى قدرة كل منها على تفسير التغيرات في عوائد الأسهم، حيث إشمطت عينة الدراسة 32 شركة مدرجة في سوق عمان المالي والتي كانت في الفترة ما بين 1984-1999 وتوصلت الدراسة إلى عدة نتائج أبرزها:

1- وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين مؤشرات الأداء المبنية على الأرباح والتي كانت تشمل معدل العائد على الأصول (ROA) ومعدل العائد على حقوق الملكية (ROE) ومؤشرات الأداء النقدية وهي التدفقات النقدية من العمليات (CFO) والتدفقات النقدية من رأس المال العامل (WCO).

2- أشارت نتائج الدراسة إلى أن مؤشرات الأداء المبنية على الأرباح أكثر إرتباطاً بعوائد الأسهم من مؤشرات الأداء النقدية، وان نسبة ما تفسره من التغيرات على عوائد الأسهم أكبر مما تفسره مؤشرات الأداء النقدية إذ أن مؤشرات الأداء المبنية على الأرباح، وكما أشارت

الدراسة، تحتوي على معلومات إضافية بالنسبة لعوائد الأسهم تفوق تلك التي تتضمنها مؤشرات الأداء النقدية.

- دراسة (شراب، 2006) بعنوان: " أثر الإعلان عن توزيعات الأرباح على أسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية ":

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة أثر كل من صافي الأرباح، والأرباح النقدية الموزعة، والأرباح المحتجزة، والأسهم العينية، وتاريخ الإعلان عن توزيع الأرباح النقدية على إقبال المستثمرين في سوق فلسطين على شراء أسهم الشركات المدرجة التي تحقق أرباحاً. وتكون مجتمع البحث من جميع الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالي وعددها 28 شركة وذلك عن طريق إستخدام أسلوب البحث الشامل ، وكان البحث قد غطى الفترة من عام 1997 حتى نهاية عام 2005. وتوصل البحث إلى عدة نتائج لعل أهمها:

- 1- أن نصيب السهم من الأرباح يؤثر على سعر السهم السوقي.
- 2- أن تأثير نصيب السهم من الأرباح النقدية الموزعة أكبر من تأثير نصيب السهم من الأرباح المحتجزة على كل من سعر وقيم تداول السهم في السوق.
- 3- أن نصيب السهم من صافي الربح يفوق التغير في السعر السوقي له .

وأوصى الباحث بضرورة عمل حملات إعلانية ودورات تدريبية للمستثمرين لتشجيع الإدخار وتنشيط التعامل في البورصة، وتشجيع دخول المزيد من المتخصصين أعضاء البورصة وبنوك الإستثمار وشركات الوساطة المتخصصة وذلك لتقديم النصح والإرشاد لكل من الشركات والمستثمرين على حد سواء والمحافظة على إستقرار السوق، وتوصية الشركات

بإختيار الإدارة الكفوّه وإهتمام بنشر القوائم المالية وفصل نتائج أعمال كل فرع على حده بإضافة إلى إجراء المزيد من الدراسات المتخصصة على مستوى الأنشطة والقطاعات.

- دراسة (حمزة، 2007) بعنوان: " دور المعلومات المحاسبية في ترشيد قرارات الإستثمار في سوق عمان للأوراق المالية"

هدفت هذه الدراسة إلى إختبار مدى منفعة المعلومات المحاسبية لمتخذي القرارات الإستثمارية بالشركات المدرجة في سوق عمان المالي، وإعتمد الباحث في تحديد مجتمع الدراسة على البيانات الثانوية المستخرجة من تقارير سوق عمان المالي وأيضاً من تقارير الوحدات الإقتصادية المقيدة بهذا السوق. وخلص الباحث من هذه الدراسة إلى عدد من النتائج يمكن إجمالها على النحو الآتي:

1- هناك عوامل مؤثرة في القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق عمان المالي ولجميع القطاعات المدرجة إلا أن هناك تبايناً في مدى تأثير هذه العوامل المحاسبية والمالية على كل قطاع فليس بالضرورة أن تكون العوامل المؤثرة في القطاع الواحد أن تؤثر بالدرجة نفسها في جميع القطاعات الأخرى.

2- هناك تأثير بسيط وأحياناً معدوم لبعض المتغيرات المالية والمحاسبية في القيمة السوقية للسهم في داخل سوق عمان المالي بالشركات المدرجة بالسوق ولكل القطاعات إلا أن الأثر سواء بوجوده أو عدمه يتباين بين قطاع وآخر.

3- تؤثر المعلومات المنشورة داخل التقارير المدرجة من الشركات في داخل سوق عمان المالي بشكل واضح في قرارات المستثمرين بالسوق سواء كان ذلك بالإقبال على الإستثمار أو

بالعدول عنه، وإن المعلومات المالية والمحاسبية المنشورة لا تعد كافية بالنسبة للمستثمرين داخل السوق ومن ثم فإن قرارهم الإستثماري يخضع في بعض الأحيان إلى التوجه الشخصي وليس العقلاني.

وقد أوصت الدراسة بضرورة الاهتمام بنشر المعلومات المحاسبية وتوفيرها، وإتاحتها للمستثمر في سوق عمان المالي وذلك من خلال كل شركة في كل قطاع بنشر ملخصات ترفق مع القوائم المالية تتضمن أهم المعلومات المحاسبية المؤثرة في قرارات الإستثمار، فضلاً عن إصدار التقارير الدفترية.

- دراسة (زيود وآخرون، 2007) بعنوان: " دور الإفصاح المحاسبي في سوق الأوراق المالية في ترشيد قرار الإستثمار" هدفت الدراسة إلى التعرف على مدى وعي المتعاملين في الأسواق المالية بأهمية المعلومات والبيانات المحاسبية ، وتحديد المعلومات التي يتم الإفصاح عنها في تقارير الشركات المدرجة في سوق عمان المالي ومقارنتها مع تقارير الشركات في البلدان المتقدمة. وشملت عينة الدراسة (100) شخص من المستثمرين والمتعاملين في سوق عمان للأوراق المالية. وكانت نتائج هذه الدراسة في أن الإفصاح في التقارير المالية يزيد فعاليتها في ترشيد القرارات الإستثمارية، و أن كل من الميزانية العمومية وقائمة الأرباح والخسائر وقائمة التدفقات النقدية وتقرير مراقب الحسابات تعتبر أهم أجزاء التقارير السنوية وأكثرها قبولاً لدى المستثمر. وقد أوصت الدراسة بإلزام الشركات بالإفصاح عن البيانات المالية، وأي معلومات إضافية ضرورية لبث الإطمئنان لدى المساهمين على أموالهم وكيفية إدارتها داخل الشركات وتقليل المخاطر التي قد يتعرضون لها نتيجة سوء الإدارة.

- دراسة (المهدي، وصيام ، 2007) بعنوان: "أثر الإفصاح المحاسبي في التقارير المالية السنوية المنشورة على أسعار الأسهم: دراسة تطبيقية في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية". هدفت هذه الدراسة إلى معرفة مدى تلبية المعلومات الواردة في التقارير المالية السنوية لإحتياجات المستثمرين، وقياس مستوى الإفصاح المحاسبي في هذه التقارير تمهيدا لمعرفة مدى تأثير بعض المتغيرات في مستوى الإفصاح، ولتحقيق أهداف الدراسة تم تصميم استبانته تضمنت (150) بندا من البنود المتوقع الإفصاح عنها في التقارير المالية السنوية المنشورة، وتم توزيعها على عينة بلغ حجمها (65) من الوسطاء والمحللين الماليين والمستثمرين وأشارت نتائج الدراسة إلى أن هناك توافقاً بين مستوى إفصاح الشركات عن بنود المعلومات في تقاريرها - السنوية وبين الأهمية النسبية لهذه البنود وكذلك وجود علاقة طردية موجبة بين مستوى الإفصاح في التقارير المالية وبين إجمالي الأصول وحجم المبيعات السنوية وعدد المساهمين وكذلك وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين مستوى الإفصاح في التقارير المالية وأسعار الأسهم السوقية في تاريخ نشر هذه التقارير، وان هذه العلاقة تختلف باختلاف مؤشرات الأداء المتمثلة في العائد على السهم والعائد الموزع للسهم.

- دراسة (أبو مرة، 2011) بعنوان: " ربحية السهم وأثرها على القرار الإستثماري " هدفت الدراسة إلى البحث في العلاقة المفترضة بين ربحية السهم و درجة تأثيره على القرار الإستثماري لدى المستثمر، حيث ركزت هذه الدراسة على تحليل العوامل المؤثرة على ربحية السهم بالإضافة إلى بيان أثر الإفصاح عن السياسات المحاسبية والمالية وقرارات الشركة

الإدارية والمالية على ربحية السهم وبالتالي على القرار الإستثماري. وكانت عينة الدراسة مكونة من العاملين في قطاع المصارف الخاصة العاملة في سورية والمدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، إضافة إلى مجموعة من الأكاديميين والمدرسين في كلية الاقتصاد بجامعة دمشق، ومجموعة من شركات الوساطة المالية التي تُعنى بتقديم الخدمات المالية والاستشارية للمستثمرين بخصوص الإستثمار بالأوراق المالية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية. وخلصت الدراسة الى أن مؤشر ربحية السهم يعد عاملاً أساسياً لا يمكن تجاهله لدى التفكير في إتخاذ القرار الإستثماري المتعلق بالإستثمار بالأوراق المالية ، كما وصلت الدراسة إلى إن مؤشر ربحية السهم من العمليات التشغيلية يمثل أكثر المؤشرات دلالة لربحية سهم الشركة، إذ يعكس هذا المؤشر نتيجة النشاط الأساسي للشركة ويجرد ربحيتها من جميع العوامل الأخرى والتي يغلب عليها طابع الاستثنائية وعدم الاستمرار، بالإضافة إن هناك أثر جوهري للسياسات المحاسبية المتبعة من قبل الشركة على القرار الإستثماري.

- دراسة (باشيخ ، 2011) بعنوان: " أثر ربحية السهم على قرارات المستثمرين في السوق المالي السعودي في ضوء المعيار المحاسبي السعودي رقم(20)" سلطت هذه الدراسة الضوء على المشكلة الرئيسية وهي مدى توفر متطلبات الإفصاح والمعلومات المحاسبية المتعلقة بربحية السهم ومدى تأثير قرار المستثمرين بتلك الإفصاحات المحاسبية. وشملت عينة الدراسة الوسطاء الماليين العاملين في شركات الوساطة المالية، وأعضاء هيئة التدريس العاملين في الجامعات السعودية في أقسام المحاسبة و التمويل. وتلخصت نتائج الدراسة في عدم وجود أثر لصدور المعيار المحاسبي السعودي رقم(20) المتعلق بربحية السهم على

قرارات المستثمرين في سوق الأسهم السعودي، كما أشارت الدراسة إلى إن الشركات المساهمة العامة السعودية التي يتم تداول أسهمها بالسوق المالي لا تطبق المعيار رقم (20) ولا تلتزم بمتطلبات الإفصاح الواردة فيه بشكل كامل. وأوصت الدراسة بضرورة إحكام الرقابة من كل الجهات ذات العلاقة لإلزام الشركات على تطبيق كامل لكافة متطلبات الإفصاح التي يطلبها المعيار رقم (20)، وتفعيل الإجراءات والعقوبات الواجب إتخاذها بحق غير الملتزمين.

- دراسة (أبو عفيفة، وأبوغنيم، 2013)، بعنوان: "حساسية الإفصاحات المحاسبية والمعبر عنها من خلال النسب المالية في التأثير على القرارات الإستثمارية" هدفت هذه الدراسة إلى إبراز أهمية الإفصاحات المحاسبية للشركات الصناعية من خلال النسب المالية للقوائم المحاسبية في تفسير القرارات الإستثمارية بالإعتماد على السعر السوقي للسهم كما هو في تاريخ 12\31 من كل عام ، بالإضافة إلى إعتماد متخذي القرارات على تلك الإفصاحات عند إتخاذ قرارهم الإستثماري ، كما اهتمت الدراسة بمعرفة حساسية تلك الإفصاحات المحاسبية على معدل دوران السهم والسعر السوقي للسهم في الشركات الصناعية. وشملت عينة الدراسة المستثمرين في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية و المدرجة في سوق عمان المالي. وكانت نتائج هذه الدراسة ملخصة في وجود علاقة تأثيريه للإفصاحات المحاسبية المستمدة من القوائم المالية والمعبر عنها من خلال النسب المالية مجتمعة ومعدل دوران السهم وكذلك السعر السوقي لسهم الشركات الصناعية، كما خلصت الدراسة بمجموعة من التوصيات تلخصت بضرورة تعيين هيئة خاصة من قبل إدارة السوق المالي الأردني للإجراء دراسات

والتعرف على آراء المستثمرين ومعرفة المعلومات المناسبة لهم والعمل على زيادة كفاءة سوق عمان المالي من خلالها، كما أوصت الدراسة بضرورة العمل على زيادة وعي المستثمرين للأهمية الإفصاحات المحاسبية عند إتخاذ قراراتهم الإستثمارية، والعمل على زيادة مستوى الإفصاحات المطلوبة لتواكب حاجة مستخدمي تلك الإفصاحات والعمل من خلالها إلى زيادة مستوى الثقة التي يمنحها متخذ القرار بتلك الإفصاحات.

ثانياً: الدراسات باللغة الانجليزية

- دراسة (Sean et al , 2001)، بعنوان:

"Nonfinancial disclosures across Anglo-American countries"

هدفت الدراسة إلى الكشف عن الإفصاحات غير المالية و العوامل المؤثرة على الشركات عند الإفصاح عن المعلومات الإختيارية في كل من الولايات المتحدة الأمريكية، كندا و استراليا. وشملت عينة البحث 192 شركة في كل من الدول الثلاث، وعمد الباحثون إلى تلك الدول لتشابه معايير المحاسبة والثقافة واللغة في تلك الدول. وكانت نتائج الدراسة أن هناك تفاوت في مستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية في الدول الثلاث، وأرجعت الدراسة السبب إلى حجم الشركات والإنتشار الجغرافي ونوعية الصناعة وبلد الشركة. كما تبين أن الشركات الدولية التي تملك فروع في بلدان عدة تفصح عن معلوماتها بشكل أكبر من الشركات المحلية. وأن الشركات التي تعمل في مجال الصناعات المعقدة يكون مستوى الإفصاح الإختياري لديها مرتفع. كذلك تبين أن الشركات كبيرة الحجم تفصح بشكل أكبر من الشركات صغيرة الحجم.

- دراسة (Thomas, O'Hara,...at al, 2006) بعنوان:

"Financial indicators of Stock Price Performance"

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على التدابير المالية لأرباح السهم الواحد، وكذلك التعرف على مقدار التدفقات النقدية للسهم الواحد، وكذلك مدى ربحية السهم الواحد، وفقاً لمعايير محددة، وترتبط مع أداء الأسهم، كما هدفت إلى التعرف على زيادة الأرباح للأسهم خلال 17 عاماً، من خلال التعرف على قائمة الدخل والتدفقات النقدية، وكذلك التعرف على القدرة على تحديد المحافظ الإستثمارية في السوق في كل من الأسواق صعوداً وهبوطاً. وقد خلصت الدراسة إلى أن الشركات تزيد أرباحها للسهم الواحد على أساس ثابت وكذلك بينت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية قوية ما بين التغيرات في ربحية السهم وسعر السهم، وقد أوصت الدراسة إلى ضرورة تبني مبدأ التحيز، وكذلك يجب تخفيض الفترة الزمنية لإجراء الدراسات، إذ يجب أن تكون الفترة الزمنية قصيرة من أجل إجراء الدراسة.

- دراسة (Dahawy, 2007) بعنوان:

"Accounting Disclosure in companies Listed on the Egyptian Stock Exchange "

هدفت الدراسة إلى قياس مدى تطبيق الشركات المصرية المدرجة في البورصة لمعايير الإفصاح المحاسبي المالي المصرية والمستفاه في الأساس من المعايير الأمريكية للإفصاح المحاسبي. وتكونت عينة الدراسة من (100) شركة مساهمة عامة مدرجة في سوق الأوراق المالية المصرية. أوضحت نتائج هذه الدراسة أن 61% من الشركات المدرجة في البورصة فقط تطبق الإفصاح المحاسبي وفقاً للمعايير المصرية للإفصاح والمستفاه من المعايير الأمريكية، وقد أرجعت الدراسة أسباب ذلك للعوامل الثقافية في المقام الأول.

- دراسة (Hwei & Hsain, 2010) بعنوان:

"The Association between Accounting Information Disclosure and Stock Price "

هدفت هذه الدراسة للبحث في العلاقة بين الإفصاح عن المعلومات المحاسبية وسعر السهم، حيث ركزت الدراسة على البحث فيما إذا كان الإفصاح بشكل أكبر عن المعلومات سوف يكون له أثر وسعر السهم وذلك من خلال استخدام نموذج (EPS) على الربح المحاسبي (ربحية السهم الواحد)، وكانت عينة البحث هي الشركات المدرجة في بورصة تايوان للأوراق المالية. واهم ما أشارت إليه هذه الدراسة أن الشركات التي تقدم درجة عالية من الإفصاح عن المعلومات، يكون الإرتباط لديها أكبر بين الربحية المحاسبية وسعر السهم مقارنة بتلك الشركات التي تكون لديها درجة الإفصاح أقل.

- دراسة (Latridis, 2011) بعنوان:

"Accounting Disclosures ،Accounting Quality and Conditional and Unconditional Conservatism"

هدفت الدراسة إلى البحث في دوافع الشركات المدرجة في سوق لندن للأوراق المالية عند الإفصاح المحاسبي العالي والمنخفض الجودة، وهدفت الدراسة أيضا إلى البحث في نوعية البيانات المالية المنشورة و ممارسات إدارة الأرباح. و توصلت الدراسة إلى أن الشركات التي تفصح عن معلوماتها المحاسبية بجودة عالية تحقق أرباحاً وسيولة أعلى من تلك التي تفصح عن معلوماتها المحاسبية بجودة أقل.

ثالثاً: ما يميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة

- بالرغم من أهمية الدراسات السابقة وقيمتها العلمية، وتميزها بمنهجية علمية محكمة وتحليل متعمق، إلا إن هذه الدراسة تتميز عنها بما يلي:
- 1- بحثت هذه الدراسة موضوع أثر ربحية السهم والإفصاحات المحاسبية على القرار الإستثماري في الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان من وجهة النظر المالية البحتة.
 - 2- ركزت الدراسات السابقة على دراسة العلاقة بين الإفصاح عن المعلومات المحاسبية وسعر السهم، وتحليل العلاقة ما بين سوق الأسهم وعوائد الاقتصاد الكلي في حين ركزت الدراسة الحالية على بيان أثر ربحية السهم والإفصاحات المحاسبية على القرار الإستثماري للمستثمرين في السوق المالي.
 - 3- تم إجراء معظم الدراسات السابقة في منشآت متنوعة منها الصناعية والخدمية في حين تعتبر الدراسة الحالية من الدراسات التطبيقية على الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان.
 - 4- يمكن لهذه الدراسة أن تسهم في زيادة وعي المستثمرين بضرورة بناء قراراتهم الإستثمارية بناءً على المعلومات المالية المفصّل عنها من الشركات المساهمة.

الفصل الثالث

منهجية الدراسة

1-3 منهج الدراسة

2-3 مجتمع الدراسة والعينة

3-3 أداة الدراسة

4-3 ثبات الأداة

5-3 نموذج الدراسة

6-3 أساليب جمع البيانات

7-3 أساليب التحليل الإحصائي

الفصل الثالث

منهجية الدراسة

3-1 منهج الدراسة

تعتبر هذه الدراسة من الدراسات الميدانية والتي إتبع فيها الباحث الأسلوب الوصفي التحليلي، بهدف التعرف على أثر الإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم لدى الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان على القرار الإستثماري، إذ تم دراسة وتحليل البيانات ومقارنة متغيرات الدراسة من خلال تحويل المتغيرات غير الكمية إلى متغيرات كمية قابلة للقياس، وذلك بهدف التعامل معها في إختبار الفرضيات وبيان نتائج الدراسة الحالية والخروج بالتوصيات. كما قام الباحث بوصف وتحليل ورصد الحقائق المتعلقة بطبيعة المادة التي يتم دراستها حول الإفصاح المحاسبي وربحية السهم والقرار الإستثماري، وبشكل يمكن من خلاله الوقوف عند الإطار المفاهيمي لها، وبالتالي إتاحة المجال للتعرف بشكل علمي على هذه الأطر في بيان المفاهيم المتعلقة بموضوع الدراسة.

3-2 مجتمع الدراسة والعينة

يشمل مجتمع الدراسة جميع الشركات الأردنية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان، والبالغ عددها (255) شركة، حسب ما ورد في التقرير السنوي لبورصة عمان، لشهر أيلول من العام 2013. أما عينة الدراسة فيبلغ عدد مفرداتها (150) فرداً تم إختيارها

بالطريقة الميسرة (المقصودة) من المستثمرين في الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان.

3-3 أداة الدراسة

قام الباحث بتطوير إستبانة تغطي فرضيات الدراسة، وبإستخدام عبارات تقييميه حسب مقياس ليكرت الخماسي من حيث درجة (أوافق بشدة 5 علامات، أوافق 4 علامات، أوافق الى حد ما 3 علامات، أعارض علامتان، أعارض بشدة علامة واحدة) والملحق رقم (1) يبين نموذج الإستبانة كما تم توزيعه على المستجيبين.

3-4 ثبات الأداة

وللتأكد من مدى صلاحية الإستبانة كأداة لجمع البيانات اللازمة للدراسة الحالية تم إختبار مدى الإعتمادية على أداة جمع البيانات بإستخدام معامل كرونباخ ألفا، وقد بلغت درجة إعتمادية هذه الإستبانة حسب معيار كرونباخ ألفا (83.5 %) وهذا مناسب في مثل هذه الإختبارات من أجل إعتماد نتائج هذه الدراسة، كما يلاحظ أن جميع فقرات قيم الفا (α) أكبر من النسبة المقبولة (60%) مما يعكس ثبات أداة القياس، وهذا يمثل نسبة مقبولة لأغراض ثبات الإتساق الداخلي، وبنسبة مقبولة لأغراض التحليل بحيث تجاوزت الحد الأدنى المنفق عليه للثبات (Malhotra, 2004, p: 268) والجدول رقم (3-1) يوضح معاملات الثبات لمتغيرات الدراسة.

الجدول (1-3)

قيمة معامل الثبات (كرونباخ ألفا Cronpach's Alpha) للاتساق الداخلي للمتغيرات

معامل الثبات كرونباخ ألفا	اسم المتغير	تسلسل الفقرات
%78.8	ربحية السهم	8-1
%77.6	الإفصاحات المحاسبية عن ربحية السهم	22-9
%72.5	القرار الإستثماري	32-23
%83.5	الأداة ككل	32-1

أما فيما يتعلق بالحدود التي إعتمدها هذه الدراسة عند التعليق على المتوسط الحسابي

للمتغيرات الواردة في نموذج الدراسة فقد حدد الباحث ثلاث مستويات هي (ضعيف، متوسط،

مرتفع) وبناءً على المعادلة الآتية:

طول الفئة = (الحد الأعلى للبديل - الحد الأدنى للبديل) / عدد المستويات

$$1.33 = 3/4 = 3/(1-5)$$

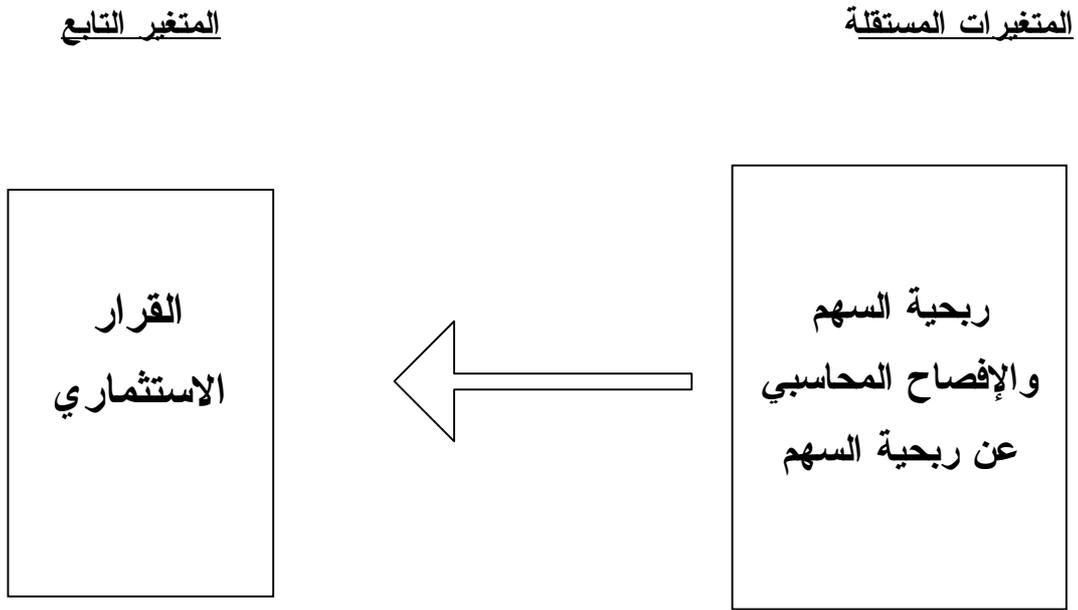
ضعيفة من (1) - أقل من (2.33).

متوسطة من (2.34) - (3.67).

مرتفع من (3.68) إلى (5).

3-5 نموذج الدراسة

في ضوء مشكلة الدراسة وفرضياتها ولتحقيق غرضها والوصول إلى أهدافها المحددة تم تصميم نموذج الدراسة بمتغيراته، والشكل (3-1) يوضح هذا النموذج.



الشكل (3 - 1)

نموذج الدراسة

المصدر: النموذج من إعداد الباحث

3-6 أساليب جمع البيانات

تم الإعتماد في هذه الدراسة على نوعين من مصادر المعلومات هما المصادر الأولية والمصادر الثانوية وكما يلي:

1- **البيانات الثانوية:** وهي البيانات التي تم الحصول عليها من المصادر المكتبية ومن المراجعة الأدبية للدراسات السابقة من أجل وضع الأسس العلمية والإطار النظري لهذه الدراسة مثل:

أ- كتب المحاسبة وخاصة التي تبحث في الإفصاح المحاسبي وربحية السهم والقرارات الإستثمارية.

ب- الإحصاءات الرسمية والأدلة والإحصاءات الرسمية الصادرة عن الشركات المساهمة في الاردن والسوق المالي.

ج- المواد العلمية التي تبحث في الإفصاح المحاسبي وربحية السهم والقرارات الإستثمارية.

د- رسائل الماجستير وأطروحات الدكتوراه التي تبحث في موضوع الدراسة الحالية.

هـ- الدوريات المتخصصة والنشرات التي كتبت حول موضوع الدراسة الحالية.

2- **البيانات الأولية:** وهي تلك البيانات التي تم الحصول عليها من خلال تطوير إستبانة خاصة لموضوع هذه الدراسة، وغطت كل منها كافة الجوانب التي يتناولها الإطار النظري والتساؤلات والفرضيات التي إستندت عليها الدراسة.

3-7 أساليب التحليل الإحصائي

تم الإستعانة بالأساليب الإحصائية ضمن البرنامج الإحصائي للعلوم الاجتماعية

(SPSS) Statistical Package for Social Sciences (مثل :

1- مقاييس النزعة المركزية: مثل الوسط الحسابي Mean، والانحراف المعياري
.Deviation Standard

2- الإحصاء الوصفي: Descriptive Statistics، وذلك لوصف آراء عينة الدراسة حول
متغيرات الدراسة ويتضمن: النسب المئوية (Percentages)، وجداول التوزيع التكراري
(Frequencies).

3- تحليل الانحدار الخطي البسيط (Regression Simple) وذلك من أجل إختبار تأثير
كل متغير مستقل على المتغير التابع وهو القرار الإستثماري.

4- إختبار كرونباخ ألفا: وذلك لإختبار مدى الإعتمادية على أداة جمع البيانات المستخدمة في
قياس المتغيرات التي إشتملت عليها الدراسة.

الفصل الرابع

تحليل البيانات وإختبار الفرضيات

1-4 خصائص عينة الدراسة

2-4 نتائج الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة

3-3 نتائج إختبار فرضيات الدراسة

الفصل الرابع

تحليل البيانات وإختبار الفرضيات

بعد أن أنهى الباحث عملية جمع المعلومات والبيانات اللازمة بواسطة أداة الدراسة تم معالجتها من خلال جهاز الحاسوب، وتم تحليلها بإستخدام برنامج الحزمة الإحصائية للعلوم الاجتماعية (SPSS)، وفيما يلي عرضاً للنتائج التي تم التوصل إليها:

1-4 خصائص عينة الدراسة

يمكن تلخيص النتائج التي تم التوصل إليها على النحو التالي:

أولاً: العمر

الجدول (1-4)

توزيع عينة الدراسة حسب العمر

المتغير	الفئات	التكرارات	النسبة المئوية %
العمر	30 سنة فأقل	24	16.0%
	31 - 35 سنة	24	16.0%
	36 - 40 سنة	29	19.3%
	41 - 45 سنة	37	24.7%
	46 سنة فأكثر	36	24.0%
	المجموع	150	100%

يلاحظ من خلال مطالعة البيانات الواردة في الجدول السابق إن أعمار النسبة الأعلى من عينة الدراسة من المستثمرين في الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان، يتركزون في الفئة التكرارية (41 - 45 سنة) وشكلوا ما نسبته 24.7% من إجمالي عينة

الدراسة، ثم الفئة التكرارية (46 سنة)، وشكلوا ما نسبته 24.0 % من إجمالي حجم العينة، ثم الفئة التكرارية (36-40 سنة) وشكلوا ما نسبته 19.3 % من إجمالي العينة، ثم جاءت الفئتين التكراريتين الذين تقل أعمارهم عن 30 سنة والفئة (31-35 سنة) وشكلت كل فئة ما نسبته 16.0 % من إجمالي حجم العينة. ويرى الباحث أن هذا التوزيع مناسب للمستثمرين لكون الإنسان في هذه المرحلة من العمر يتميز بالإتزان والهدوء، وبالتالي فإن القرارات الإستثمارية الصادرة عنه سوف تعبر عن قدرته على فهم الأمور الإستثمارية ووضعها في مكانها الصحيح.

ثانياً: المؤهل العلمي

الجدول (4-2)

توزيع عينة الدراسة حسب المؤهل العلمي

المتغير	الفئات	التكرارات	النسبة المئوية %
المؤهل العلمي	دبلوم	13	8.7%
	بكالوريوس	100	66.7%
	ماجستير	23	15.3%
	دكتوراه	14	9.3%
	المجموع	150	100%

يتبين من خلال الجدول السابق إن حملة الشهادة الجامعية الأولى (البكالوريوس) هم الأكثر في عينة الدراسة، حيث بلغ عددهم (100) مستجيب، وبنسبة بلغت 66.7 %، ثم جاء حملة شهادة الماجستير وشكلوا ما نسبته 15.3 %، ثم جاء حملة الدكتوراه وشكلوا ما نسبته 9.3 %، فيما شكل حملة شهادة الدبلوم ما نسبته 8.7 %، وهذا يدل على أن المستثمرين

في الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان لديهم التأهيل العلمي المناسب للقيام بأعمالهم، وهذا مؤشر على إن عينة الدراسة مؤهل علمياً للإجابة على أسئلة الدراسة.

ثالثاً: سنوات الخبرة

الجدول (4-3)

توزيع عينة الدراسة حسب سنوات الخبرة

المتغير	الفئات	التكرارات	النسبة المئوية %
سنوات الخبرة	أقل من 5 سنوات	32	21.3%
	5 سنوات أقل 10 سنوات	72	48.0%
	10 سنوات أقل 15 سنة	20	13.3%
	أكثر من 15 سنة	26	17.3%
	المجموع	150	100%

يلاحظ من خلال مطالعة البيانات الواردة في الجدول السابق إن اغلب عينة الدراسة من المستثمرين في الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان، تقع خبرتهم ما بين (5 سنوات أقل 10 سنوات)، حيث بلغ عددهم 72 مستجيباً وبنسبة 48.0% من إجمالي حجم العينة، وشكل المستجيبون الذين يملكون خبرة أقل من 5 سنوات نسبة 21.3% من إجمالي حجم العينة، وشكل الذين يملكون خبرة أكثر من 15 سنة ما نسبته 17.3% من إجمالي حجم العينة، أما المستجيبون الذين يملكون خبرة (10 سنوات أقل 15 سنة) فقد شكلوا نسبة بلغت 13.3% من إجمالي حجم العينة. وهذا مؤشر على أن خبرة هؤلاء المستثمرين حديثي العمل بالسوق المالي لكون خبرتهم قليلة نسبياً، حيث الخبرة الطويلة تمنحهم ميزة إضافية تمكنهم من التعامل مع الأمور الإستثمارية بطريقة مهنية كبيرة.

رابعاً: الشهادات المهنية

الجدول (4-4)

توزيع عينة الدراسة حسب الشهادات المهنية

المتغير	الفئات	التكرارات	النسبة المئوية %
الشهادات المهنية	CFA	8	5.3%
	CISA	-	-
	CMA	-	-
	CPA	-	-
	CIA	-	-
	لا يحمل شهادة	142	94.7%
	المجموع	150	100%

يتبين من خلال الجدول السابق أن غالبية العينة المبحوثة لا يحملون شهادات مهنية في المحاسبة. وهذا يدل على أن غالبية العينة المبحوثة من المستثمرين في الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان المشمولة في الدراسة يحتاجون إلى التأهيل التخصصي وإلى ضرورة حصولهم على شهادات مهنية، وذلك لمنحهم قدرات إضافية للقيام بالأعمال والأنشطة الخاصة بعملهم والتعامل مع معطياتها، ويعزو الباحث ذلك لكون المستثمرين هم ليس بالضرورة أن يكونوا من تخصص المحاسبة.

الجدول (4-5)

توزيع عينة الدراسة حسب التخصص

المتغير	الفئات	التكرارات	النسبة المئوية %
التخصص	محاسبة	23	15.3%
	علوم مالية ومصرفية	21	14.0%
	الاقتصاد	17	11.4%
	تخصصات مختلفة	89	59.3%
	المجموع	150	100%

يلاحظ من خلال الجدول السابق أن المبحوثين من المستثمرين في الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان هم من تخصصات متنوعة، إذ بلغ عددهم (89) مستجيباً وبنسبة بلغت (59.3%) من إجمالي حجم العينة. ثم جاء بعد ذلك تخصص المحاسبة البالغ (23) مستجيباً وبنسبة بلغت (15.3%) من إجمالي حجم العينة. في حين كان تخصص العلوم المالية والمصرفية وعددهم (21) مستجيباً وبنسبة بلغت (14.0%) من إجمالي حجم العينة. أما حملة مؤهل الاقتصاد فقد بلغ (17) مستجيب فقط وبنسبة بلغت (11.4%). وهذا مؤشر على أن إختلاف تخصصات عينة الدراسة يؤكد على أن الدخول إلى السوق المالي متاح لجميع التخصصات ولا يقتصر على تخصص دون الآخر.

الجدول (4-6)

توزيع عينة الدراسة حسب المسمى الوظيفي

المتغير	الفئات	التكرارات	النسبة المئوية %
المسمى الوظيفي	مستثمر حر	73	48.7%
	تاجر ومارس الإستثمار بالأسهم	34	22.7%
	موظف ومارس الإستثمار بالأسهم	43	28.7%
	المجموع	150	100%

يلاحظ من خلال الجدول أن المبحوثين من المستثمرين في الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان هم ممن مساهم (مستثمر حر) هم الأكثر من بين عينة الدراسة، إذ بلغ عددهم (73) مستجيباً وبنسبة بلغت (48.7%) من إجمالي حجم العينة. ثم جاء بعد ذلك مسمى موظف ومارس الإستثمار بالاسهم وبلغ عددهم (43) مستجيباً وبنسبة بلغت (28.7%) من إجمالي حجم العينة المبحوثة. ثم جاء بعد ذلك مسمى تاجر ومارس الإستثمار بالأسهم وبلغ عددهم (34) مستجيباً وبنسبة بلغت (22.7%) من إجمالي حجم العينة.

وبشكل عام فإن المستثمرين في الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان الذين يمثلون عينة الدراسة قادرين على الإجابة على أسئلة الدراسة.

سابعاً: إتخاذ القرار الإستثماري بناءً على القوائم المالية المنشورة

قام الباحث بتوجيه سؤال إلى المستجيبين من المستثمرين في الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان حول مدى إعتمادهم على القوائم المالية المنشورة عند إتخاذهم القرار الإستثماري، إذ تبين أن النسبة الأكثر من المستثمرين في الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان الذين يمثلون عينة الدراسة وعددهم 83 بنسبة 55.3% تعتمد على القوائم المالية المنشورة عند إتخاذهم القرار الإستثماري، والجدول رقم (4-7) يبين توزيع استجابات عينة الدراسة وفقاً لتكرار إتخاذ القرار الإستثماري بناءً على القوائم المالية المنشورة.

الجدول (4 - 7)

توزيع عينة الدراسة وفقاً لتكرار إتخاذ القرار الإستثماري

النسبة المئوية %	التكرارات	الفئات والمسميات	البيان
55.3%	83	نعم	إتخاذ القرار الإستثماري
44.7%	67	لا	بناءً على القوائم المالية
100%	150	المجموع	المنشورة

4-2 نتائج الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة

أولاً: المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية (ربحية السهم)

جدول (4-8)

المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية (ربحية السهم)

ت	الفقرات	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	المرتبة	المستوى
1	يعتمد المستثمر بشكل كبير على مؤشر ربحية السهم عند اتخاذ القرار الإستثماري.	4.420	.64787	1	مرتفع
2	يوجد شفافية كاملة في الإفصاح عن ربحية السهم.	2.866	1.4455	7	متوسط
3	توفر معلومات تفصيلية عن ربحية السهم يزيد من كفاءة سوق الأسهم.	3.926	1.1298	2	مرتفع
4	المعلومات المتاحة عن ربحية السهم تعتبر كافية للمستثمر لإتخاذ قرار إستثماري سليم.	3.260	1.0128	6	متوسط
5	هناك ثقة من قبل المستثمر بالشركات المساهمة وبطريقة افصاحها عن ربحية أسهمها.	2.673	1.2978	8	متوسط
6	تؤثر القيمة المرتفعة لربحية السهم على قرار الإستثمار.	3.400	.92686	4	متوسط
7	تؤثر القيمة السالبة لربحية السهم على قرار الإستثمار.	3.346	.96924	5	متوسط
8	وجود قيمة لربحية السهم تؤثر على قرار الإستثمار.	3.533	.84079	3	متوسط
	ربحية السهم	3.428	67343.		متوسط

يشير الجدول السابق إلى أن قيم الوسط الحسابي للعبارات ذات العلاقة بقيمة ربحية السهم التي تؤثر على قرار المستثمرين، قد جاء بالمستوى المتوسط من التأثير وبلغ متوسطها الحسابي (3.4283) وبانحراف معياري (.67343) وهذا المتوسط يعكس استجابات المستثمرين في الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان الذين يمثلون عينة الدراسة على الفقرات المخصصة لدراسة هذا المتغير قد جاءت بين المستوى المرتفع والمستوى المتوسط، وقد تراوحت متوسطاتها الحسابية ما بين (2.6733 - 4.4200) وجاءت فقرتين منها بالمستوى المرتفع من التأثير هي ذوات الأرقام 1 و 3 واللذان تتصان على ما يلي:

فقرة (1) : يعتمد المستثمر بشكل كبير على مؤشر ربحية السهم عند إتخاذ القرار الإستثماري.

فقرة (3) : توفر معلومات تفصيلية عن ربحية السهم يزيد من كفاءة سوق الأسهم.

في حين جاءت بقية الفقرات ذات العلاقة بقيمة ربحية السهم التي تؤثر على قرار المستثمرين بالمستوى المتوسط من التأثير والتي تظهر من خلال مطالعة الجدول السابق رقم (4-8) والذي يبين بقية النتائج التي تم التوصل إليها من خلال إستجابات المستثمرين الذين يمثلون عينة الدراسة.

ويرى الباحث أن معظم المستثمرين يرغبون بشدة بالتأكد من أن قيمة إستثماراتهم سوف تزداد في المستقبل عند إتخاذهم القرار الإستثماري وهذه الزيادة تتحقق بالإدارة الجيدة للإستثمار وتنظيم الأرباح وعملية توزيعها وهو ما يجذب المستثمرين ويزيد من قيمة أسهم الشركة لكن في حالة إذا ما إنخفض الطلب على الأسهم بسبب الإدارة غير الجيدة أو لأسباب أخرى فإن قيمة الأسهم سوف تنخفض.

أولاً: المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية (الإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم)

جدول (4-9)

المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية (الإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم)

ت	الفقرات	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	المرتبة	المستوى
9	يؤثر الإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم على التوجهات الإستثمارية من قبل المستثمر.	4.473	56398.	1	مرتفع
10	تلتزم الشركات المساهمة بالإفصاح المحاسبي عن ربحية أسهمها.	3.033	1.4114	8	متوسط
11	تبتعد الشركات المساهمة في إفصاحاتها عن الغموض و تكون قابلة للفهم.	2.493	1.0914	10	متوسط
12	تلتزم الشركات المساهمة بالحيادية عند الإفصاح المحاسبي.	2.340	99549.	12	متوسط
13	تكون المعلومات المحاسبية المفصوح عنها متاحة أمام المستثمر بالوقت المناسب.	2.213	94540.	14	متوسط
14	تمتاز المعلومات المفصوح عنها بسهولة مقارنتها مع سابقتها من الإفصاحات.	2.513	88033.	11	متوسط
15	يثق المستثمر بالإفصاحات المحاسبية الصادرة من الشركات المساهمة.	2.246	1.0926	13	متوسط
16	تقدم المعلومات المحاسبية بصورة عادلة وحقيقة توضح الوضع الفعلي للشركة المفصحة.	2.866	87980.	9	متوسط
17	الإفصاح عن العدد المرجح للأسهم العادية يؤثر على قرار الإستثمار.	3.306	68490.	7	متوسط
18	الإفصاح عن المبالغ المستخدمة في صورة البسط لحساب ربحية السهم الأساسية والمخفضة لها أثر على قرار الإستثمار.	3.446	71922.	5	متوسط
19	الإفصاح عن المبالغ المستخدمة في صورة	3.680	92192.	2	مرتفع

				البسط لحساب ربحية السهم المخفضة لها أثر على قرار الإستثمار.	
متوسط	3	74812.	3.526	هناك أثر للإفصاح عن معاملات الأسهم العادية على القرار الإستثماري.	20
متوسط	4	80014.	3.473	هناك أثر للإفصاح عن معاملات الأسهم العادية المحتملة على القرار الإستثماري.	21
متوسط	6	96618.	3.373	الإفصاح عن الأدوات بما في ذلك الأسهم المشروطة القابلة للإصدار والتي من المحتمل أن تخفض من الحصة الأساسية من الأرباح لها أثر في توجيه القرار الإستثماري.	22
متوسط		46981.	3.070	الإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم	

يشير الجدول السابق إلى أن قيم الوسط الحسابي للعبارات ذات العلاقة بالإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم التي تؤثر على قرار المستثمرين، قد جاء بالمستوى المتوسط من التأثير وبلغ متوسطها الحسابي (3.0705) وبانحراف معياري (46981.) وهذا المتوسط يعكس استجابات المستثمرين في الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان الذين يمثلون عينة الدراسة على الفقرات المخصصة لدراسة هذا المتغير قد جاءت بين المستوى المرتفع والمستوى المتوسط، وقد تراوحت متوسطاتها الحسابية ما بين (2.2133 - 4.4733) وجاءت فقرتين منها بالمستوى المرتفع من التأثير هي ذوات الأرقام 9 و 19 واللذان تتصان على ما يلي:

فقرة (9) : يؤثر الإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم على التوجهات الإستثمارية من قبل المستثمر.

فقرة (19) : الإفصاح عن المبالغ المستخدمة في صورة البسط لحساب ربحية السهم المخفضة لها أثر على قرار الإستثمار.

في حين جاءت بقية الفقرات ذات العلاقة بالإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم التي تؤثر على قرار المستثمرين بالمستوى المتوسط من التأثير والتي تظهر من خلال مطالعة الجدول السابق رقم (4-9) والذي يبين بقية النتائج التي تم التوصل اليها من خلال استجابات المستثمرين الذين يمثلون عينة الدراسة.

ويرى الباحث أن المستثمرين في الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان يولون أهمية كبيرة للإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم، ويعتبرون الإفصاح هو العامل الاساسي لتنشيط القرارات الإستثمارية، وذلك لوجود علاقة بين الإفصاح عن ربحية السهم وقرارات المستثمرين، كما أن الإفصاح المحاسبي يؤدي لتعديل توقعات المستثمرين بالنسبة لمنافعهم المستقبلية.

ثالثاً: المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية للمتغير التابع: (القرار الإستثماري)
جدول (4-10)

المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية (القرار الإستثماري)

ت	الفقرات	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	المرتبة	المستوى
23	يسهم الإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم على انجاز عملية إتخاذ القرارات الإستثمارية بكفاءة عالية	4.013	94824.	1	مرتفع
24	يسهم الإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم في تسريع خطوات عملية صنع القرارات الإستثمارية.	3.860	93428.	3	مرتفع

متوسط	10	1.1417	3.280	يسهم الإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم في الحصول على تدفقات مالية مستقبلية تعوض المستثمر عن القيمة الحالية للأموال المستثمرة	25
متوسط	7	1.1383	3.626	يتم إتخاذ القرار الإستثماري بناءً على معرفة الواقع المالي للمستثمر	26
مرتفع	4	85841.	3.726	يساعد الإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم على إتخاذ القرارات الإستثمارية بعد دراسة الإيرادات المتوقعة	27
مرتفع	2	85872.	3.913	يسهم الإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم في بيان النقص المتوقع في قيمة الأموال الشرائية بفعل عامل التضخم	28
متوسط	8	95172.	3.560	يساعد الإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم على إتخاذ القرارات الإستثمارية بعد دراسة كافة الامور المتعلقة بالإستثمار	29
مرتفع	5	86658.	3.693	يساعد الإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم على تقييم العوامل المتوقعة للبدائل الإستثمارية المتاحة وإختيار البدائل الإستثماري المناسب.	30
متوسط	6	1.0469	3.666	يساعد الإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم على تجميع المعلومات الملائمة لإتخاذ القرار الإستثماري	31
متوسط	9	82965.	3.360	يساعد الإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم على إتخاذ القرارات الإستثمارية القابلة لتحقيق مكاسب رأسمالية من ارتفاع يتوقعه في السعر السوقي مستقبلاً	32
متوسط		51680.	3.670	القرار الإستثماري	

يشير الجدول السابق إلى أن قيم الوسط الحسابي للمتغير التابع (القرار الإستثماري)،

قد جاء بالمستوى المتوسط وبلغ متوسطها الحسابي (3.6700) وبانحراف معياري

(51680.) وهذا المتوسط يعكس استجابات المستثمرين في الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان الذين يمثلون عينة الدراسة على الفقرات المخصصة لدراسة هذا المتغير جاءت بين المستوى المرتفع والمستوى المتوسط، وقد تراوحت متوسطاتها الحسابية ما بين (3.2800 – 4.0133) وجاءت خمس فقرات منها بالمستوى المرتفع هما ذوات الأرقام 23 و 24 و 27 و 28 و 30 وتتص هذه الفقرات على ما يلي:

فقرة (23) : يسهم الإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم على انجاز عملية إتخاذ القرارات الإستثمارية بكفاءة عالية.

فقرة (24) : يسهم الإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم في تسريع خطوات عملية صنع القرارات الإستثمارية.

فقرة (27) : يساعد الإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم على إتخاذ القرارات الإستثمارية بعد دراسة الإيرادات المتوقعة.

فقرة (28) : يسهم الإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم في بيان النقص المتوقع في قيمة الأموال الشرائية بفعل عامل التضخم.

فقرة (30) : يساعد الإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم على تقييم العوامل المتوقعة للبدائل الإستثمارية المتاحة وإختيار البدائل الإستثماري المناسب.

في حين جاءت بقية الفقرات ذات العلاقة بالقرار الإستثماري بالمستوى المتوسط والتي تظهر من خلال مطالعة الجدول السابق رقم (4-10) والذي يبين بقية النتائج التي تم التوصل إليها من خلال استجابات المستثمرين الذين يمثلون عينة الدراسة.

ويرى الباحث أن إتخاذ قرارات الإستثمار يتم بعد تقسيمها للتأكد من سلامتها من النواحي السوقية والفنية والمالية والتنظيمية والإدارية، كذلك لاعتبارات كثيرة ينظر لها المستثمر عند الشروع بإتخاذ القرار الإستثماري يتجه من خلاله المستثمر لتنمية رأس المال الحالي ورفع مستوى النمو في رأس المال نتيجة النشاط الإستثماري.

3-3 نتائج إختبار فرضية الدراسة

وتتص هذه الفرضية على أنه:

لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha = 0.05$) لربحية السهم والإفصاح

المحاسبي عن ربحية السهم على القرار الإستثماري لدى المستثمرين في بورصة عمان.

ولإختبار هذه الفرضية قام الباحث بإستخدام تحليل الانحدار الخطي البسيط (Simple

Regression) لمعرفة هذا الأثر، حيث تبين النتائج التي يتضمنها الجدول رقم (4-11) هذه

النتائج:

جدول رقم (4-11)

نتائج إختبار الانحدار الخطي البسيط (Regression Simple) لفرضية الدراسة

البيان	R الإرتباط	R ² معامل التحديد	T	B	Sig مستوى الدلالة
أثر ربحية السهم والإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم على القرار الإستثماري لدى المستثمرين في بورصة عمان.	.308	.095	3.940	.236	0.000

* يكون الإرتباط ذات دلالة إحصائية عند مستوى (≥ 0.05) وقيمة T الجدولية 1.671.

يوضح الجدول رقم (4-11) أثر ربحية السهم والإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم على القرار الإستثماري لدى المستثمرين في بورصة عمان، إذ أظهرت نتائج التحليل الإحصائي أن قيمة مستوى الدلالة (Sig.) بلغت (0.000) مما يعني وجود أثر ذو دلالة إحصائية ربحية السهم والإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم على القرار الإستثماري لدى المستثمرين في بورصة عمان من وجهة نظر العينة، إذ بلغ معامل الارتباط R (0.308) عند مستوى الدلالة ($\alpha \geq 0.05$)، أما معامل التحديد R^2 فقد بلغ (0.095).

الفصل الخامس

النتائج والتوصيات

1-5 النتائج

2-5 التوصيات

الفصل الخامس

النتائج والتوصيات

يمكن تلخيص أهم نتائج الدراسة وفق ما تم التوصل إليه من خلال إجابات عينة

الدراسة المبحوثة في الإستبانة بما يلي:

1-5 النتائج

يمكن تلخيص أهم نتائج الدراسة بالآتي:

1- تبين أن النسبة الأكثر من المستثمرين في الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان الذين يمثلون عينة الدراسة تعتمد على القوائم المالية المنشورة عند إتخاذهم القرار الإستثماري. وتتفق هذه النتيجة مع نتيجة دراسة (زيود وآخرون، 2007) التي خلصت الى أن الإفصاح في التقارير المالية يزيد فعاليتها في ترشيد القرارات الإستثمارية، وأن كل من الميزانية العمومية وقائمة الأرباح والخسائر وقائمة التدفقات النقدية وتقرير مراقب الحسابات تعتبر أهم أجزاء التقارير السنوية وأكثرها قبولاً لدى المستثمر.

ويرى الباحث أن هذه النتيجة تؤكد أهمية أن تكون مخرجات المعلومات المحاسبية ذات مصداقية لكونها تزيد من ثقة المستثمر اذا ما قامت هذه الشركات بالإفصاح عن ربحية أسهمها في قوائمها المالية كمؤشر هام عند إتخاذ القرار الإستثماري.

2- تبين أن قيم الوسط الحسابي للعبارات ذات العلاقة بقيمة ربحية السهم التي تؤثر على قرار المستثمرين، قد جاء بالمستوى المتوسط من التأثير، وقد تبين أن توفر معلومات تفصيلية عن ربحية السهم يزيد من كفاءة سوق الأسهم، لكون أن معظم المستثمرين يرون أن قيمة

إستثماراتهم سوف تزداد في المستقبل عند إتخاذهم القرار الإستثماري، كذلك أشارت النتائج أن عدم وجود قيمة لربحية السهم تؤثر سلباً على قرار الإستثمار وان قيمتها الموجبة المرتفعة لربحية السهم على قرار الإستثمار، وان الأمر نفسه ينطبق على القيمة السالبة لربحية السهم حيث تؤثر على قرار الإستثمار. وتتفق هذه النتيجة مع نتيجة دراسة (شراب، (2006) التي توصل إلى أن نصيب السهم من الأرباح يؤثر على سعر السهم السوقي.

ويرى الباحث أن هذه النتيجة تؤكد أهمية توافر النزاهة والشفافية الكاملة في الإفصاح عن ربحية السهم لكونها تزيد من كفاءة سوق الأسهم، والتي تعتبر من وجهة نظر المستثمرين كافية لإتخاذ قرار إستثماري سليم.

3- تبين أن قيم الوسط الحسابي للعبارات ذات العلاقة بالإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم التي تؤثر على قرار المستثمرين، قد جاء بالمستوى المتوسط من التأثير وقد تبين أن الإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم يؤثر على التوجهات الإستثمارية من قبل المستثمر، وان الإفصاح عن المبالغ المستخدمة في صورة البسط لحساب ربحية السهم المخفضة لها أثر على قرار الإستثمار، وهذا ناجم عن كون المستثمرين في الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان يولون أهمية كبيرة للإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم، وتتفق هذه النتيجة مع نتيجة دراسة (باشيخ ، عبد اللطيف ، 2011) والتي خلصت إلى عدم وجود أثر لصدور المعيار المحاسبي السعودي رقم (20) المتعلق بربحية السهم على قرارات المستثمرين في سوق الأسهم السعودي.

ويرى الباحث أن هذه النتيجة تؤكد أهمية أن تكون المعلومات المحاسبية المفصح عنها متاحة أمام المستثمر بالوقت المناسب، وهذا يعزز ثقة المستثمر بالإفصاحات المحاسبية الصادرة من الشركات المساهمة.

4- تبين أن قيم الوسط الحسابي للمتغير التابع (القرار الإستثماري) قد جاء بالمستوى المتوسط، حيث تبين أن الإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم بانجاز عملية إتخاذ القرارات الإستثمارية بكفاءة عالية، ويسهم أيضا في تسريع خطوات عملية صنع القرارات الإستثمارية، كما تبين الإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم ويساعد على إتخاذ القرارات الإستثمارية بعد دراسة الإيرادات المتوقعة ويسهم في بيان النقص المتوقع في قيمة الاموال الشرائية بفعل عامل التضخم، كذلك تبين أن الإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم يساعد على تقييم العوامل المتوقعة للبدائل الإستثمارية المتاحة وإختيار البدائل الإستثماري المناسب. وتتفق هذه النتيجة مع نتيجة دراسة (حمزة، محي الدين، 2007) التي خلصت إلى إن المعلومات المنشورة داخل التقارير المدرجة من الشركات في داخل سوق عمان المالي تؤثر بشكل واضح في قرارات المستثمرين بالسوق سواء كان ذلك بالإقبال على الإستثمار أو بالعدول عنه.

ويرى الباحث أن هذه النتيجة تؤكد أهمية أن تقدم المعلومات المحاسبية بصورة عادلة وحقيقة توضح الوضع الفعلي للشركة المفصحة عن ربحية السهم لكون ذلك يسهم بانجاز عملية إتخاذ القرارات الإستثمارية بكفاءة عالية.

5- أشارت النتائج إلى وجود أثر ذو دلالة إحصائية لربحية السهم والإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم على القرار الإستثماري لدى المستثمرين في بورصة عمان من وجهة نظر

المستثمرين في الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان الذين يمثلون عينة الدراسة. وتتفق هذه النتيجة مع نتيجة دراسة (الخلايلة، 2004) التي توصلت إلى أن مؤشرات الأداء المبنية على الأرباح أكثر ارتباطاً بعوائد الأسهم من مؤشرات الأداء النقدية، وإن نسبة ما تفسره من التغييرات على عوائد الأسهم أكبر مما تفسره مؤشرات الأداء النقدية إذ أن مؤشرات الأداء المبنية على الأرباح. وتتفق هذه النتيجة مع نتيجة دراسة (أبو مرة، مطيع ، 2011) التي خلصت إلى أن مؤشر ربحية السهم يعد عاملاً أساسياً لا يمكن تجاهله لدى التفكير في اتخاذ القرار الإستثماري المتعلق بالإستثمار بالأوراق المالية.

ويرى الباحث أن هذه النتيجة تؤكد أهمية توفر الإفصاح المناسب وذلك لدوره في رفع كفاءة المعلومات المحاسبية وجعلها مقبولة لدى جميع مستخدمي المعلومات المحاسبية، كما أن الإفصاح دور مهم في تعزيز الثقة بين الشركات والمستثمرين.

5-2 التوصيات

في ضوء النتائج التي تم التوصل إليها من خلال الدراسة الحالية، يقدم الباحث مجموعة من التوصيات سعياً لإدراك الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان لأثر الإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم على القرار الإستثماري، وهذه التوصيات هي:

1- التأكيد على أهمية توافر الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المتعلقة بربحية السهم ضمن القوائم المالية وإيضاحاتها المتممة بالشكل الذي يساعد المستثمرين في اتخاذ قراراتهم الإستثمارية المتعلقة بالأسهم.

- 2- العمل على تعزيز ثقة المستثمرين في الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان بطريقة إفصاح هذه الشركات عن ربحية أسهمها وبشفافية كاملة.
- 3- العمل على تطوير الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المالية خاصة المتعلقة بربحية السهم لتحفيز سوق عمان للأوراق المالية نحو مزيد من الكفاءة.
- 4- قيام الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان بتوفير المعلومات عن ربحية السهم بالوقت المناسب وإتاحة الاطلاع عليها بشكل كافٍ للمستثمر لإتخاذ قرار إستثماري سليم.
- 5- قيام الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان ببناء نماذج علمية يتم تقييمها وإختبارها باستمرار للتنبؤ بأسعار الأسهم وربحيتها بحيث تعمل للقضاء على التقلبات الحادة في الأسعار والوصول إلى أسعار تداول تعكس القيمة الحقيقية للأسهم.
- 6- التزام الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان بالحيادية عند الإفصاح المحاسبي عن ربحية أسهمها.
- 7- قيام الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان بالإفصاح عن الأدوات بما في ذلك الأسهم المشروطة القابلة للإصدار والتي من المحتمل أن تخفض من الحصة الأساسية من الأرباح لها أثر في توجيه القرار الإستثماري.
- 8- تطوير معيار الإفصاح المحاسبي لتقديم معلومات كافية عن ربحية السهم وفقا لإحتياجات متخذي القرارات الإستثمارية مع مراعاة هذه الإحتياجات عند إصدار المعايير لتواكب التطورات الإقتصادية.

قائمة المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

- إبراهيم، محمد، (2008)، المدير والإتجاهات الإدارية الحديثة، مكتبة عين شمس، القاهرة، مصر.
- إبراهيم، نبيل، (2012)، أثر نماذج وقواعد الإفصاح المحاسبي المستحدثة على كفاءة سوق الأوراق المالية المصرية، بحث مقدم الى مؤتمر جمعية الضرائب العربية، المنعقد بالقاهرة، مصر في شهر ديسمبر، 2012.
- أبو جليل، محمد منصور وإبراهيم سعيد عقل، (2006)، دراسة الجدوى الإقتصادية. عمان: دار غيداء للنشر والتوزيع.
- أبو عفيفة، مالك، وأبو غنيم، منال (2013). حساسية الإفصاحات المحاسبية والمعبر عنها من خلال النسب المالية في التأثير على القرارات الإستثمارية، بحث مقدم الى المؤتمر العلمي الدولي التاسع (الوضع الإقتصادي العربي وخيارات المستقبل)، المنعقد خلال الفترة من 24-25 أبريل، جامعة الزرقاء، الزرقاء، الأردن.
- أبو مرة، مطيع (2011)، ربحية السهم وأثرها على القرار الإستثماري، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الإقتصاد، قسم المحاسبة، جامعة دمشق، دمشق، سوريا.
- أبو نصار، محمد، وحميدات، جمعة، (2013)، معايير المحاسبة والإبلاغ المالي الدولية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان.

- باشيخ، عبد اللطيف، (2011)، أثر ربحية السهم على قرارات المستثمرين في السوق المالي السعودي في ضوء المعيار المحاسبي السعودي رقم(20)، مجلة الزرقاء للبحوث والدراسات الإنسانية، المجلد (12)، العدد الأول، ص 1-22.
- حداد، فايز سليم، (2001)، العلاقة بين التدفقات النقدية من التشغيل والإستثمار والتمويل والعوائد غير العادية، مجلة دراسات العلوم الإدارية، الجامعة الأردنية، المجلد 28، العدد1، ص ص 1-14.
- حماد، طارق، (2012). التقارير المالية: أسس الإعداد والعرض والتحليل وفقا لأحدث الإصدارات والتعديلات في معايير المحاسبة الدولية والبريطانية والعربية والمصرية. الدار الجامعية، جمهورية مصر العربية.
- حمزة، محي الدين، (2007)، دور المعلومات المحاسبية في ترشيد قرارات الإستثمار في سوق عمان للأوراق المالية، مجلة جامعة دمشق للعلوم الإقتصادية والقانونية. المجلد(23). العدد الأول، ص 119-141.
- الخطيب، شذى، (2012). العولمة المالية ومستقبل الأسواق العربية لرأس المال. مؤسسة طابا للنشر والتوزيع، عابدين، جمهورية مصر العربية.
- الخلايلة، محمود، (2004) مؤشرات الأداء المبنية على الأرباح ومؤشرات الأداء النقدية وعلاقتهاما بالتغييرات في عوائد الأسهم: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في سوق عمان المالية: المجلة العربية للعلوم الإدارية، مجلد 11، العدد 2، ص ص 183-204.

- الخلايلة، محمود، (2001)، العلاقة بين مؤشرات الأداء المحاسبية ومؤشرات الأداء السوقية: مجلة دراسات العلوم الإدارية، الجامعة الأردنية، مجلد 28 العدد الاول، ص 93-109.
- الداود، حسام، (2005) مبادئ الاقتصاد الكلي، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان: الأردن.
- زيود لطيف، وقيطم، حسان، ومكية، نغم احمد، (2007)، دور الإفصاح المحاسبي في سوق الأوراق المالية في ترشيد قرار الإستثمار"، مجلة جامعة تشرين للدراسات والبحوث العلمية، سلسلة العلوم الإقتصادية والقانونية، المجلد (29) العدد (1)، ص 171-211 .
- سالم، عماد عبد الطيف (2010). دراسات في الاقتصاد، دار بيت الحكمة، العراق: بغداد.
- السعدني، مصطفى، (2007). مدى إرتباط الشفافية والإفصاح بالتقارير المالية وحوكمة الشركات. ورقة عمل مقدمة إلى المؤتمر الدولي بعنوان: مهنة المحاسبة والمراجعة والتحديات المعاصرة، المنعقد في الفترة 4 إلى 5 ديسمبر 2007 بدولة الإمارات العربية.
- سوق عمان للأوراق المالية، النشرة السنوية، 2013.
- سوق عمان للأوراق المالية، نظام الإفصاح، 2010.

- شراب، صباح، (2006)، أثر الإعلان عن توزيعات الأرباح على أسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية، رسالة ماجستير غير منشورة، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين.
- شكري، فهمي محمود، (2009)، الموازنة العامة ماضيها وحاضرها ومستقبلها في النظرية والتطبيق، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، القاهرة.
- الشيخ سالم، فؤاد، ومخامرة، محسن، والدهان، اميمة، ورمضان، زياد، (2009)، المفاهيم الإدارية الحديثة، مركز الكتب الأردني، عمان.
- الصبان، محمد ورجب، السيد، (2008). المحاسبة المتوسطة: أسس القياس والإفصاح المحاسبي، الدار الجامعية، الإسكندرية، جمهورية مصر العربية.
- عبد العزيز، فهمي، (2005)، هيكل أساليب تقييم الإستثمارات، الدار الجامعية، بيروت، لبنان.
- عبيدات، أحمد نواف (2006)، بناء نموذج لتقييم قدرة الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية على الاستمرار باستخدام معلومات قائمة التدفقات النقدية، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة عمان للدراسات العليا، عمان: الأردن.
- عطية، صبري إسحاق، (2004). دراسة تحليلية لقائمة التدفقات النقدية ودورها في تقييم أداء الوحدات الاقتصادية: دراسة تطبيقية، رسالة ماجستير، كلية تجارة: جامعة عين شمس.

- الغرايبة، فوزي، وجعفر، داوود، (2008)، مضمون الأرقام المحاسبية من المعلومات في الشركات المساهمة الأردنية، مجلة أبحاث اليرموك، المجلد 4، العدد 1، ص ص 201-233.
- قانون الأوراق المالية رقم (23) لسنة، 1997.
- قانون الأوراق المالية رقم (76) لعام 2002.
- قرياص، رسمية، (2013). أسواق المال، الدار الجامعية، الإسكندرية، جمهورية مصر العربية.
- كريم، عبد الحفيظ محمد، (2004)، إختبار وتقييم العلاقة بين تكلفة رأس المال والعوائد السوقية للأسهم دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية المدرجة في سوق عمّان المالي، مجلة دراسات للعلوم الإنسانية، الجامعة الأردنية، السنة الرابعة: العدد 29: تموز. ص 210-236.
- مجلس معايير المحاسبة الدولية، (2006). المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية. ترجمة المجمع العربي للمحاسبين القانونيين (الأردن)، المطابع المركزية، عمان /الأردن.
- المجمع العربي للمحاسبين القانونيين الأردنيين، (2013)، المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية.
- مطر، محمد، (2013)، إدارة الإستثمارات: الإطار النظري والتطبيقات العملية، ط 6، عمان: دار وائل للنشر والطباعة.
- مطر، محمد، (2006)، الإتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني، عمان: دار وائل للنشر والتوزيع.

- المهندي، محمد وصيام، وليد، (2007)، أثر الإفصاح المحاسبي في التقارير المالية السنوية المنشورة على أسعار الأسهم " دراسة تطبيقية في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية"، دراسات العلوم الإدارية، الجامعة الأردنية ، المجلد (34) ، العدد (2).
- نحاس، غسان، (2004). مشكلات الإفصاح عن المعلومات المحاسبية في القوائم المالية. رسالة ماجستير، جامعة حلب، سوريا.
- ياغي، محمد عبد الفتاح، (2012)، إتخاذ القرارات التنظيمية، ياسين للخدمات المكتبية والطلابية، عمان، الأردن.

المراجع باللغة الانجليزية

- Becket, Michael,(2012), **How the Stock Market Works**, Printed in Great Britain by Thanet press, p: 159-160.
- Dahawy, Khaled, (2007) . Accounting Disclosure in companies Listed on the Egyptian stock Exchange. **Journal of Accounting & Organizational Change**, Vol. 5 Issue: 4. On line available: <http://www.emeraldinsight.com/>
- Hall, John, (2009), Monitoring A Companies Operating Cash Flow Using Variance Analysis, Accounting Horizons.
- Hendrickson, S., (2007). **Accounting Theory**. Third Edition, Homewood, Illinois, Richard D. Irwin, Inc.
- Hwei Cheng wang and Hsain Hane Chang, (2010) . The Association between Accounting Information Disclosure and Stock Price. **Global Journal of Business Research**,v. 2(2) p. 1-10.

- Latridis. G. M.(2011) Accounting disclosures, accounting quality and conditional and unconditional conservatism **International Review of Financial Analysis**.V20,ISS.2, April 2011, P: 88-102.
- Malhotra, N. K. (2004), **Marketing research**, New Jersey: Prentice Hall.
- Robb. S. G, Single. L. E , Zarzeski. M. T. (2001) Nonfinancial disclosures across Anglo-American countries **Journal of International Accounting Auditing & Taxation**, Vol, 10 (2001), 71–83.
- Thomas O'Hara, Cathy Lazdowski, Calin Moldovean And Shawn Samuelson T. (2006) **Financial Indicators of Stock Price Performance**, American Business Review. Vol (5), PP: 50-65.
- Verrecchia, R., (2001). Essays on Disclosure. **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 32, No. 1-3, December 2001, p: 97-180.

ملحق الدراسة (الإستبانة)



حضرة الفاضل / الفاضلة :

تحية طيبة وبعد ،،،

تشكل هذه الإستبانة جزءاً من دراسة يقوم بها الباحث للحصول على درجة الماجستير في تخصص المحاسبة من جامعة الشرق الأوسط ، والدراسة بعنوان :

" أثر الإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم على القرار الإستثماري "

(دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان)

وبإعتبارك ممثلاً لفئة هامة من الفئات المعنية في الدراسة، يطمح الباحث لمعرفة وجهة نظرك حول ما إذا كان لربحية السهم والإفصاح المحاسبي عنها أثر على القرار الإستثماري المتخذ من قبل المستثمر، لما تحمله تلك الإفصاحات من دلالات هامة ومؤشرات حاسمه عن ربحية السهم و مكوناتها مما يؤثر في توجه المستثمر وتفضيلة للإستثمار في أسهم شركة عن أخرى، كما يجب أن تمتاز المعلومات المحاسبية المفصح عنها بالعديد من الخصائص منها الموثوقية والملائمة والوقت المناسب ؛ حتى تكون في متناول المستثمر بالوقت المناسب لترشيد قراره الإستثماري.

ويقدر الباحث سلفاً تعاونك الصادق مع هذه الإستبانة ، و يأمل توخي الدقة و الموضوعية في الإجابة عن أسئلة الإستبانة من أجل التوصل إلى نتائج دقيقة ومفيدة تحقق أهداف الدراسة و الخروج بتوصيات لوضع الحلول المناسبة علماً أنه لن يستخدم هذه المعلومات سوى لأغراض البحث العلمي فقط.

الباحث

تامر سمير شتات

القسم الأول: البيانات الشخصية

توزيع الخاصية			الخاصية
36-40 سنة	31 - 35 سنة	30 سنة فأقل	1- العمر
	46 سنة فأكثر	41 - 45 سنة	
	بكالوريوس	دبلوم	2- المؤهل العلمي
	دكتوراه	ماجستير	
سنوات أقل 10 سنوات	سنوات أقل 5 سنوات	5 سنوات فأقل	3- سنوات الخبرة
أكثر من 15 سنة	10 سنوات أقل 15 سنة		
CFA	CISA	CMA	4- الشهادات المهنية
لا يحمل شهادة	CIA	CPA	
علوم مالية مالية ومصرفية	أخرى اذكرها	محاسبة	5- التخصص
		الاقتصاد	
تاجر ومارس الإستثمار بالاسهم	مستثمر حر		6- المسمى الوظيفي
أخرى اذكرها	موظف ومارس الإستثمار بالاسهم		
7- هل سبق وان تم إتخاذ قراراتك الإستثماري بشكل مدروس بناءً على القوائم المالية المنشورة؟			
لا			نعم

القسم الثاني: معلومات حول متغيرات الدراسة.

العبارات الواردة في هذه القائمة تمثل متغيرات الدراسة، يرجى قراءتها وبيان رأيكم في كل منها، وذلك بوضع إشارة (X) على الإجابة المحاذية لكل عبارة.

فيما يلي بعض العبارات ذات العلاقة بقيمة ربحية السهم التي تؤثر على قرار المستثمرين. يرجى إبداء رأيك حول مدى تأثيرها:

ت	العبارة	أوافق بشدة	أوافق	أوافق الى حد ما	أعارض بشدة	أعارض
1	يعتمد المستثمر بشكل كبير على مؤشر ربحية السهم عند إتخاذ القرار الإستثماري.					
2	يوجد شفافية كاملة في الإفصاح عن ربحية السهم.					
3	توفر معلومات تفصيلية عن ربحية السهم يزيد من كفاءة سوق الأسهم.					
4	المعلومات المتاحة عن ربحية السهم تعتبر كافية للمستثمر لإتخاذ قرار إستثماري سليم.					
5	هناك ثقة من قبل المستثمر بالشركات المساهمة وبطريقة إفصاحها عن ربحية أسهمها.					
6	تؤثر القيمة الموجبة المرتفعة لربحية السهم على قرار الإستثمار.					
7	تؤثر قيمة ربحية السهم على قرار الإستثمار.					
8	وجود قيمة لربحية السهم تؤثر على قرار الإستثمار.					

فيما يلي بعض العبارات ذات العلاقة بالإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم التي تؤثر على قرار المستثمرين. يرجى إبداء رأيك حول مدى تأثيرها:

ت	العبارة	أوافق بشدة	أوافق	أوافق الى حد ما	أعارض بشدة	أعارض
9	يؤثر الإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم على التوجهات الإستثمارية من قبل المستثمر.					
10	تلتزم الشركات المساهمة بالإفصاح المحاسبي عن ربحية أسهمها.					
11	تبتعد الشركات المساهمة في إفصاحاتها عن الغموض و تكون قابلة للفهم.					
12	تلتزم الشركات المساهمة بالحيادية عند الإفصاح المحاسبي.					
13	تكون المعلومات المحاسبية المفصوح عنها متاحة أمام المستثمر بالوقت المناسب.					
14	تمتاز المعلومات المفصوح عنها بسهولة مقارنتها مع سابقتها من الإفصاحات.					
15	يثق المستثمر بالإفصاحات المحاسبية الصادرة من الشركات المساهمة.					
16	تقدم المعلومات المحاسبية بصورة عادلة وحقيقة توضح الوضع الفعلي للشركة المفصحة.					
17	الإفصاح عن العدد المرجح للأسهم العادية يؤثر على قرار الإستثمار.					
18	الإفصاح عن المبالغ المستخدمة في صورة البسط لحساب ربحية السهم الأساسية والمخفضة لها أثر على قرار الإستثمار.					
19	الإفصاح عن المبالغ المستخدمة في صورة البسط					

					لحساب ربحية السهم المخفضة لها أثر على قرار الإستثمار.
					20 هناك أثر للإفصاح عن معاملات الأسهم العادية على القرار الإستثماري.
					21 هناك أثر للإفصاح عن معاملات الأسهم العادية المحتملة على القرار الإستثماري.
					22 الإفصاح عن الأدوات بما في ذلك الأسهم المشروطة القابلة للإصدار والتي من المحتمل أن تخفض من الحصة الأساسية من الأرباح لها أثر في توجيه القرار الإستثماري.

المتغير التابع: القرار الإستثماري

ت	العبارة	أوافق بشدة	أوافق	أوافق إلى حد ما	أعارض بشدة	أعارض
23	يسهم الإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم على انجاز عملية إتخاذ القرارات الإستثمارية بكفاءة عالية					
24	يسهم الإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم في تسريع خطوات عملية صنع القرارات الإستثمارية.					
25	يسهم الإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم في الحصول على تدفقات مالية مستقبلية تعوض المستثمر عن القيمة الحالية للأموال المستثمرة					
26	يتم إتخاذ القرار الإستثماري بناءً على معرفة الواقع المالي للمستثمر					

					يساعد الإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم على إتخاذ القرارات الإستثمارية بعد دراسة الإيرادات المتوقعة	27
					يسهم الإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم في بيان النقص المتوقع في قيمة الأموال الشرائية بفعل عامل التضخم	28
					يساعد الإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم على إتخاذ القرارات الإستثمارية بعد دراسة كافة الأمور المتعلقة بالإستثمار	29
					يساعد الإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم على تقييم العوامل المتوقعة للبدائل الإستثمارية المتاحة وإختيار البدائل الإستثماري المناسب.	30
					يساعد الإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم على تجميع المعلومات الملائمة لإتخاذ القرار الإستثماري	31
					يساعد الإفصاح المحاسبي عن ربحية السهم على إتخاذ القرارات الإستثمارية القابلة لتحقيق مكاسب رأسمالية من ارتفاع يتوقعه في السعر السوقي مستقبلاً	32

انتهت الإستبانة شاكرًا لكم تعاونكم