

## أنظمة المعلومات ودورها في فعالية التمويل داخل البورصة

الأستاذ: بن الدين أحمد  
أستاذ مساعد جامعة أدرار

### مقدمة:

تشكل البورصة ركنا أساسيا من أركان هيكل النظام التمويلي في النظم الاقتصادية التي تعتمد بالدرجة الأولى على القطاع الخاص ، ويبرز دور هذه السوق كإحدى الآليات الهامة لتجميع الموارد المالية وتوظيفها في المشروعات الاستثمارية من خلال اقتناء الأفراد والشركات لما يصدر في هذه السوق من أوراق مالية مختلفة ، وتؤدي وظيفة التوسط هذه ، من خلال تعبئة المدخرات وتوجيهها نحو المشاريع الاستثمارية المختلفة. وتعد مشكلة نقص المعلومات ، أحد العقبات التي تواجه ازدهار التعامل في الأوراق المالية وتؤدي إلى عزوف قطاع ضخم من صغار المستثمرين عن توجيه مدخراتهم نحو التعامل في سوق الأوراق المالية وذلك بسبب الغموض- غير المبرر- الذي يكتنف حركة الأسعار ، وتقييم الأسهم المطروحة للتداول ، وهو ما يمثل مخاطرة سواء للمتعاملين أو للبورصة ذاتها.

لذلك يعد مبدأ " الإفصاح " ركنا أساسيا من أركان سلامة المعاملات في البورصة، وذلك بنشر البيانات والمعلومات الكافية عن الشركات المساهمة المدرجة في البورصة بالإضافة إلى القوائم المالية المنشورة.

من هذا المنظور سنحاول ، إبراز دور المعلومة في التأثير على فعالية عمل البورصة وذلك بالتطرق إلى النقاط التالية:

- التعريف بالمعلومات الداخلية وتأثيرها على مستوى الأداء في السوق .
- أنواع المعلومات الداخلية المؤثرة على أداء السوق.
- كيفية الإفصاح عن المعلومة المالية للشركات والجهات المنوطة بهذا الدور في ظل التشريعات الحكومية.
- التقارير المالية كأداة من أدوات نشر المعلومة .
- سوق رأس المال كمصدر من مصادر المعلومة.

- العلاقة بين وجود نظام فعال للمعلومات وكفاءة البورصة.

### أولاً: نظم المعلومات :

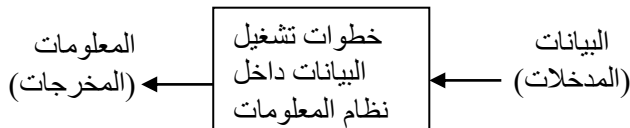
#### 1- تعريف نظم المعلومات :

يمكن تعريف نظم المعلومات على أنها مجموعة منظمة من الأفراد ، المعدات ، البرامج وشبكات الاتصالات وموارد البيانات والتي تقوم بتجميع ، تشغيل ، تخزين وتوزيع المعلومات اللازمة لاتخاذ القرارات<sup>1</sup>

كما يمكن تعريفها بأنها " الإطار الذي يتم من خلاله تنسيق الموارد البشرية أو الآلية لتحويل المدخلات (البيانات) إلى مخرجات (المعلومات) لتحقيق أهداف المشروع<sup>2</sup> .

ومن خلال هذا التعريف ، فإن العناصر المكونة لنظام المعلومات تتمثل في :

1-1/ المعلومات : هي الناتج من نظام المعلومات ، يتم الحصول عليها عن طريق جمع البيانات والتي تتشكل في حقائق أولية وأرقام تمثل مدخلات لنظام المعلومات.



شكل (1) : المعلومات تنبج من البيانات

المصدر: كمال الدهراوي "مدخل معاصر في نظم المعلومات المحاسبية" الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر 2002-2003 ص 15.

1-2/ الأهداف: يهدف نظام المعلومات إلى تحقيق ثلاث أهداف أساسية

- 1 - يقدم معلومات لأغراض اتخاذ القرارات .
- 2 - تقديم المعلومات التي تساعد في إجراء العمليات اليومية .
- 3 - تقديم المعلومات اللازمة عن مدى تحقيق الإدارة لمسؤولياتها.

وتتم خدمة المستخدمين الداخليين والخارجيين عن طريق توفير المعلومات لاتخاذ القرارات

<sup>1</sup> منال محمد الكردي، جلال ابراهيم العبد " مقدمة في نظم المعلومات الإدارية" (النظرية - الأدوات - التطبيقات) الدار الجامعية الإسكندرية ، مصر 2003، ص 14.

<sup>2</sup> د كمال الدهراوي ، "مدخل معاصر في نظم المعلومات المحاسبية" الدار الجامعية، الإسكندرية ، مصر، 2002 - 2003 ص 15.

- خطط مجلس الإدارة أو الإدارة العليا في الشركة تجاه توزيع الأرباح ونسبة التوزيع وتوقيت الإعلان عن ذلك.
- الأشكال المقترحة لتوزيعات الأرباح من حيث نوعية هذه التوزيعات سواء كانت نقداً أو أسهم.
- خطط الشركة المستقبلية نحو النمو أو التوسع أو التوزيع.
- كفاءة الكوادر داخل الشركة وسمعة الإدارة وقدرتها على تحقيق الأهداف المقترحة .
- التطور التاريخي لأرباح الشركة واستقراره خلال السنوات السابقة
- الميزة التنافسية لنشاط الشركة داخل القطاع الذي تنتمي إليه ومقدرتها على تحقيق أفضل النتائج.
- استقرار العمالة ومعدل دورانها ومسببات التغييرات التي تحدث في هيكل العمالة.
- نوعية العلاقة بين الشركة والموردين في الفترات الماضية والمستقبلية.
- كفاءة وفعالية البرنامج التسويقي للشركة ومقدرته على التكيف مع المتغيرات الخارجية والداخلية للبيئة المحيطة بالمنظمة.
- المخاطر النظامية وغير النظامية التي تواجه الشركة وكيفية تعامل الإدارة معها.<sup>2</sup>

### 3-2/ تأثير المعلومة الداخلية على مستوى الأداء في السوق:

تلعب المعلومات خاصة الداخلية منها دوراً مهماً في كفاءة السوق المالي، ويمكن بيان هذا الدور من خلال ما يلي:

- 1 – إن نوعية وكمية المعلومات الداخلية المتوافرة للسماسرة والمتعاملين من شأنها تدعيم حركة التداول بطريقة تتناسب واحتياجات كل مستثمر .
- 2 – التخفيف من فوائد المضاربة الغير عادلة داخل السوق، والتي تنجم عن حصول مكاسب لمستثمرين على حساب مستثمرين آخرين سواء كانوا أفراداً أو مؤسسات.
- 3 – التخفيف من مخاطر المعلومات الداخلية لبعض المستثمرين والتي من شأنها التأثير على كفاءة الأداء

والمعلومات اللازمة لتنفيذ العمليات، كما أن الأطراف الخارجية يهتمها الوقوف على مدى أمانة الإدارة وتنفيذها لأهداف الشركة.

### 2- التغييرات العالمية التي أدت إلى زيادة أهمية

#### نظم المعلومات:

أدت ثلاث اتجاهات إلى حدوث تغيير جوهري في بيئة المنظمات:

**الأول:** التوجه نحو عولمة الاقتصاد، حيث أدى التوجه نحو عولمة الاقتصاد إلى رفع قيمة تكنولوجيا المعلومات للمنظمات، فنظم المعلومات اليوم هي التي توفر للمنظمات إمكانات الاتصالات وأدوات تحليل المعلومات واتخاذ القرارات.

**الثاني:** الاتجاه نحو الاقتصاد القائم على خدمات المعلومات: حيث تحولت الولايات المتحدة، اليابان، وألمانيا وغيرها من القوى الصناعية الكبرى إلى التركيز على الاقتصاد القائم على خدمات المعلومات والمعرفة بالإضافة إلى وجود تحول كبير إلى أعمال المعرفة وهي التي تنطوي على التوزيع والعمل على إنشاء مراكز معرفة جديدة للمعلومات مثل معلومات المحاسبين والمحامين والباحثين... الخ، وأصبحت القاعدة لكثير من السلع والخدمات مثل صناعة برامج الكمبيوتر والخدمات المصرفية.

**الثالث:** ظهور شكل جديد من المنظمات بديل للنظام التقليدي المركزي يتميز بسطحته (أقل هرمية) وغير مركزي يعتمد على ترتيبات عمل مرنة ومعلومات فورية لتوفير خدمات على نطاق واسع لملائمة أسواق ومستهلكين محددين، وتعتبر المعلومات هي الأداة التي يقوم عليها الشكل الجديد للتنظيم.<sup>1</sup>

### 3- مصادر المعلومة في سوق رأس المال

#### 3-1 / المعلومات الداخلية وتأثيرها على مستوى

#### أداء السوق:

يقصد بالمعلومات الداخلية كافة أنواع البيانات والتقارير والمعلومات المتعلقة بالنشاط الداخلي للشركة من حيث:

<sup>1</sup> منال محمد الكردي د. جلال ابراهيم العبد، " مقدمة في نظم المعلومات الإدارية" (النظرية – الأدوات - التطبيقات)، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2003، ص 15 .

<sup>2</sup> د. محمد سويلم، "سوق المال والبورصات وصناديق الاستثمار"، بدون دار وسنة النشر، ص 114.

المستخدمين ستتأثر بكمية ونوعية هذه البيانات والمعلومات التي تم الإفصاح عنها. فبالنسبة للأطراف الخارجية (أي مستخدمي المعلومات المحاسبية من خارج المنشأة) فستتأثر درجة رشد قراراتها الاقتصادية المتعلقة بالاستثمار ومنح الإتمام للمنشآت، وبالنسبة لإدارة المنشآت فإن تصرفاتها الاقتصادية ستؤثر على أداء المنشأة المالية والاقتصادية بصورة عامة.<sup>2</sup>

هذا ويؤدي الإفصاح المحاسبي إلى تخفيض عدم التأكد فيما يتعلق بالاستثمار وإقبال المدخرين على تقديم أموالهم للمستثمرين وبالتالي كبر حجم سوق رأس المال متمثلاً في زيادة عدد الأسهم المعروضة للشراء والبيع وكذلك في زيادة حجم التعامل. كما أن المستثمرين يحتاجون إلى المعلومات المحاسبية التي تمكنهم من تحقيق الآتي:

1/ تقدير التدفقات النقدية المستقبلية والمتمثلة في التوزيعات التي يستلمها المستثمر، وكذلك الأرباح الرأسمالية الناتجة عن الارتفاع في قيمة الأسهم

2/ تقدير درجة المخاطرة الخاصة بالأسهم وتتمثل في درجة التباين لعائد السوق للسهم التي قد تنتج من متغيرات مرتبطة بالسوق وهي ما تسمى بدرجة المخاطرة المنتظمة، وكذلك درجة المخاطرة الناتجة من متغيرات راجعة للشركة نفسها والتي تسمى بدرجة المخاطرة غير المنتظمة.

3/ مساعدة المستثمرين على تكوين محفظة مناسبة لأوراق المالية. ويهدف المستثمر من تكوين المحفظة إلى تجنب المخاطر غير المنتظمة عن طريق تنويع الاستثمارات.<sup>3</sup>

### 3-3-1 طرق العرض والإفصاح عن المعلومات:

عند التعرض لمشكلة طرق العرض والإفصاح عن المعلومات، فإنه من المناسب القول أن هناك اتجاهين محددين للإفصاح هما:

<sup>2</sup> موقع الدكتور طلال سجيني . [www.action-org](http://www.action-org) مارس 2007.

<sup>3</sup> الدهراوي كمال الدين، " تحليل القوائم المالية لأغراض الإستثمار"، الدار الجامعية الاسكندرية، مصر 2001، ص19.

داخل السوق، كما أنها تسبب مخاطر للاقتصاد القومي ككل، حيث أن حصول بعض المستثمرين على معلومات قد يؤدي إلى حدوث كساد وهبوط للتعامل.

4 - يؤدي تداول غير عادي لأسهم شركة معينة في السوق بناء على معلومات غير معلنة إلى التأثير على حركة أسعار الأسهم للشركات الأخرى وتسارع المستثمرين لإتمام عمليات شراء غير سليمة وبالتالي التأثير السلبي على أداء الأسعار للشركات المسجلة الأخرى.

5 - إن توافر أو نقص في المعلومات من شأنه التأثير على انسياب وتدفق حجم الاستثمارات الأجنبية داخل الدولة وذلك لأن معظم المستثمرين الأجانب يهتمون أن يحصلوا على معلومات كاملة تتعلق بقيمة الأسهم الحقيقية والمراكز المالية السليمة لهذه الشركات وكفاءة الإدارة بها وكذا التوقعات المستقبلية الخاصة بأرباحها ونموها وما تتعرض إليه من التزامات غير متوقعة.<sup>1</sup>

### 3-3 - الإفصاح المحاسبي كمصدر للمعلومة:

يعتبر مبدأ الإفصاح المحاسبي من المفاهيم والمبادئ المحاسبية الهامة التي تلعب دوراً هاماً في إثراء قيمة ومنفعة البيانات والمعلومات المحاسبية التي تظهرها القوائم والتقارير المحاسبية والمالية والتي تستخدم لإغراض اتخاذ قرارات الاستثمار والائتمان في المنشأة، وأيضا القرارات المرتبطة بتشغيل واستغلال الموارد المتاحة للمنشأة. وبالتالي فإن الإفصاح المحاسبي يساهم في تحقيق فعالية استغلال وكفاءة تخصيص الموارد الاقتصادية المتاحة على مستوى المنشأة (المستوى الجزئي) وبالتالي على المستوى القومي للاقتصاد الوطني. وقد أشارت الكثير من الدراسات إلى ذلك حيث ذكرت أن البيانات والمعلومات المحاسبية تساعد في جهود كفاءة تخصيص الموارد الاقتصادية المتاحة على مستوى الوحدات الاقتصادية وبالتالي الاقتصاد القومي.

ومن المعروف أن الهدف الرئيسي من الإفصاح المحاسبي هو إشباع حاجات مستخدمي القوائم والتقارير المحاسبية من البيانات والمعلومات المحاسبية، وبالتالي فإن تصرفات هؤلاء

<sup>1</sup> د. محمد سويلم، "سوق المال والبورصات وصناديق الإستثمار"، المرجع السابق، ص115.

ويعني هذا المستوى تقديم المعلومات الملائمة لاتخاذ القرار، وفي ظلّه يتم الإفصاح عن المعلومات الملائمة سواء كانت وصفية أو كمية تتعلق بالقطاعات المهمة للمنشأة مثل: المبيعات، سواء للعملاء الخارجيين أو المبيعات والتحويلات للقطاعات الأخرى وأرباح أو خسائر التشغيل، وذلك فيما يتعلق بالقطاعات المهمة والجوهرية، وأي معلومات أخرى تؤثر على قرارات "مستخدمي القوائم المالية". ولعل هذا النوع يندرج تحت الإفصاح التثقيفي بما يحققه من الإفصاح عن المعلومات الملائمة لأغراض اتخاذ القرارات. وهو الأمر الذي يُعنى بفائدة مستخدمي القوائم المالية في ضوء اعتبارات الأهمية النسبية ومفهوم التكلفة / العائد من المعلومات المحاسبية.

### 3-2 الإفصاح عن المعلومات المالية للشركات:

تعتبر القوائم المالية من أهم أنواع التقارير المحاسبية ذات الفائدة الكبيرة لإدارة الوحدة والمصدر الرئيسي للمعلومات المالية للجهات الخارجية التي تهتم بأعمال الوحدة الاقتصادية، وتظهر هذه القوائم، المركز المالي للوحدة في وقت إعدادها، كما توضح نتائج الأعمال التي أدت إلى الوصول إلى هذا المركز المالي.

وتهدف القوائم المالية إلى المساعدة في تقييم نواحي القوة المالية للوحدة الاقتصادية، وذلك من خلال أربعة قوائم مالية وهي:

**أولاً: قائمة الدخل:** ويشار إليها أحيانا قائمة الربح، وتهدف إلى قياس مدى نجاح المشروع خلال فترة زمنية معينة (عادة سنة) في استغلال الموارد المتاحة في تحقيق الأرباح. وعادة ما يهتم المستثمرين بهذه القائمة للحكم على ربحية المشروع وتحديد قيمة الاستثمار والديون فهي بذلك تساعدهم في التنبؤ

- الإفصاح الوقائي Protective Disclosure: والذي يهدف أساسا إلى حماية المجتمع المالي، وفحواه أن القوائم المالية يجب أن يتم الإفصاح فيها عن كل ما يجعلها غير مضللة لأصحاب الشأن. ويترتب على هذا الاتجاه في الإفصاح أن المعلومات المالية يجب أن تكون على أعلى درجة ممكنة من الموضوعية حتى لا يساء استخدامها، ولو ترتب على ذلك استبعاد كثير من المعلومات التي قد تكون ملائمة.

- الإفصاح التثقيفي Informative Disclosure: وفحواه الإفصاح عن المعلومات الملائمة لأغراض اتخاذ القرارات. كما أن هناك مستويات مختلفة للإفصاح يجب على المحاسب اختيار المستوى المناسب الذي يمكن من خلاله توصيل المعلومات لمستخدمي القوائم المالية وفي ذلك يمكن تمييز ثلاثة مستويات هي:

أ- مستوى الإفصاح الوصفي Descriptive Disclosure:

يختص هذا المستوى بالإفصاح عن معلومات وصفية متعلقة بقطاعات المنشأة المختلفة مثل: قائمة بالقطاعات الهامة بالمنشأة، وصف للقطاعات وأساس التقسيم المستخدم، وصف للفلسفة المتبعة في تحديد أسعار التحويل بين القطاعات.

ب- مستوى الإفصاح الكمي والشامل Quantitative and Comprehensive Disclosure:

وفي ظل هذا المستوى يتم الإفصاح عن معلومات كمية متعلقة بقطاعات المنشأة المختلفة مثل: المبيعات، سواء للعملاء الخارجيين أو المبيعات والتحويلات للقطاعات الأخرى، وأرباح أو خسائر، والأصول المخصصة للقطاع... الخ.

ج- مستوى الإفصاح الفعال Efficient Disclosure:

الظواهر الاقتصادية المنشورة ، وهذا يقتضي الإفصاح ونشر المعلومات في السوق من خلال :

أ / **نشرة الإصدار** : وهي عبارة عن كتيب يعطى للمستثمر المرتقب : يصف الشركة وجميع الأوراق المالية المطروحة للاكتتاب العام، ويشمل ملخص لدراسة الجدوى الاقتصادية للمشروع ، بالاستناد إلى مختلف القوائم المالية.

ب/ **نشرة الاكتتاب** :

وهي عبارة عن نشرة إعلان وترويج لإعلام جمهور المستثمرين بالأوراق المالية المختلفة للاكتتاب العام وذلك بالنشر في الصحف اليومية ووسائل الإعلام المختلفة ، وتحتوي نشرة الاكتتاب على معلومات تكاد تكون واحدة بالنسبة لجميع الشركات التي تطرح أسهمها للاكتتاب العام، مثل اسم الشركة ، ومقر الشركة ، وغرض الشركة ، ورأس مال الشركة ، وطريقة توزيع الأرباح... الخ.<sup>3</sup>

### 3-4 / التشريعات الحكومية وعملية الإفصاح عن المعلومات:

تقوم الحكومات بسن مختلف التشريعات المنظمة لعمليات التداول داخل السوق وذلك ضمانا لنجاح واستقرار السوق وحماية المستثمرين داخله من خلال :

\* اتخاذ الدور الحيادي في مراقبة أداء السوق وعدم التأثير بأي شكل على حركة التداول والمتاجرة داخله لضمان استقلالية ميكانيكية العرض والطلب للأدوات المالية المتداولة.

\* مساءلة ومحاسبة الأفراد والمؤسسات التي تقوم ببث إشاعات مغرضة ومضللة عن أداء الشركات من أجل التأثير على حركات التداول.

\* منع استغلال المعلومات والبيانات غير المعلنة والتي من شأنها التأثير على حركة الأسعار داخل السوق وكمثال على هذه المعلومات ، التوسعات المستقبلية وإمكانية الربح أو الخسارة نتيجة أداء الشركة لأنشطتها المختلفة.<sup>4</sup>

ومن المهم هنا قبل الحديث عن المتطلبات المحاسبية في الشركات المساهمة لا بد من الإشارة إلى كيفية سير عمل وتنظيم سوق الأوراق المالية، فمثلاً لو أخذنا أسواق الولايات المتحدة الأمريكية المالية باعتبارها أكبر الأسواق المالية في العالم إضافة إلى أن أكثر من 80% من الأسهم العالمية

بكمية ووقت وعدم التأكد فيما يتعلق بالتدفقات النقدية<sup>1</sup>

**ثانياً: قائمة التدفقات النقدية** : نظراً لأن قدرة المشروع على تحقيق تدفقات نقدية ملائمة تؤثر على قدرته على سداد التوزيعات والفوائد وبالتالي على القيمة الاسمية للأسهم ، فإن التدفقات النقدية المتوقعة للمستثمرين والدائنين ترتبط بالتدفقات النقدية المتوقعة للمشروع الذي قام هؤلاء باستثمار أموالهم فيه، وهذه القائمة تقدم معلومات مفيدة حول أنشطة المشروع في الحصول على نقدية من خلال العمليات لسداد الديون ، أو إعادة استثمارها في المشروع للمحافظة على التوسع في الطاقة التشغيلية وحول الأنشطة التمويلية في شكل قروض أو حقوق ملكية وكذلك حول استثمار وصرف النقدية.

**ثالثاً: قائمة المركز المالي** : تظهر هذه القائمة والتي يشار إليها بقائمة الميزانية العمومية، عناصر الالتزامات، وحقوق الملكية للمشروع في تاريخ معين، وتفيد هذه القائمة في :

- حساب معدلات العائد عن طريق نسبة صافي الربح إلى إجمالي الأصول المستخدمة.
- تقييم هيكل الملكية للمشروع : عن طريق تحديد نسبة الديون الخارجية إلى إجمالي الأصول ونسبة الديون إلى الملكية لمعرفة درجة الرفع المالي للشركة.
- تقييم مركز السيولة والمرونة المالية وذلك عند تحديد رأس المال العامل وتقييم قدرة الشركة على سداد الالتزامات قصيرة الأجل وهو ما يعكس مركز السيولة للشركة.<sup>2</sup>

### 3-3-3 / التقارير المالية المنشورة :

إن توفير المعلومات والبيانات عن أوجه نشاط الشركات المزمع إنشاؤها ونتائج أعمالها المتوقعة بالقدر الذي يمكن المستثمرين من بناء واتخاذ قراراتهم على أسس سليمة يتطلب تطوير شكل ومحتوى التقارير المحاسبية المنشورة لتتواءم مع

<sup>1</sup> كمال الدين الدهراوي، "تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار" الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر 2001، ص57.

<sup>2</sup> نفس المرجع، ص111.

<sup>3</sup> محمد سويلم ، المرجع السابق ص122.

<sup>4</sup> نفس المرجع، ص121.

ويعد مجلس معايير المحاسبة المالية FASB في الولايات المتحدة الأمريكية واحدا من أهم المجالس التي ساهمت في إرساء الإطار النظري لعمليات الإفصاح المحاسبي في العالم ، مؤكدا في ذات الوقت على الإفصاح القطاعي للشركات والذي من خلاله يتم التعرف على المعلومات الجوهرية المتعلقة بالقطاعات الرئيسية التي تتكون منها الشركة ، والتي تساعد مستخدمي القوائم المالية على تقييم كل قطاع رئيسي على حدة من حيث الربحية ودرجة المخاطر المرتبطة وفرص النمو.

واستكمالا لجهود مجلس المبادئ المحاسبية تناول مجلس معايير المحاسبة المالية FASB دراسة أهم المشاكل المرتبطة بالتقارير عن المعلومات القطاعية فكان أن أصدر المعيار رقم (14) بعنوان "التقرير المالي عن قطاعات النشاط للمنشأة" والقاضي بإلزام الوحدات الاقتصادية ذات الأنشطة المتنوعة بإعداد تقارير مالية تفصح فيها عن مختلف الصناعات أو الأنشطة التي تباشر فيها نشاطها ، والأنشطة في الدول الأجنبية ، والمبيعات الخارجية وكذلك المبيعات للعملاء الرئيسيين. وقد تبنى المعيار توفير الإرشادات الخاصة بتحديد القطاعات الواجب الإفصاح عنها ، وتحديد المعلومات التي ينبغي الإفصاح عنها في القوائم المالية والمبادئ المحاسبية المستخدمة في إعداد التقارير المالية لقطاعات المنشأة ، وكذلك طرق العرض والإفصاح.

واستمرارا لجهود مجلس معايير المحاسبة المالية أصدر المعيار رقم (18) عام 1977 والخاص بالتقرير المالي عن قطاعات المنشأة في القوائم المالية المرحلية ، وكذلك المعيار رقم (24) عام 1978 الخاص بالتقرير عن المعلومات القطاعية في القوائم المالية التي تعرض في التقرير المالي لمنشأة أخرى.

واستكمالا لاستعراض جهود المجاميع المهنية ، فقد قامت لجنة معايير المحاسبة SSAP في إنجلترا بإصدار المعيار رقم (25) في عام 1990. كما قامت لجنة معايير المحاسبة الدولية بإصدار المعيار المحاسبي الدولي رقم (14) بعنوان "التقرير عن المعلومات المالية القطاعية" عام 1991. وأعيد تنقيحه وإصداره مرة أخرى عام 1994 (IAS, 1981, 1994). كما تمت مراجعته بشكل كامل في عام 1997 ليتسق مع الفلسفة الجديدة التي

يتم تقييمها بالدولار الأمريكي، فإن تنظيم سوق الأوراق المالية والرقابة عليها تتم من خلال تشريعات فيدرالية وتشريعات أخرى على مستوى الولايات المختلفة.

ويعتبر قانون الأوراق المالية الصادر عام 1933م أول تشريع قانوني ورئيسي على المستوى الفيدرالي أملتته الضرورة بعد الانهيار الاقتصادي العالمي الذي حدث عام 1929م والذي كانت أكبر تأثيراته في السوق الأمريكي وتبعه قانون البورصات عام 1934م ليكون أكثر تخصيصاً عن قانون سوق الأوراق المالية حيث يغطي السوق الثانوية<sup>1</sup> ويفرض ضرورة تسجيل البورصات الوطنية والسماسة والتجار.. الخ.

وفي ظل هذه القوانين تقوم هيئة (لجنة) الأوراق المالية والبورصة بالإشراف على عمليات البورصات وإصدار وتداول الأوراق المالية وهذه الهيئة هي سلطة حكومية ولكن ليست تشريعية (يعني شبه تشريعية) يتم اختيار رئيسها وأعضائها من قبل أعلى سلطة في الولايات المتحدة الأمريكية ممثلة في (الرئيس) كما حصل مؤخراً بعد أن تولى انهيار بعض الشركات الكبرى مثل «انرون للطاقة» و«وورلدكوم» للاتصالات وبعض شركات الطيران بعد اكتشاف العديد من المخالفات المحاسبية والمجاملات والتي كان من نتائجها أن فقد أصحابها الكثير، فبالإضافة إلى أعمالهم فقدوا مستحققاتهم المعاشية مما دعى بالرئيس الأمريكي إلى إعادة هيكلة هذه الهيئة من أعلى إلى أسفل خاصة بعد أن جاوز عدد الشركات الكبرى التي أشهرت إفلاسها الأربعين شركة حيث جمد العمل بمفهوم الرقابة الذاتية الذي كانت هيئة الرقابة تمنحها للإدارات في كل بورصة للقيام بأعمال الرقابة والإشراف على سوق المال، وتكتفي الهيئة بحق تعديل ما يصدر عن تلك الإدارات مما أثار العديد من التساؤلات حول التطبيقات المحاسبية والمعايير المحاسبية المتبعة في الولايات المتحدة الأمريكية - أكبر اقتصاد في العالم - والتي انتقلت عدواها إلى أنظمة أخرى خارج حدود أمريكا إلى أوروبا وآسيا وكل الدول التي تتبع النظام الاقتصادي الرأسمالي .

<sup>1</sup> السوق الثانوية: المقصود بها هي سوق التداول قصير الأجل في حين أن السوق الأولية هي سوق الإصدار والذي يعد طويل الأجل وسوق الأوراق المالية يشتمل على الاثنين الأولي والثانوي.

وردت في المعيار الأمريكي الحديث الذي يحمل الرقم (131)<sup>1</sup>.

هذا وقد وردت في المعيار الأمريكي رقم (131) بعض النماذج المتعلقة بأسلوب الإفصاح عن المعلومات القطاعية وهي غير ملزمة ويشجع مجلس معايير المحاسبة الأمريكي أي أسلوب لتقديم المعلومات بشكل مفهوم في ظل الظروف المعينة.

ولا شك أن اختيار الأسلوب المستخدم في الإفصاح عن المعلومات القطاعية إنما يتوقف على رأي ووجهة نظر معدي القوائم المالية وخبراتهم السابقة في هذا الصدد.

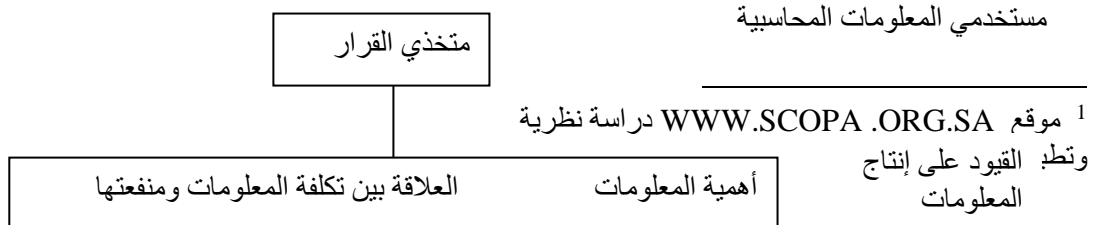
### 3-5/ الخصائص الكيفية للمعلومات المحاسبية:

بعد إبراز ضرورة الاعتماد على القوائم المالية في الإفصاح عن المعلومات المالية للشركات المدرجة في أسواق رأس المال، يطرح التساؤل عن كيفية تمكين الفرد من تقريره ما إذا كانت القوائم المالية يجب أن توفر معلومات على أساس التكلفة التاريخية أم على أساس القيمة الجارية؟ وكيف يمكن أن يقرر ما إذا كان يجب إعداد قوائم موحدة لشركة قابضة يتبعها عدة شركات تعمل في مجالات اقتصادية مختلفة، أم يجب الإفصاح عن نشاط كل شركة في قوائم مستقلة؟

وللإجابة عن مثل هذه التساؤلات يجب توافر بعض المعايير التي يمكن الاسترشاد بها عند الاختيار والمفاضلة بين البدائل. وعموما تعتبر المعلومات الأكثر منفعة لأغراض اتخاذ القرارات هي المحور الأساسي لاختيار أسلوب المحاسبي واختيار كمية ونوعية المعلومات الواجب الإفصاح عنها، واختيار طريقة العرض والإفصاح عن هذه المعلومات.

هذا وقد حددت الدراسة رقم (2) الصادرة عن مجلس المحاسبة المالية الخصائص الكيفية للمعلومات المحاسبية والتي يمكن على ضوءها التمييز بين المعلومات الأكثر منفعة والمعلومات الأقل منفعة لأغراض اتخاذ القرارات، ويمكن صياغة هذه الخصائص حسب الشكل التالي:

### الخصائص الكيفية للمعلومات المحاسبية



**\* / الاتساق:** ويقصد به الثبات والانتظام في تطبيق الأساليب والقواعد المحاسبية من فترة إلى أخرى داخل الوحدة الاقتصادية ، وهذا بدوره يحقق إمكانية المقارن بين نتائج الوحدة على مر الزمن ويحول دون ظهور تغيرات ناتجة عن تغير الأساليب والقواعد المحاسبية ، فعلى سبيل المثال قد تتحول إحدى الشركات من طريقة الوارد أخيراً صادراً أولاً "LIFO" إلى طريقة الوارد أولاً صادراً أولاً "FIFO" في تقويم المخزون ، ومن المعروف أن هذا التحول قد يؤدي إلى زيادة الدخل في الفترة المحاسبية التي يتم فيها التغيير خاصة إذا كان هناك ارتفاع شديد في المستوى العام للأسعار وإذا لم يفصح عن هذا التغيير في القوائم المالية فقد تعطي المعلومات المحاسبية انطباع غير حقيقي عن الزيادة في الدخل ، فقد يفسره البعض أنه ناتج عن زيادة في كفاءة إدارة الوحدة الاقتصادية في استغلال مواردها ، بينما قد يخفي هذا التحول خسائر فعلية في نتيجة العمليات ولأن المتغيرات البيئية قد تفرض على الوحدة الاقتصادية تغيير بعض الأساليب والقواعد المحاسبية التي تستخدمها مما يؤدي إلى توفير معلومات أفضل لأغراض اتخاذ القرارات ، وفي مثل هذه الحالات ينص مجلس معايير المحاسبة المالية على ضرورة الإفصاح عن أي تغيير وبيان أثره على الدخل في الفترة المحاسبية التي تم فيها<sup>1</sup>

وإذا أخذنا مثلاً واحداً يتعلق بالإفصاح المحاسبي عن توقعات أو تأكيدات المخزون فمثلاً شركة ديل DELL للحاسب الآلي أفصحت عن إمكانية وجود مخزون (غير مباع) بمبلغ 100 مليون دولار في أحد تقاريرها ومثل هذه الشفافية الحقيقية أدت إلى هبوط السعر من 5.8 دولارات إلى 6 دولارات، وبالرغم من توقع هبوط سعر السهم من قبل إدارة الشركة إلا أن الغرامات المتوقعة من تطبيق عقوبات مخالفة مبدأ الإفصاح كانت أكبر من الخسائر المتوقعة من هبوط سعر السهم وهذا تقدير جيد من جهة لأن الشركة كسبت ثقة مساهميها في هذه الحادثة ما زاد من تمسك المساهمين بأسهم الشركة ودخول مستثمرين جدد بشراء أسهم شركة ديل مما جعل سهم الشركة حتى عام 2002م يقف عند 2800% (يعني 28 ضعفاً) من قيمة إصداره

1 محمد محمود عبد ربه محمد، "مخاطر الاعتماد على البيانات المحاسبية عند تقييمك للاستثمارات في سوق الأوراق المالية" الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر 2000، ص137.

ومن خلال الشكل يظهر أن منفعة المعلومات تتوقف على الربط الدائم بين مستخدمي المعلومات والقرارات التي يتخذونها. وحتى يتحقق ذلك يجب أن تكون المعلومات ملائمة، ويتم توصيلها بطريقة يمكن فهمها ، فالقابلية للفهم هي الخاصية التي تهيئ الفرصة لمستخدم المعلومات أن يتعرف على مضمونها ومغزاها.

#### أ- الخصائص الأساسية للمعلومات:

إذا رجعنا إلى الشكل نجد أن هناك خاصيتان أساسيتان يجب توافرها للمعلومات المحاسبية هما: **\* / الملائمة:** أي أن تكون المعلومات متاحة في الشكل الملائم والوقت المناسب، ودور المحاسب في هذا الصدد هو توفير المعلومات الأكثر ملائمة للاستخدام المعين ، مع أنها قد تكون أقل ملائمة لاستخدام آخر ، فالمعلومات الملائمة تساعد متخذي القرارات على التنبؤ بالأحداث المتوقعة في المستقبل، أو تساعد على تأكيد أو تصحيح التنبؤات السابقة.

**\* / إمكانية الاعتماد على المعلومات :** وتوفر هذه الخاصية لمتخذ القرار ضمان خلو المعلومات من الأخطاء والتحيز ، وحتى تتوافر هذه الخاصية في المعلومات المحاسبية يجب أن تكون هذه المعلومات قابلة للتحقق ، أي أن تكون لها دلالة محددة ، واستقلالية بصرف النظر عن من يقوم بإعدادها أو استخدامها ، وأن يتم عرضها بأمانة فتعبر عن الأحداث بصدق دون تزييف، بالإضافة إلى ضرورة كونها محايدة وليست متحيزة لصالح مجموعة من الأفراد على حساب مجموعة أخرى.

#### ب- الخصائص الثانوية للمعلومات:

بالإضافة إلى الخصائص الأساسية السابقة، يجب أن تأخذ المعلومات المحاسبية الخاصيتين التاليتين: **\* / القابلية للمقارنة:** من البديهي أن استخدام أساليب محاسبية مختلفة يجعل القوائم المالية التي تصدرها الوحدات الاقتصادية غير قابلة للمقارنة. فالمعلومات المحاسبية الخاصة بوحدة معينة تكون مفيدة إذا أمكن مقارنتها بالمعلومات الخاصة بالوحدات الأخرى ، فاختلفت الأساليب يعطي نتائج متباينة عن نفس الحقائق الاقتصادية مما قد يؤدي إلى نتائج مضللة وسوء الفهم حول تخصيص الموارد الاقتصادية.



بكفاءة تخصيص الموارد وتوجيهها إلى المجالات الأكثر ربحاً<sup>3</sup>.

وعادة يتم التمييز بين ثلاث صيغ لكفاءة السوق مبنى كل منها على مستوى معين من المعلومات المتاحة للمستثمرين وتتجلى فيما يلي :

**الصيغة القوية الكفاءة :** حيث وفقا لهذه الصيغة فإن المعلومات أيا كان نوعها سوف تنعكس في أسعار الأسهم ، وفي مثل تلك الأحوال لا يوجد ما يسمى بالمعلومات الداخلية للشركة ، وإذا ظهرت مثل تلك المعلومات ، هذا يعني أن السوق لانصف بالصيغة القوية.

**الصيغة المتوسطة الكفاءة:** وعند هذه الصيغة فإن المعلومات العامة تنعكس في أسعار السهم ويعتبر تحليل التغير في سعر السهم بالاعتماد على القوائم المالية هن مضيعة للوقت لأن هذه المعلومات منعكسة في السعر الحالي للسهم.

**الصيغة الضعيفة الكفاءة:** ووفقا لهذه الصيغة فإن سعر السهم الحالي إنما هو انعكاس لأسعاره الماضية، وتعتبر هذه الصيغة منطقية حيث تعني البحث عن نماذج الأسعار الماضية كمدخل لمحاولة تفسير سبب سوء تسعير السهم<sup>4</sup>.

ويستلزم تحقيق الكفاءة بهذا المفهوم تحقيق كل من:

#### أ - كفاءة التسعير (الكفاءة الخارجية) :

وهي تتحقق عندما تتوافر المعلومات والبيانات الجديدة، في وقت ملائم دون أن يتكبد المتعاملون في سبيل الحصول عليها تكاليف مرتفعة ، مع تكافؤ فرص الحصول عليها والاستفادة منها.

#### ب- كفاءة التشغيل (الكفاءة الداخلية) :

ويقصد بها مقدرة السوق على تحقيق التوازن بين العرض والطلب دون أن يتكبد المتعاملون تكاليف عالية ، ودون أن يتاح لصناع السوق فرصا لتحقيق هامش ربح مغالى فيه.

وكما يبدو فان كفاءة التسعير تعتمد إلى حد كبير على كفاءة التشغيل فلكي تعكس قيمة الورقة المالية ، المعلومات الواردة ، ينبغي أن تكون التكاليف التي يتكبدتها المستثمرين لإتمام الصفقة عند حدها الأدنى ، مما يشجعهم على بذل الجهد للحصول على

الأولى والتي كانت حوالي 8 دولارات وهذا راجع للثقة الكبيرة التي منحها المستهلكون للشركة والتي كان أحد أسبابها هو دقة وشفافية المعلومات والحسابات<sup>1</sup>.

**4- المعلومات الصادرة عن سوق الأوراق المالية:**  
بالرغم من توفر المعلومات الداخلية للشركات فإنه يظل هناك معلومات على جانب كبير من الأهمية ولكنها غائبة تماما عن المستثمر أو متخذ القرار ، ولاشك أن غيابها قد يؤثر سلبا على سلامة القرار المتخذ ، وتتمثل في أعداد الشركات المقيدة في كل عام ، وكذا في مجموع رؤوس أموال تلك الشركات ، وفي اتجاهات تعاملها ، ولذا فإن هذه المعلومات لا تتوافر إلا في سوق الأوراق المالية ذاتها، من خلال الجداول المعدة من طرف السوق والتي تبين تطور أحجام التعامل عبر السنوات ، وكذا تطور عدد الأسهم والشركات وإجمالي رؤوس أموالها ، وكلها معلومات من شأنها أن تؤثر على توجيه السياسات واتخاذ القرارات بشأن التعامل داخل البورصة.

#### 5- العلاقة بين وجود نظام فعال للمعلومات وكفاءة البورصة :

##### 1- كفاءة سوق رأس المال :

يمكن تعريف السوق الكفاء بأنه "ذلك السوق الذي يتساوى فيه سعر كل ورقة مالية مع قيمة الاستثمار في كل الأوقات " .

وهناك تعريف آخر للسوق الكفاء " يعتبر السوق الكفاء بالنسبة لمجموعة محددة من المعلومات إذا اتضح استحالة تحقيق أرباح غير عادية في المتوسط، باستخدام هذه المجموعة من المعلومات، عند اتخاذ قرارات البيع والشراء"<sup>2</sup>.

وينطوي مفهوم الكفاءة بهذا الشكل على ضرورة توافر كافة البيانات والمعلومات المتاحة لجميع المستثمرين وفي نفس الوقت ، وسرعة توافر هذه المعلومات ، وعدالة الاستفادة منها ، وتكاليف الحصول عليها ، كما أن كفاءة السوق سوف تسمح

<sup>1</sup> موقع WWW.SCOPA .ORG.SA دراسة نظرية وتطبيقية مارس 2007.

<sup>2</sup> محمد صالح الحناوي ، جلال إبراهيم العبد "بورصة الأوراق المالية بين النظرية والتطبيق"، الدار الجامعية، 2002، ص107

<sup>3</sup> صلاح الدين حسن السبسي "قضايا اقتصادية معاصرة" دراسات نظرية وتطبيقية، دار الوسام للطباعة والنشر، بيروت لبنان، ط1، 1997، ص138.

<sup>4</sup> عبد الغفار حنفي، "بورصة الأوراق المالية"، دار الجامعة الجديدة للنشر، الاسكندرية، 2003، ص177.

سوق رأس المال إلى سوق للمضاربة ، ولكن أي مضاربة؟ المضاربة الحقيقية تتطلب معلومات كما تتطلب توافر كوادرات قادرة على التحليل، أما المضاربة في سوق بلا معلومات فهي مضاربة غوغائية وسوف لن تؤدي فقط إلى فشل السوق في تحقيق هدف التخصيص الكفء للموارد، وبالتالي عدم فاعلية البورصة، وعدم ايجابيتها في التأثير على الاقتصاد القومي بأكمله.

#### قائمة المراجع :

- الدهراوي كمال الدين، "تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار" الدار الجامعية الإسكندرية، مصر 2001 .
- الدهراوي كمال الدين، "مدخل معاصر في نظم المعلومات المحاسبية"، الدار الجامعية 2002 - 2003.
- الدهراوي كمال الدين، "تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار" الدار الجامعية الإسكندرية- مصر 2001.
- منال محمد الكردي . د. جلال إبراهيم العبد، "مقدمة في نظم المعلومات الإدارية" (النظرية - الأدوات - التطبيقات) الدار الجامعية الإسكندرية 2003 .
- محمد صالح الحناوي، جلال إبراهيم العبد "بورصة الأوراق المالية بين النظرية والتطبيق" الدار الجامعية الإسكندرية، 2002.
- محمد سويلم، "سوق المال والبورصات وصناديق الاستثمار"، بدون دار وسنة النشر.
- محمد محمود عبد ربه محمد "مخاطر الاعتماد على البيانات المحاسبية عند تقييمك للاستثمارات في سوق الأوراق المالية" الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر 2000.
- منير إبراهيم الهندي، "الأوراق المالية وأسواق رأس المال" منشأة المعارف الإسكندرية، مصر 2002.
- صلاح الدين حسن السيبي، "قضايا اقتصادية معاصرة" دراسات نظرية وتطبيقية، دار الوسام للطباعة والنشر بيروت لبنان ط1 1997
- عبد الغفار حنفي "بورصة الأوراق المالية" دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، 2003.
- موقع الدكتور طلال سجينى للمحاسبة [www.action-org](http://www.action-org) مارس 2007

المعلومات الجديدة وتحليلها مهما كان حجم التأثير الذي تحدثه تلك المعلومات على السعر الذي تباع به الورقة<sup>1</sup>

وتؤثر كفاءة أسواق الأوراق المالية على إدارة الاستثمار من ناحيتين :

- 1- إذا كان هدف التحليل المالي للأوراق المالية هو تحسين أداء المحفظة أو الاستثمار ، فعلى المحلل المالي أن يجد طريقة جيدة وأصيلة في تحليل الشركات بغرض الوصول إلى تلك الشركات ذات احتمال الأداء الجيد والتميز.
- 2- يجب الانتقال والتحويل من الطريقة التقليدية لتحليل الأوراق المالية إلى المفهوم الحديث لإدارة المحفظة.

ولا شك أن تجارب البورصات في الدول المتقدمة قد قطعت شوطا كبيرا في مجال توافر المعلومة ، من خلال التطبيق الواسع لتكنولوجيا الحسابات الآلية والاتصالات وما ترتب عليها من إمكانية معالجة حجم أكبر من المعاملات في هذه الأسواق ، والقدرة على التطور في هذه الأسواق بشكل أسرع والاستجابة السريعة للمعلومات الجديدة ، مع ربط الأسواق التي تقع في مناطق زمنية مختلفة ، مما أسهم في اختفاء مظاهر التفاوت والتمييز بين الأسواق المحلية ، وزيادة درجة التكامل بين المراكز المالية الدولية ، فضلا عن ذلك فإن اتساع الأسواق المالية الأوروبية قد أدى إلى ضغوط تنافسية على الأسواق المالية المحلية ، وأسهم بدوره في تطبيق فجوة تباينها.

#### خاتمة:

تتوقف كفاءة البورصة على كفاءة نظام المعلومات ، كما أن أهم أسباب عدم كفاءة نظام المعلومات تتمثل في التأخير في نشر المعلومات والبيانات مما يقلل من فوائدها للمتعاملين ، بالإضافة إلى عدم كفاية المعلومات والبيانات للقيام بتحليلات وتقديرات علمية سليمة لإغفالها بعض المتغيرات الرئيسية التي تساعد على اتخاذ قرارات استثمارية رشيدة .

هذا وتجدر الإشارة إلى أن عدم توفر المعلومات، وعدم توفر الأطارات القادرة على تحليلها بالشكل الذي يمكن أن يستفيد منه المستثمر، سيحول حتما

<sup>1</sup> منير إبراهيم الهندي، "الأوراق المالية وأسواق رأس المال"، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، 2002،

<sup>1</sup> موقع [WWW.SCOPA.ORG.SA](http://WWW.SCOPA.ORG.SA) دراسة نظرية  
وتطبيقية مارس 2007.