

نماذج القياس والإفصاح المحاسبي عن القيمة العادلة – بالتطبيق

على شركة الألبسة الجاهزة المساهمة المختلطة

أ. د. عامر محمد سلمان
الباحث حسنين كاظم عوجه
جامعة بغداد/ كلية الإدارة والاقتصاد - قسم المحاسبة

المستخلص

يهدف البحث إلى توفير طريقة لقياس القيمة العادلة الأكثر ملائمة للبيئة العراقية وذلك من خلال تطبيق طريقة القياس القيمة العادلة على شركة الألبسة الجاهزة المساهمة المختلطة إذ تعد الشركة من الوحدات الاقتصادية التابعة للقطاع الصناعي والمدرجة في سوق العراق للأوراق المالية إذ تحقق ربح وتقوم بتوزيع أرباح على المساهمين إذ إن طريقة القياس للقيمة العادلة تعتمد على مقسوم الأرباح إذ سمية بطريقة خصم مقسوم الأرباح النقدي لقياس القيمة العادلة ، وكذلك سوف يتم في هذا البحث توضيح الإفصاح المحاسبي عن القيمة العادلة واختيار طريقة الإفصاح الأكثر ملائمة للمستفيدين من الإفصاح المحاسبي إذ سوف يتم اختيار طريقة الكشوفات الإضافية الملحقة بالقوائم المالية ، وبيان الأسباب التي دعت للاهتمام بالقيمة العادلة ومدى ملائمة القيمة العادلة في اتخاذ القرارات ، وتوصل البحث إلى إن القيمة العادلة واحدة من المقاييس الأكثر ملائمة في اتخاذ القرارات وأيضاً أن مبدأ الكلفة التاريخية هو المقياس الأكثر موثوقية إلا أنه غير ملائم لاتخاذ القرارات بسبب المعلومات التي يوفرها المبدأ تمثل أحداث من الماضي لذلك تكون المعلومات تاريخية عن تلك الأحداث .

Models of measurement and disclosure of fair value accounting - Applied to contribute to company garments mixed

Abstract

The research aims to provide a method to measure the fair value of the most environmentally friendly of Iraq and through the application of method of measuring the fair value of the company garments contribute to mixed as the company is of the economic units of the industrial sector and included in the Iraqi market for securities as a profit and distributes profits to shareholders since the method of measurement of the fair value based on the divided profits as toxic in a deduction of Cash Dividends cash for measuring fair value, and will also be in this research to clarify the disclosure of accounting for fair value and choose the method of disclosure most appropriate to the beneficiaries of accounting disclosure, as will be chosen method statements additional to financial statements, the statement of the reasons for the interest at fair value and the appropriateness of fair value in the decision-making, research found that the fair value of one of the measures most appropriate to take decisions and also that the principle of historical cost is the measure most reliable but it is not appropriate to take decisions because of information that The events provided by the principle of the past, so the information from those historic events.



مجلة العلوم

الاقتصادية والإدارية

المجلد ١٨

العدد 69

الصفحات ٢٢٢ - ٢٥١

• البحث مستل من رسالة ماجستير



نماذج القياس والإفصاح المحاسبي عن القيمة العادلة – بالتطبيق على شركة الألبسة الجاهزة المساهمة المختلفة

المقدمة

لقد استخدمت التكلفة التاريخية لعدة عقود كمبدأ سائد للقياس المحاسبي، ثم برز من ينادي باستخدام القيمة العادلة من خلال كل من مجلس المعايير المحاسبية الدولية (Accounting Standard) ومجلس المعايير المحاسبية المالية (IASB) (International Board Financial Accounting) (FASB) (Standard Board)، وذلك بإصدار وتعديل العديد من المعايير المحاسبية والتي تركز في مضمونها على القيمة العادلة.

إن حقيقة التكلفة التاريخية للأصل التي تمثل الواقع الفعلي للحدث وقت وقوعه (لحظة التبادل)، ليست موضع شك في دقتها وصحتها لحظة الاكتساب أو التملك كونها تمثل القيمة العادلة لهذا الأصل وقت التبادل، وإنما يظهر التشكيك في سلامة المبدأ بعد التملك أو حدوث الحدث، إذ تصبح القيمة العادلة للأصل شيئاً من الماضي الذي ينحرف قليلاً أو كثيراً عن قيمة الأصل الحالية.

ومن هنا بدأت انتقادات لم تنتهي لمبدأ التكلفة التاريخية، حيث إن الظروف الاقتصادية تتسم بالحركة الديناميكية المتغيرة والمتقلبة بشكل دائم، وتتغير قيمة الوحدة الاقتصادية بتغير الظروف في الحالات المختلفة، ونتيجة لذلك كان على المحاسبة أن تبحث عن بديل أفضل يتلاءم وتغير هذه الظروف ومن هنا ظهرت القيمة العادلة كبديل للتكلفة التاريخية، وذهب أنصار القيمة العادلة بتبرير إتباعها بالرغم من الانتقادات الموجه لهم من قبل أنصار التكلفة التاريخية، ثم تم التوجه للقيمة العادلة.

وفيما يتعلق بقياس القيمة العادلة حيث أصدر كل من مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) معيار (٣٢، ٣٩) حيث تطرق إلى القياس والإفصاح عن القيمة العادلة وكذلك المعيار (١٥٧) الصادر من مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) الذي يتناول قياس القيمة العادلة حيث أن كل معيار قد حدد طرق لقياس القيمة العادلة متعددة وسوف يركز البحث على نموذج تقييم الأسهم العادية الذي يعد أحد طرق قياس القيمة العادلة.

وتكوّن البحث من ثمانية مباحث المبحث الأول منهجية البحث ، أما المبحث الثاني فقد تناول مفهوم القيمة العادلة و الأسباب التي دعت للاهتمام بها والمبحث الثالث قياس القيمة العادلة والمبحث الرابع الإفصاح عن القيمة العادلة، ويمثل المبحث الخامس الجانب التطبيقي للبحث على الشركة عينة البحث ، والمبحث السادس كان يتناول أهم الاستنتاجات، والمبحث السابع التوصيات.

المبحث الأول/ المنهجية البحث

أولاً : مشكلة البحث

تعد القيمة العادلة من أساليب القياس البديلة عن مبدأ الكلفة التاريخية ، إذ لا يمكن الاستغناء عن مبدأ الكلفة التاريخية لأنه من المبادئ الأساسية في المحاسبة ، لكن غير ملائم في الاعتماد على المعلومات المعد على أساس الكلفة التاريخية في اتخاذ القرارات الاقتصادية ، ومن هنا تظهر مشكلة بحثنا في إيجاد الأسلوب الملائم لإعداد معلومات تساعد في اتخاذ القرارات الاقتصادية لذلك سوف تكون مشكلة البحث متمثلة بالتساؤلات التالية :

١. ما هو مفهوم وأهمية القيمة العادلة ؟
٢. كيف يتم الإفصاح عن المعلومات المالية على أساس القيمة العادلة ؟
٣. ما هي طرق القياس القيمة العادلة الملائمة لشركة عينة البحث ؟

ثانياً : أهمية البحث

تكمن أهمية البحث في أنه يعالج موضوعاً معاصراً، فالقيمة العادلة هي احد المفاهيم المستخدمة للتعبير عن قيم الأصول المختلفة، فلا يزال هذا المفهوم بحاجة إلى توضيح، وخاصة عن تطبيقه في بيانات اقتصادية واجتماعية وسياسية مختلفة، كما تأتي أهمية هذا البحث في التعرف على البيئة العراقية للوحدات الاقتصادية المساهمة ومدى قبول هذه الوحدات بتطبيق القيمة العادلة من حيث القياس والإفصاح . إذ في اغلب أدبيات المحاسبة كانت القيمة العادلة يتم تحديدها بشكل متوقع استناداً إلى أسعار السوق، وفي هذا البحث سوف يتم تحديدها باستخدام معادلات رياضية.

ثالثاً : هدف البحث

يهدف البحث إلى توضيح محاسبة القيمة العادلة وإمكانية تطبيق محاسبة القيمة العادلة وكذلك يهدف لتحقيق النتائج والغايات الآتية

١. التعرف على الأسباب التي دعت للاهتمام بالقيمة العادلة كأسلوب بديل عن مبدأ الكلفة التاريخية في إعداد القوائم المالية.
٢. التعرف على مفهوم القيمة العادلة وطرق قياسها وآليات تطبيقها واستنادا على المعايير المحاسبية ولاسيما الدولية منها وأهم المشاكل المتوقعة في تطبيقها.
٣. معرفة انعكاسات تطبيق المعايير الموجه نحو القيمة العادلة في ملانمة المعلومات للقوائم المالية (صافي الأصول) على قرارات المستثمرين.

رابعاً : فرضية البحث

يتمثل البحث بفرضيه مفادها :

إن قياس والإفصاح عن القيمة العادلة في الكشوفات الختامية يجعل قرارات المستثمرين أكثر رشداً وعقلانية ولا سيما أن ذلك يعكس الوضع الحالي (الحقيقي) لقيمة الوحدة الاقتصادية.

خامساً : أسلوب البحث

إن الباحث سوف يعتمد أسلوب البحث عن طريق القياس والإفصاح عن القيمة العادلة عن طريق بعض المعادلات الرياضية المعروفة بنماذج تقييم الأسهم العادية ، أما فيما يتعلق في عرض القيمة العادلة فانه سوف يتم العرض والإفصاح عنها من خلال إحدى طرق الإفصاح المتعارف عليها وسوف يختار الباحث واحدة من هذه الطرق والتي تكون أكثر ملائمة لقرارات المستثمرين الحاليين والمرتبين.



نماذج القياس والإفصاح المحاسبي عن القيمة العادلة - بالتطبيق على شركة الألبسة الجاهزة المساهمة المختلطة

سادسا : وسائل جمع البيانات

تمثلت عملية جمع البيانات والمعلومات اللازمة لإنجاز الدراسة في جانبين رئيسيين هما:

• الجانب النظري

لقد اعتمد الجانب النظري من الدراسة على ما متوافر من المراجع والأدبيات العربية والأجنبية من كتب ودوريات، والتصفح في شبكة المعلومات الدولية المتمثلة بالإنترنت (Internet)، لتعقب آخر المستجدات العلمية ذات العلاقة.

• الجانب التطبيقي

لقد استعمل الباحث الكشوفات الختامية لشركة الألبسة الجاهزة المساهمة المختلطة بغداد عينة البحث التي تعد مصدراً للحصول على البيانات والمعلومات ذات الصلة بموضوع البحث، وذلك لان تلك الكشوفات تحتوي على المعلومات التي يعتمد عليها البحث للقياس والإفصاح عن القيمة العادلة .

سابعا : حدود البحث

لكون الباحث قد سلط الضوء على شركة الألبسة الجاهزة المساهمة المختلطة بغداد لذلك يكون حدود البحث المكاني هو تطبيق القياس والإفصاح عن القيمة العادلة في شركة الألبسة الجاهزة المساهمة المختلطة ، أما البعد الزماني فيحدد فكانت سنة ٢٠٠٩ بسبب تمكن الباحث من الحصول على المعلومات الضرورية لإجراء البحث عن تلك السنة.

المبحث الثاني/ مفهوم القيمة العادلة والأسباب التي دعت للاهتمام بها

أولا مفهوم القيمة العادلة

كان النقاش دائماً وباستمرار بين مستخدمي المعلومات المالية يتناول القيمة، وفيما كانت الكلفة التاريخية في الميزانية تعبر عن الحقائق الاقتصادية وتسمح لمستخدمي المعلومات المالية من فهم الوضع المالي ونتائج الأعمال والتدفقات النقدية.

إذ أن أهداف القوائم المالية هي تقديم معلومات مفيدة ومناسبة لمستخدميها والتي يُعتمد عليها في اتخاذ القرارات ولما كان يفترض في المعلومات المالية إن تعبر بصدق عن الوضع المالي ونتائج الأعمال والتدفقات النقدية بشكل يمكن من خلالها محاسبة الإدارة عن الأموال الموكولة إليها واتخاذ القرارات المناسبة، فإنه والحالة هذه لا بد من أظهار الموجودات والمطلوبات بالقيمة العادلة لأنها أكثر نفعاً وفائدة لمستخدمي المعلومات المالية من الكلفة التاريخية. (<http://Financialmanager.wordpress.com/2010/01/28/ii>)

ويعد مفهوم القيمة العادلة أحد المفاهيم التي تضمنتها مدرسة القيمة الجارية Current Value School في القياس المحاسبي، والتي ظهرت من أجل مواجهة القصور في التكلفة التاريخية والتي لم تستطيع أن تعبر عن المركز المالي في الوحدات الاقتصادية بشكل يكون ملائم، فقد ذكر (Mac Neal) سنة (1936) أن التغيرات التي تحصل في عالم الأعمال والتي تضم توسعات كبيرة في الاستثمارات، قد انعكس على الوظيفة التي تقوم بها المحاسبة في الفترات السابقة، والتي أصبح من الواجب عليها تعريف المستثمرين وحملة الأسهم بالمركز الحالي الحقيقي للوحدة الاقتصادية، من أجل معرفة ما حل بأموالهم التي استثمروها بالوحدة الاقتصادية والمتمثلة بقيمة الأصول، وهذه الدراسة لا تقوم المحاسبة التقليدية بتقديمها لهم، وإنما يتم ذلك من خلال القيمة السوقية الحالية للأصول، وهذه القيم هي التي سوف تعرفهم بالظروف البيئية الحقيقية للوحدة الاقتصادية، إلا أن مطالبة (Mac Neal) هذه لم تحظى بالاهتمام في حينه. (الزعيبي، ٢٠٠٥ : ٩٤)

وقد عرفت القيمة العادلة (بأنها المبلغ الذي يمكن استلامه من بيع موجود ما عند وجود رغبة وقدرة مالية بين مشتري وبيع وذلك في ظل عدم وجود ظروف غير طبيعية مثل التصفية أو الإفلاس أو ظروف احتمالية. (Sieget:Shim, 1995:158)

بينما عرف صالح القيمة العادلة للأصل على أنها ذلك المبلغ الذي يتم بواسطته بيع أو شراء الأصل من خلال عملية تبادلية حقيقية بين أطراف مطلعة وراغبة في التبادل بعيداً عن ظروف التصفية، وفي المقابل تعد القيمة العادلة للمطلوبات على أنها تلك القيمة التي تستحق أو المبلغ الذي يتم سداده من خلال عملية تبادلية حقيقية بين أطراف راغبة في العملية، مع استبعاد أثر التصفية (صالح، 2009 : 22)

وقد أصدر مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) المعيار رقم (157) والذي بدأ سريانه بعد 15 تشرين الثاني لسنة 2007. وذلك بشأن تعريف و إنشاء إطار لقياس القيمة العادلة داخل المبادئ المحاسبية المتعارف عليها. ولقد عرف المعيار رقم (157) القيمة العادلة بأنها ذلك السعر الذي يتسلمه البائع عند بيع أحد الأصول أو يدفعه عند تحويله لأحد الالتزامات في عملية منتظمة بين شركاء السوق في تاريخ القياس.

((The price that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction between market participant at the measurement date))

(FASB، 2007: 2)

والقيمة العادلة طبقاً لتعريف المعيار لا تشمل القيمة السوقية وليست مقصورة على المواقف الخاصة باستفسارات السوق الحالية وغير المتاحة، فالتعريف يركز على السعر الذي يُستلم نظير بيع أصل أو السعر الذي سيُدفع نظير تحويل التزام وليس السعر الذي يجب سداه للاستحواذ Acquire على الأصل أو المستلم نظير التزام مفترض. (صالح، ٢٠٠٩: 23)

وان مجلس معايير المحاسبة الدولية أيضاً هو الآخر قام بتعريف القيمة العادلة ((بأنها المبلغ الذي يتم الاتفاق عليه لاستبدال موجودات (بيع) أو تسوية (دفع) مطلوبات بين طرفين على إطلاع ورغبة وليسوا ذوي مصلحة)) . (السعافين، 2004 : 27)

حيث ورد هذا التعريف في عدد من المعايير المحاسبية الدولية مثل معيار رقم (٣٢) فقرة (٥) والمعيار رقم (٣٦) والمعيار رقم (٣٩) وغيرها من المعايير، كما أوضح المعيار المحاسبي الدولي رقم (٤٠) الاستثمار العقاري، أن القيمة العادلة تتحدد بتاريخ معين وتبعاً لتغير أحوال الأسواق من وقت لآخر (مجلس معايير المحاسبة الدولية، ٢٠٠٢ : ٨)

كما يقول العامري إن القيمة العادلة تختلف عن القيمة السوقية المحددة في السوق المالية، أي أن القيمة العادلة تختلف عن القيمة السوقية الفعلية، ويعود سبب الاختلاف إلى أن الأحكام المستخدمة لتطوير القيمة العادلة قد لا تكون نفس أحكام المساهمين في السوق نفسها، فهي القيمة المعتمدة على تحليل المعلومات المالية حول وحدة اقتصادية معينة.

ولقد وردت تسميات عدة للقيمة العادلة منها القيمة الحقيقية (Intrinsic value)، والقيمة المعقولة (Reasonable value)، والقيمة النظرية (Theoretical value)، والقيمة الصحيحة (True value). (العامري، 2010 : 478)

ويرى الباحث أن أفضل تعاريف للقيمة العادلة هو ما قدمه كل من مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) معيار رقم (157) ومجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB). وذلك لأنها حددت تاريخ قياس القيمة العادلة ولم تتطرق إلى القيمة السوقية وبسبب أن هناك مواقف ذا مصلحة خاصة بها. ثانياً الأسباب التي دعت للاهتمام بالقيمة العادلة.

تعد ظاهرة التغيرات والتقلبات في الأسعار إحدى أهم المشاكل التي كانت وما زالت تشغل اهتمام البحث المحاسبي. حيث أن الوحدة الاقتصادية تعتمد على مبدأ الكلفة التاريخية في إعداد قوائمها المالية والتي أصبحت لا تتماشى مع ظاهرة التقلبات الاقتصادية التي تصيب اقتصاد المجتمعات، ومنذ فترة بعيدة والفكر المحاسبي يتأرجح بين نموذج الكلفة التاريخية والقيمة العادلة كأساس للقياس والتقييم المحاسبي، ويرجع ذلك في الأساس إلى الخصائص الواجب توافرها في المعلومات المحاسبية وخاصة الملائمة (Relevance) والموثوقية (Reliability)، فمن ناحية ينظر إلى الكلفة التاريخية على أنها أكثر موثوقية وموضوعية بالمقارنة مع القيمة العادلة وخاصة في الحالات التي لا توجد فيها سوق نشط وكفو للموجودات أو المطلوبات التي يراد قياس قيمتها العادلة. (آل علي، ٢٠٠٧ : ٥٣)

ومن ناحية أخرى، يُنظر إلى معلومات القيمة العادلة على أنها أكثر ملائمة في ضوء الظروف الاقتصادية السائدة وقت تقديم المعلومات، و لأنه لا يمكن الاستغناء عن أي من خاصيتي الملائمة والموثوقية، لذلك فإنه في بعض الفترات والظروف يتم تفضيل نموذج الكلفة التاريخية، وفي فترات أخرى يتم تفضيل نموذج القيمة العادلة، وكذلك ظهرت بعض الآراء التي تقدم أنموذج مختلط يجمع بين الكلفة التاريخية والقيمة العادلة. (آل علي، ٢٠٠٧ : ٥٣)



قبل تطبيق أسلوب التكلفة التاريخية لأعداد القوائم المالية والمأخوذ بها عالمياً تقريباً، فإن هناك مداخل أخرى للاعتراف والقياس قد جربت، ومحاسبة القيمة العادلة كانت في الواقع تستخدم على نطاق واسع في القرن التاسع عشر وبدايات قرن العشرين، وبقيت معمولاً بها حتى منذ (٢٥) سنة مضت، والرجوع عن محاسبة القيمة العادلة كان راجعاً إلى سوء استخدام القيمة العادلة في التلاعب بالأرقام المحاسبية عند إعداد القوائم المالية، وهو ما لا يمكن حدوثه في ظل أسلوب التكلفة التاريخية بهذا الشكل، وقد وصلت إساءة استخدام تقديرات القيمة العادلة إلى ذروتها خلال العشرينات، ففي كثير من دول العالم الصناعي شجع الرخاء والتضخم على وضع انعكاسات متفائلة جداً للقيم، وكثير منها ارتدت إلى النقيض بعد الكساد العلمي الكبير. (Epstein,etal.,2000,860-861)

ورغم هذا التمسك بالتكلفة التاريخية لأسباب أعلاه إلا أنه مع بداية التسعينات بدأت الجهات التي تضع المعايير الدولية بالاهتمام بأنموذج القيمة العادلة واستخدامها كوسيلة للإثبات والقياس، وهذا ما وجه به المعيار المحاسبي الأمريكي رقم (١٣٣) " المحاسبة للأدوات المالية المشتقة والأنشطة التحوط " والصادر من مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي والمعيار المحاسبي الدولي رقم (٣٩) الخاص بالأدوات المالية والصادر من مجلس معايير المحاسبة الدولية في كانون الأول (١٩٩٨) وأصبح ساري المفعول على البيانات المالية التي تبدأ في الأول من كانون الثاني لسنة (٢٠٠١)، ولم يقتصر الأمر على ذلك بل أن أسلوب القيمة العادلة بدأ يزحف بقوة كبديل للتكلفة التاريخية ويتصدر واجهة ومضمون المعايير المحاسبية الدولية والصادرة حديثاً مثل المعيار المحاسبي الدولي المرقم (٤٠) الخاص بالاستثمار العقاري والصادر في آذار (٢٠٠٠) وأصبح ساري المفعول على البيانات التغطي الفترات التي تبدأ من كانون الثاني (٢٠٠١) أو بعد هذا التاريخ.

والمعيار المحاسبي الدولي المرقم (٤١) الخاص بالزراعة والصادر من مجلس المعايير الدولية في كانون الأول لسنة (٢٠٠٠) وأصبح ساري المفعول على البيانات المالي التي تبدأ في كانون الثاني (٢٠٠٣) أو ما بعد ذلك التاريخ.

ويرجع التآرجح بين أسلوب التكلفة التاريخية والقيمة العادلة إلى أن المحاسبة هي تعد نشاط خدمي لتقديم المعلومات الملائمة الموثوق بها إلى الجهات المستفيدة، ورغم من أن مبدأ الكلفة التاريخية المقياس الأكثر موثوقية لكن لا يتمتع بالملائمة لأنه يمثل الحدث الاقتصادي لحظة التملك أو الاكتساب، لكن بعد مرور الزمن يصبح ذلك الحدث من المعلومات التاريخية والتي لا يمكن ان تكون ملائمة في اتخاذ القرارات الاقتصادية.

إن جوهر المشكلة عند المقارنة بين أسلوب التكلفة التاريخية والقيمة العادلة هو القدر المطلوب تحققه من خاصيتي الملائمة و الموثوقية، ففي حين يحقق أسلوب التكلفة التاريخية قدراً كبيراً من الموثوقية وقدراً أقل من الملائمة، فإن أسلوب القيمة العادلة يحقق قدراً أكبر من الملائمة وقدراً أقل من الموثوقية وخاصة في حالة غياب السوق النشط (Active Market).

المبحث الثالث/ قياس القيمة العادلة

في ظل الأسواق المتغيرة والمتقلبة فإن المقاييس القيمة العادلة تزودنا بكثير من الشفافية وذلك مقارنة بمقاييس التكلفة التاريخية، فضلاً عن أن ملائمة القيمة العادلة للقياس المحاسبي في ظل الظروف الاقتصادية والمالية المتغيرة والمتقلبة فإن الاعتمادية تكون مهمة أيضاً لأن المعلومات الملائمة التي تتسم بعدم الاعتمادية تصبح بلا فائدة لأي مستخدم أي في بعض الأحيان تكون المعلومات ملائمة لكن لا يمكن الاعتماد عليها في اتخاذ القرارات.

طرق قياس القيمة العادلة

هناك طرق لقياس القيمة العادلة متعددة ومحدده من قبل كل من مجلس معايير المحاسبة الدولية ومجلس معايير المحاسبة المالية لكن لا يمكن اعتماد تلك الطرق لان سوق العراق للأوراق المالية لا يملك شروط السوق الكفاء^(١)، إذ يرى الباحث أن اعتماد نماذج تقييم الأسهم العادية لقياس القيمة العادلة وذلك لإمكانية تطبيق تلك النماذج بسهولة في البيئة العراقية وبالتحديد الشركة عينة البحث وهذه النماذج كالاتي.

(١) نموذج خصم مقسوم الأرباح النقدي Dividend Discount Models DDMs :

يدعي هذا النموذج بنموذج Gordon والذي يفترض عند تقدير القيمة العادلة للسهم، أن القيمة العادلة دالة للقيمة المخضومة لمقسوم الأرباح النقدي المتوقع في المستقبل التي يتم خصمها بمعدل العائد المطلوب من قبل المستثمر لتعويض حالات عدم التأكد لتلك التوزيعات النقدية (الميداني، ١٩٨٩ : ٦٧٢) وعلى وفق الصيغة الآتية:

$$P_0 = \sum \frac{D_t}{(1+k)^t} \dots\dots\dots \text{معادلة (١-٣)}$$

حيث ان :

P_0 : القيمة العادلة للسهم (القيمة الحقيقية للسهم)

D_t : مقسوم الأرباح المستقبلي للفترة (t)

K : معدل العائد المطلوب (معدل خصم)

وعلى الرغم من أن هذا النموذج يتسم بالسهولة ألا أن الصعوبات تطبيقه تكمن في دقة التنبؤ بمقسوم الأرباح النقدي إلى اجل غير محدود (ما لا نهاية) هذا بجانب أن القيمة الحالية لسعر السهم الحالي في الأجل البعيد تساوي صفراً.

ولتجاوز صعوبات النموذج العام لخصم مقسوم الأرباح النقدي، طورت عدد من النماذج منها :

أ- نموذج النمو الصفري The zero- Growth Model :

الافتراض الرئيسي لنموذج النمو الصفري ثبات مقسوم الأرباح النقدي المتوقع في المستقبل، أي أن توزيعات الأرباح الحالية مساوية لتوزيعات الأرباح المستقبلية ولجميع الفترات ($D_1=D_2=D_3=D_t$)، وعلية فإن معدل النمو في مقسوم الأرباح النقدي مساوي للصفري. والصيغة الرياضية لنموذج النمو الصفري كلاتي : (Jones, 2000 : 255)

$$P_0 = \frac{D_0}{K} \dots\dots\dots \text{معادلة (٢-٣)}$$

(١) شروط كفاءة السوق:

- أن لا يكون هناك كلف معاملات في تداول الأوراق المالية .
- أن جميع المعلومات المتوفرة تكون متاحة مجاناً لمشاركين السوق جميعهم.
- أن جميع المشاركين في السوق يتفوقون على مضامين المعلومات الحالية بالنسبة للسعر الحالي والتوزيعات المستقبلية لكل ورقة مالية.
- إمكانية بيع الأسهم في التجزئة ببسر.
- حرية الدخول والخروج للسوق أي عدم وجود قيود تشريعية سواءً أكانت على الوحدات الاقتصادية المصدرة للأسهم أم على المستثمرين.

أن يكون هناك عد كبير من المستثمرين، وأنهم يتصرفون بالرشد والعقلانية، ومن ثم فأنهم يسعون إلى تعظيم الأرباح التي يحصلون عليها لقاء تعاملهم في السوق.



ب- نموذج النمو الثابت Growth Model :The Constant

طور هذا النموذج من قبل Gordon عام ١٩٦٣، فضلاً عن افتراض أن مقسوم الأرباح للسهم الواحد ينمو بمعدل ثابت وعلى وفق الآتي : (العامري، ٢٠١٠ : ٤٨٤)

$$D1 = D0(1 + g)$$

$$D2 = D0(1 + g)^2$$

$$: : :$$

$$: : :$$

$$D\infty = D0(1 + g)^\infty$$

وان القيمة العادلة للسهم وفق هذا النموذج هي كالآتي:

$$p0 = \frac{D1}{K - g} \dots \dots \dots \text{معادلة (٣-٣)}$$

حيث ان :

g : معدل النمو لمقسوم الأرباح

قيمة أسهم عادية مع نمو مقسوم الأرباح بمعدل ثابت هي وفق الصيغة الآتية :

معادلة (٣-٤)

$$P0 = \frac{Div}{(1+k)} + \frac{Div(1+g)}{(1+k)^2} + \frac{Div(1+g)^2}{(1+k)^3} + \frac{Div(1+g)^3}{(1+k)^4} \dots \dots$$

$$= \frac{Div}{1+K} \times \left[1 + \frac{(1+g)}{(1+K)} + \frac{(1+g)^2}{(1+K)^2} + \frac{(1+g)^3}{(1+K)^3} \dots \dots \dots \right]$$

$$= \frac{Div}{(K - g)}$$

حيث ان :

G : معدل نمو

Div : مقسوم السهم في نهاية الفترة الأولى

هذه هي الصيغة لحساب القيمة الحالية للنمو الدائم

يعد نموذج Gordon من أكثر النماذج شيوعاً في التطبيق لوضوح طبيعة ومعالم النموذج، إلا أن المأخذ على النموذج افتراض ثبات معدل نمو مقسوم الأرباح، الذي يعد في الواقع أمراً مثالياً، بالإضافة إلى إن افتراض ثبات معدل العائد المطلوب عبر الزمن أمراً غير مقبول وذلك لتأثر العائد بالعديد من العوامل على سبيل المثال أسعار الفائدة (معدل العائد الخالي من المخاطرة) هذا من جانب ومن جانب آخر انه يمكن استخدام النموذج إذا كان معدل العائد المطلوب (K) أكبر من معدل نمو مقسوم الأرباح (g) فقط، أما في حالة كون معدل نمو مقسوم الأرباح أكبر من معدل العائد المطلوب، فإن القيمة العادلة (الحقيقية) للسهم ستكون سالبة، كما أن في حالة تساوي معدل العائد المطلوب مع معدل نمو مقسوم الأرباح فإن القيمة العادلة (الحقيقية) للسهم ستكون ما لا نهاية، وليس من المنطق أن تكون القيمة العادلة للسهم سالبة أو ما لا نهاية.



ج- نموذج النمو المتعدد The Multiple- Growth Model :

يفترض النموذج ثبات معدل النمو في مقسوم الأرباح بنمط محدد بعد انقضاء فترة زمنية معينة. ومبرر هذا الافتراض هو أن العديد من الشركات في بداية الدورة حياتها تنمو بأنماط مختلفة قياساً بالشركات العاملة في الاقتصاد ككل. ويتضح من مضمون النموذج أنه يتم التمييز بين فترتين، الأولى عدم استقرار نمو مقسوم الأرباح النقدي والثانية ثبات النمو لمقسوم الأرباح. (العامري، ٢٠١٠: ٤٨٦)

يوضح الشكل (٢-٢) الخط الزمني لاختلاف فترات النمو فيه حيث يتضح أن النموذج يحدد القيمة العادلة للسهم العادي بالقيمة الحالية لمقسوم الأرباح النقدي لفترات النمو الثابت بعد انقضاء الفترة الأولى وعلى وفق الصيغة الآتية :

$$V = Vt. + Vt_+ \quad (٥-٣)$$

حيث ان :

V : القيمة العادلة (الحقيقية) للسهم

$Vt.$: القيمة الحالية لمقسوم الأرباح لفترة النمو المتقلب

Vt_+ : القيمة الحالية لمقسوم الأرباح لفترة النمو الثابت

ويتم حساب القيمة الحالية لمقسوم الأرباح لفترة النمو المتقلب على وفق الصيغة الآتية :

$$VT- = \sum_{t=1}^T \frac{Dt}{(1+K)^t} \dots\dots\dots \text{معادلة (٦-٣)}$$

وفيما يتم حساب القيمة الحالية لمقسوم الأرباح لفترة النمو الثابت على وفق الصيغة الآتية:

$$VT+ = \sum_{t=1}^T \frac{Dt+1}{(K-g)(1+K)^t} \dots\dots\dots \text{معادلة (٧-٣)}$$

والتعويض معادلة (٦-٣) والمعادلة (٧-٣) بالمعادلة (٥-٣) فإن القيمة العادلة للسهم العادي تتحدد على وفق الصيغة الآتية :

$$\sum_{t=1}^T \frac{Dt}{(1+K)^t} + \frac{DT+1}{(K-g)(1+K)^T} \dots\dots\dots \text{معادلة (٨-٣)}$$

ويلاحظ على هذا نموذج النمو المتعدد انه يتطلب إيجاد نسبة النمو لمقسوم الأرباح للوحدة الاقتصادية من أول سنة تكون الوحدة إلى هذه السنة وهذا غير ممكن في البيئة العراقية وذلك بسبب عدم توفر الحسابات الختامية لتلك الوحدات الاقتصادية وكذلك هناك وحدات ضمن البيئة العراقية كانت متكون قبل تكوين سوق العراق للوراق المالية وبسبب الظروف الأمنية التي مره بها العراق قد أتلقت تلك البيانات في سنة ١٩٩١ وكذلك سنة ٢٠٠٣ لذلك سوف يتم اللجوء إلى المعادلة البديلة في حالة وجود نمو متعدد لمقسوم الأرباح وهي كلاتي (Jones, 2000 : 258)

$$P_0 = \sum_{t=1}^n \frac{D_t}{(1+k_s)^t} + \frac{P_n}{(1+k_s)^n} \dots\dots\dots \text{معادلة (٩-٣)}$$

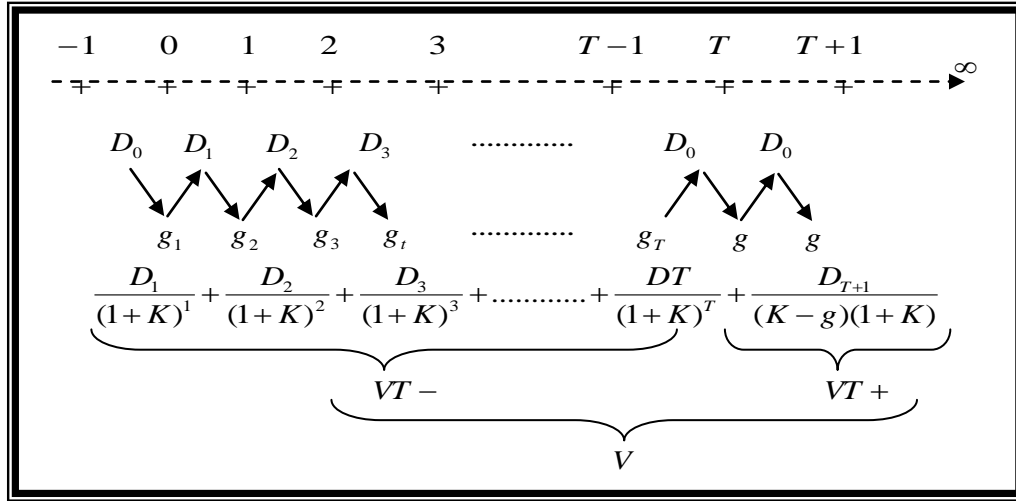
حيث:

D_t : التوزيعات للسهم العادي في الفترة t

P_n : سعر السهم العادي في الفترة n

K_s : معدل العائد المطلوب على السهم العادي من طرف المستثمر

نماذج القياس والإفصاح المحاسبي عن القيمة العادلة -
بالتطبيق على شركة الألبسة الجاهزة المساهمة المختلطة



شكل (١) الأفق الزمني لنموذج النمو المتعدد لمقسوم الأرباح النقدي .
المصدر: العامري، محمد علي إبراهيم، "الإدارة المالية المتقدمة" دار ثراء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، ٢٠١٠.

(٢) نموذج القيمة الحالية لفرص النمو (Present Value Growth Opportunities Models (PVGO)

يستمد النموذج افتراضاته من طبيعة العلاقة بين الأرباح المستقبلية والفرص الاستثمارية المتاحة، إذا إن الزيادة في الأرباح المستقبلية ترتبط بمدى توفر الفرص الاستثمارية المستقبلية، الفرص التي يكون لها صافي قيمة الحالية موجب، تجعل من زيادة سعر السهم تعكس كافة حقاقق الاستثمارات المخططة، والتي توفر معدل عائد متوقع أكبر من معدل العائد المطلوب نتيجة زيادة المنافع المتحققة من تلك الاستثمارات في ضوء القيمة الحالية لفرص النمو وفي مثل هذه العلاقة بعد قرار المبادلة بين توزيع الأرباح و احتجازها يتحدد باتجاهات الإدارة نحو الفرص الاستثمارية المتاحة أمامها.

(٣) نماذج مضاعف الأرباح (نسبة سعر السهم إلى ربحيته) P / E Ratio M
تعد نسبة سعر السهم إلى ربحيته من المؤشرات المهمة في الأسواق المالية لغرض تقييم الاستثمار بالأسهم العادية. محتوى هذه النسبة تعبر عن عدد المرات التي يستلم بها المستثمر الربح لتبرير السعر الموضوع للسهم. بعبارة أخرى السعر الذي يرغب المستثمر دفعه في شراء دينار واحد من ربحية السهم تحسب هذه النسبة من قسمة سعر آخر إغلاق للسهم في السوق المالي على ربحية السهم وعلى وفق الصيغة الآتية :

$$P/E = \frac{P}{E} \quad \text{معادلة (١٠-٣)}$$

حيث إن :

P/E : نسبة السعر إلى ربحيته

P : سعر آخر إغلاق للسهم في السوق المالية

E : ربحية السهم الواحد

تعكس نسبة P/E توقعات المستثمرين وحملة الأسهم بشأن الأرباح المستقبلية للوحدة الاقتصادية، إذا أن انخفاض النسبة أو ارتفاعها يعتمد على معدل نمو الأرباح المتوقعة للسهم الواحد. فالمستثمر يدفع أكثر للدينار الحالي من الأرباح عندما يتوقع بان الأرباح تزيد بشكل جوهري في المستقبل ولهذا فإن السهم الذي يباع بنسبة P/E واطنة، إلا أن هذه العلاقة ليست ثابتة، لأن الشركة نفسها ربما تتغير أحوالها. (العامري، ٢٠١٠: ٤٨٨)

ويرى الباحث أن تطبيق الطريقة الأولى (طريقة خصم مقسوم الأرباح النقدي) هي الأفضل من بين الطرق السابقة حيث إن سهولة تطبيقها وقلة البيانات المطلوبة في إيجاد القيمة العادلة للسهم، إضافة إلى ذلك إن هذه الطريقة من أكثر الطرق السابقة التي تلائم البيئة العراقية أي تلائم الشركة عينة البحث .

المبحث الرابع/ الإفصاح عن القيمة العادلة



عُرف الإفصاح المحاسبي بأنه عملية إظهار المعلومات المالية سواء كانت كمية أو وصفية في القوائم المالية أو في الهوامش والملاحظات والجداول المكملة في الوقت المناسب مما يجعل القوائم المالية غير مضللة وملانة لمستخدميها من الأطراف الخارجية والتي ليس لها سلطة الاطلاع على الدفاتر والسجلات الموحدة. وهدف هذا التعريف التركيز على خصائص الإفصاح وطرق الإفصاح . (أبو زيد، ٢٠٠٥: ٥٧٨)

ومن تعريف الإفصاح المحاسبي أن طرق الإفصاح المحاسبي متعددة منها :
(Henderksen,1982:563)

- ١- إظهار المعلومات كجزء من مكونات الكشوف المالية :- يتمثل بإصدار الكشوفات المالية الأساسية ويتطلب ترتيب وتنظيم المعلومات فيها بصورة منطقية تركز الأمور الجوهرية بحيث ممكن للمستخدمين قراءتها بسهولة .
- ٢- المصطلحات والعرض التفصيلي للمعلومات :- هذه الطريقة تعدّ جزءاً مكملًا للقوائم المالية وتتمثل بالمصطلحات المستخدمة في الكشوفات المالية ومقدار المعلومات التفصيلية المعروضة فيها ، والتي ينبغي على المحاسبين أن يستخدموا مصطلحات وصفية ومعروفة من قبل المستخدمين.
- ٣- الملاحظات والإيضاحات :- ويتضمن عرض المعلومات التي لا يمكن عرضها بشكل ملائم وكاف في متن الكشوفات المالية بشرط أن لا تتعارض أو تتكرر المعلومات في الكشوفات المالية. ومن مزاياها إمكانية عرض معلومات وصفية مكملة للمعلومات الكمية في الكشوفات المالية .
- ٤- التقارير الإضافية الملحقة :- التي قد لا يتطلب إعدادها الالتزام بالمبادئ المحاسبية المقبولة قبولاً عاماً. ويتضمن هذا الأسلوب فضلاً عن الجداول الملحقة كشوفات ملحقة تفصح عن معلومات إضافية وليس مجرد معلومات تفصيلية .
- ٥- تقرير المدقق :- إن دور المدقق هي تدقيق التقارير المالية وملاحظة مدى ملائمتها للمبادئ والقواعد المحاسبية المتبعة ، وإن تقرير المدقق يزيد من ثقة المستفيدين من المعلومات الواردة في التقارير المالية، وإن حكم المدقق يلعب دوراً هاماً في تحديد ملانة الإفصاح من عدمه.
- ٦- تقرير مجلس الإدارة: يتضمن كل المعلومات المهمة الغير مالية التي قد تؤثر في الشركة مستقبلاً وتفيد في التنبؤ.

لذلك يرى الباحث إن اعتماد طريقة التقارير والكشوفات الإضافية الملحقة بالقوائم المالية للإفصاح عن القيمة العادلة من أفضل الطرق التي تم ذكرها وذلك لأن الطرق الأخرى تسبب نوعاً ما إرباك للمستفيد من معلومات القيمة العادلة ، فضلاً عن إن طريقة التقارير والكشوفات الإضافية تساعد على التوسع بكيفية الإفصاح المحاسبي عن الوحدة الاقتصادية ، وذلك لأن أصبح هناك إفصاح بنوعين نوع إفصاح عن الوحدة الاقتصادية المقاسة على أساس الكلفة التاريخية أما النوع الثاني للإفصاح المحاسبي أنه مقياس على أساس القيمة العادلة .

تعد القيمة العادلة كأي أسلوب بديل للقياس المحاسبي الذي يخدم المستثمرين لتقييم الوحدة الاقتصادية وغيرهم من المستفيدين من المعلومات التي توفرها الوحدات الاقتصادية، إذ سيتم بيان كيفية الإفصاح عن القيمة العادلة بصورة موسعة بالجانب العملي للبحث.

ونتيجة لذلك فإن التطور الوظيفي للإفصاح المحاسبي حيث لم يعد مقتصرًا على التفسير والتوضيح وإنما امتد إلى إضافة معلومات كمية ووصفية وكذلك فعلية وتقديرية بما يخدم احتياجات المستخدمين. لذلك لم يعد ينظر إلى الإفصاح المحاسبي كونه افتراضاً أو مبدأً أو معياراً وإنما أصبح يمثل محور المحاولات المعاصرة للتنظيم المحاسبي.

واستناداً إلى ذلك فإن الإفصاح المحاسبي قد تجاوز المبادئ المحاسبية المتعارف عليها في مجال القياس المحاسبي بل أكثر من ذلك أصبح ينظر إلى القياس المحاسبي كما بين (أبو المكارم، ٢٠٠٤ : ١٥٢) بأنه متغير تابع للإفصاح المحاسبي .



نماذج القياس والإفصاح المحاسبي عن القيمة العادلة – بالتطبيق على شركة الألبسة الجاهزة المساهمة المختلطة

أي إن تطور الإفصاح المحاسبي كشف عن عجز وظيفة القياس المحاسبي في الوفاء بالتزامات المحاسبية كنظام للمعلومات حيث أن الكثير من المعلومات المحاسبية الملائمة تتجاهل وظيفي القياس المحاسبي وخصوصا المعلومات المستقبلية وكذلك المعلومات التي تقوم على التدفقات النقدية أكثر من اعتمادها على مبدأ التحقق. وقد بين (جبار، ٢٠٠٢ : ٤٢) إن تطور الإفصاح المحاسبي انعكاس على عملية القياس المحاسبي من جوانب عدة تتمثل بالآتي:

- من حيث البعد الأفقي لعملية القياس المحاسبي حيث لم يعد زمن القياس محصورا بالماضي بل تعداه على المستقبل.
- امتداد وتوسع عملية القياس المحاسبي ليثمل الخواص غير المالية مثل الوزن والحجم والطاقة فضلا عن الخواص المالية.
- اتساع مدخلات عملية القياس المحاسبي لشمولها بيانات من خارج السجلات المحاسبية.
- مراعاة اعتبار توقيت المعلومات على الحساب اعتبار الدقة في القياسات المحاسبية حيث أصبح الهدف من عملية القياس المحاسبي هو توفير المعلومات بالدقة المعقولة وفي الوقت المناسب.
- توفير قياسات محاسبية جديدة لم يستوعبها النظام التقليدي للقياس المحاسبي مثل الكلفة التفاضلية للقرار وكلفة الفرصة البديلة لاستثمار ومعدل العائد المتوقع للاستثمار وهي قياسات لها أهميتها في كل من عمليتي التخطيط واتخاذ القرارات.
- ويضيف الباحث إلى النقاط أعلاه هو وجود مقاييس محاسبية أخرى فضلاً عن الكلفة التاريخية كالقيمة العادلة والكلفة الجارية والكلفة الاستبدالية وغيرها من المقاييس المحاسبية.

المبحث الخامس/ تطبيق القياس والإفصاح عن القيمة العادلة

بعد أن تطرقنا في الجانب النظري للبحث إلى قياس القيمة العادلة وكذلك طرق القياس الملائمة للبيئة العراقية لذلك سوف يتم تطبيق تلك الطرق على الشركة عينة البحث في هذا المبحث حيث كما أوضحنا بالمبحث الثالث أسباب اللجوء إلى استعمال طرق بديلة لقياس القيمة العادلة تختلف عما هو محدد في كل من مجلس معايير المحاسبة الدولية ومجلس معايير المحاسبة المالية حيث أوضحنا شروط كفاءة السوق وبيننا أن سوق العراق غير كفوء لعدم توفر شروط الكفاءة فيه حيث لا يمكن الاعتماد على المعايير الدولية والمالية في تحديد القيمة العادلة لذلك تم اللجوء إلى الطرق البديلة ، أيضاً هذه الطرق تكون ملائمة للبيئة العراقية من حيث كيفية تحديد وسهولة متغيرات المعادلات المعتمدة في قياس القيمة العادلة حيث أن هذه المتغيرات يمكن تحديدها من خلال الحسابات الختامية للوحدات الاقتصادية وهذه المتغيرات هي :

- مقسوم الأرباح
- نسبة النمو في مقسوم الأرباح
- معدل العائد المطلوب
- سعر السهم في السوق .

قبل الولوج بالتطبيق على الشركة عينة البحث ينبغي توضيح بعض من مكونات معادلات القياس للقيمة العادلة من حيث كيفية تحديدها وهي كالاتي :

١. مقسوم الأرباح النقدي المتوقع : حيث يتم تحديد مقسوم الأرباح المتوقع بعد أن يتم التصويت بالهيئة العامة للوحدة الاقتصادية على نسبة مقسوم الأرباح وكيفية توزيعه ثم بعد ذلك نقوم بتحديد مقسوم الأرباح للسهم الواحد وذلك عن طريق تقسيم مقسوم الأرباح على عدد الأسهم العادية ، أما إذا كانت سياسة الوحدة الاقتصادية تحديد نسبة من الأرباح كأساس لتوزيع الأرباح فيتم استخراج ربحية السهم الواحد عن طريق تقسيم صافي الدخل (الفائض القابل للتوزيع) على عدد الأسهم العادية ، ثم بعد ذلك نقوم بضرب نسبة مقسوم الأرباح في ربحية السهم الواحد وبذلك نحدد مقسوم الأرباح للسهم الواحد . وفي بعض الأحيان تقوم الوحدات الاقتصادية بتوزيع أسهم مجانية على المساهمين كمقسوم أرباح لغرض زيادة رأس مال الوحدة الاقتصادية ولتحويل هذا الأسهم إلى قيمة نقدية نقوم بضرب هذه الأسهم بالقيمة الاسمية للسهم الواحد والتي تساوي (دينار عراقي واحد) .

بذلك يمكن تحديد مقسوم الأرباح النقدي المتوقع وذلك عن طريق إضافة نسبة النمو في مقسوم الأرباح ومقدار الزيادة المتوقعة بعد النمو ثم نضيف تلك الزيادة إلى مقسوم الأرباح المتوقع وناتج الإضافة يساوي مقسوم الأرباح النقدي المتوقع ، أي مقسوم الأرباح المتوقع يساوي مقسوم الأرباح الحالي مضافا إليه مقدار النمو في مقسوم الأرباح وحسب المعادلة التالية] مقسوم الأرباح المتوقع = مقسوم الأرباح الحالي (١- نسبة النمو في مقسوم الأرباح)

نماذج القياس والإفصاح المحاسبي عن القيمة العادلة – بالتطبيق على شركة الألبسة الجاهزة المساهمة المختلطة

٢. نسبة النمو في مقسوم الأرباح : هي النسبة التي من خلالها يمكن تحديد مقدار الزيادة أو النقصان في مقسوم الأرباح المتوقع وعن طريق هذه النسبة يمكن استخدام النموذج الملائم للوحدة الاقتصادية في قياس القيمة العادلة وهي أما النموذج النمو الصفري أو النموذج النمو الثابت أو النموذج النمو المتعدد حيث لكل نموذج معادلة خاصة لقياس القيمة العادلة ، ويمكن قياس هذه النسبة كالاتي (العامري ، ٢٠٠١ : ١٥٠-١٥١)

$$\text{نسبة النمو في مقسوم الأرباح} = \frac{\text{مقسوم الأرباح للسنة الحالية}}{\text{مقسوم الأرباح للسنة السابقة}} - ١$$

٣. معدل العائد المطلوب : وهو المعدل الذي يطلبه المستثمر لكي يقوم بالاستثمار بالأسهم العادية حيث يتم تحديد هذا المعدل عن طريق المعادلة الآتية

$$\text{معدل العائد المطلوب} = \text{المعدل الخالي من المخاطرة} + \text{نسب التضخم} + \text{علاوة المخاطرة}$$

(الزبيدي ، ٢٠٠٤ ، ٥٤٩)

المعدل الخالي من المخاطرة : وهو سعر الفائدة على السندات قصيرة الأجل التي تمنحها الحكومة و إذا لم توجد تلك السندات نستعمل معدل الفائدة على الودائع ، حيث إن في البيئة العراقية تحدد معدل الفائدة على الودائع في البنك المركزي العراقي نسبة تتراوح ما بين ٥% - ٧% ، أما في المصارف الحكومية فأن النسبة الفائدة تحدد ما بين ٥% - ٦% ، أما في المصارف الأهلية فأن نسبة الفائدة تمنحها للمستثمر في الودائع هي ٩% .

نسب التضخم : هي النسبة المحددة من قبل الجهاز المركزي للإحصاء يقوم شهريا باحتساب معدلات التضخم باستعمال مؤشر أسعار المستهلك، من خلال جمعها ميدانيا من شتى الأسواق، وفي أوقات زمنية محددة ببغداد والمحافظات الأخرى، مبينا أن هذه المعدلات تحتسب من السلع والخدمات، التي تشمل المواد الغذائية والإيجار والنقل والاتصالات والصحة والتعليم وكافة السلع والخدمات التي يقتنيها المستهلك والتي حُددت بنسبة ١,٧% حيث حددت هذه النسبة في الفترة التي استعملت فيه البيانات الختامية لعينة البحث أي اعتماد سنة ٢٠٠٩ لإيجاد هذه النسبة والتي مدرجة من قبل الجهاز المركزي للإحصاء .

المصدر : (التقرير الاقتصادي السنوي للبنك المركزي العراقي ، ٢٠٠٩ : ٦)

علاوة المخاطرة : وهي مقدار المخاطر التي يتحملها المستثمر مقابل استثمار أمواله بنسب عائد أعلى من تلك الخالية من المخاطر وذلك لتعويض المخاطر التي قد يتحملها المستثمر وفي أغلب الدراسات السابقة يتم تحديد هذه العلاوة بالفرق بين عائد السوق والعائد الخالي من المخاطرة وذلك لان المخاطر هي ليست في صلب موضوع البحث ولكن المطلع إذا أراد معرفة كيفية قياس علاوة المخاطرة وهي وفق المعادلة الآتية

$$\text{علاوة المخاطرة} = \text{معامل بيتا} (\text{معدل عائد السوق} - \text{معدل العائد الخالي من المخاطرة})$$

حيث إن معامل بيتا هو مقياس إحصائي لقياس المخاطر ويحدد في بعض الأحيان بـ (١) أما معدل عائد السوق هو معدل العائد الذي يحصل عليه المستثمر من استثمار أمواله في السوق ويتحدد بالفرق بين كلفة شراء السهم وسعر بيع السهم حيث أن هذا الفرق يمثل العائد السوق ولغرض الدراسة سوف يتم تحديد بضعف العائد الخالي من المخاطرة .

• قياس وإفصاح القيمة العادلة لصافي أصول الوحدة شركة الألبسة الجاهزة (المساهمة المختلطة) (بغداد . المحمودية

بلغت حقوق الملكية (صافي الأصول) لسنة ٢٠٠٩ (١٢٨٢٦٦٧٠٠٢) دينار (مليار ومائتان واثنان وثمانون مليون وثمانمائة وسبعة وستون ألف واثان) دينار حيث بلغ رأسمالها ٧٢٠٠٠٠٠٠٠٠ مليون دينار مقسمة إلى ٧٢٠٠٠٠٠٠٠ سهم أي قيمة السهم الواحد دينار واحد عراقي ، وكذلك بلغ مجموع الاحتياطيات ٣٢٦١٦٢٨٢١ دينار (ثلاثمائة وستة وعشرون مليون ومائة واثنان وستون ألف وثمانمائة وواحد وعشرون دينار) ، وأيضا بلغت الأرباح المحتجزة (الفائض المتراكم) (٢٣٦٥٠٤١٨١) دينار (مائتان وستة وثلاثون مليون وخمسمائة وأربعة آلاف ومائة وواحد وثمانون دينار) .



نماذج القياس والإفصاح المحاسبي عن القيمة العادلة -
بالتطبيق على شركة الألبسة الجاهزة المساهمة المختلطة

والآتي كشف بحقوق الملكية على أساس الكلفة التاريخية للشركة المبحوثة :
كشف حقوق الملكية (صافي الأصول) على أساس الكلفة التاريخية
كما في ٣١ / كانون الأول / ٢٠٠٩

٧٢٠٠٠٠٠٠٠	رأس المال المدفوع والمقيم
٣٢٦١٦٢٨٢١	على أساس القيمة الاسمية (١) دينار
٢٣٦٥٠٤١٨١	الاحتياطيات
١٢٨٢٦٦٧٠٠٢	الأرباح المحتجزة (الفائض المتراكم)
	مجموع حقوق الملكية (صافي الأصول)

حيث أن صافي الأصول مقيم على أساس التكلفة التاريخية والتي هي غير ملائمة لاتخاذ القرارات لأنها لا تعكس الوضع الحالي للوحدة الاقتصادية والتي بلغ مجموع حقوق الملكية (صافي الأصول) ١٢٨٢٦٦٧٠٠٢ دينار، وإذا ما تم تقييم صافي الأصول على أساس القيمة العادلة سوف يؤدي إلى تغيير هذا المجموع وكذلك يكون أكثر ملائمة للمستثمرين الحاليين والمرتقبين وذلك لأنها تظهر الوضع الحقيقي لحقوق الملكية (صافي الأصول) .
ولقياس القيمة العادلة ينبغي تحديد الآتي:

$$\text{نسبة النمو في مقسوم الأرباح (g)} \\ = \frac{\text{مقسوم الأرباح للسنة الحالية}}{\text{مقسوم الأرباح للسنة السابقة}} - 1$$

$$= \frac{50.804962}{20.3219847} - 1 \\ = 1.025 - 0.75 = 0.275$$

نلاحظ إن نسبة النمو في مقسوم الأرباح قد انخفضت بنسبة (٠.٧٥) ويرجع السبب في هذا إن الشركة وزعت أرباح في السنة السابقة بنسبة ٤٠% من رأس المال وبينما قامت توزيع نسبة ١٠% من رأس المال خلال هذه السنة .

$$\text{مقسوم الأرباح المتوقع (} D_t \text{)} \\ = \text{مقسوم الأرباح المتوقع} = \text{مقسوم الأرباح للسهم الواحد (١ + نسبة النمو في المقسوم)}$$

$$\frac{\text{مقسوم الأرباح النقدي}}{\text{عدد الأسهم}} = \text{مقسوم الأرباح للسهم الواحد}$$

$$= \frac{50.807962}{72000000} \\ = 0.0007056 \text{ دينار / سهم} \\ \text{مقسوم الأرباح المتوقع للسهم الواحد} = \text{مقسوم الأرباح للسهم (١ + نسبة النمو)} \\ = [(0.75 -) + 1] \times 0.0007056 \\ = 0.001764 \text{ دينار / سهم} \\ \text{معدل العائد المطلوب (k)} :$$



نماذج القياس والإفصاح المحاسبي عن القيمة العادلة -
بالتطبيق على شركة الألبسة الجاهزة المساهمة المختلطة

معدل العائد المطلوب = المعدل الخالي من المخاطرة + نسب التضخم + علاوة المخاطرة
معدل العائد الخالي من المخاطرة يتراوح ما بين ٥% و ٩% بين المصارف الأهلية والحكومية والبنك
المركزي العراقي لذلك سوف نأخذ المعدل لهذه النسب ولغرض الدراسة والذي يساوي ٧%
معدل عائد السوق يساوي ضعف المعدل الخالي من المخاطر وهذا يؤدي إلى أن معدل عائد السوق يساوي ١٤% .
علاوة المخاطرة تساوي (الفرق بين معدل عائد السوق والمعدل الخالي من المخاطرة) = ٧%
نسب التضخم لسنة ٢٠٠٩ تساوي ٧.١% حسب تقرير الجهاز المركزي للإحصاء
معدل العائد المطلوب = ٧% + ٧.١% + ٧% = ٢١.١%

○ سعر السهم في السوق (P)

يمثل السعر المعين في آخر نشرة التداول في سوق العراق للأوراق المالية ، وبما إن سعر السهم العادي
في السوق يكون في حالة تغير مستمر ارتفاعاً وانخفاضاً لذلك سوف نفترض سعر الإغلاق في نهاية السنة
المالية ٢٠٠٩ للتعبير عن سعر السهم في السوق ، ويكون سعر للشركة عينة البحث السهم حسب التقرير
الإحصائي السنوي السادس لسوق العراق للأوراق المالية لسنة ٢٠٠٩ يساوي ٤.٧٥٠ دينار للسهم الواحد

ولقياس القيمة العادلة للسهم الواحد سوف نقوم بتطبيق المعادلة التالية :

$$Fv = Pv = \sum_{t=1}^n \frac{Dt}{(1+K)^t} + \frac{Pn}{(1+K)^n}$$

حيث أن :

D_t = مقسوم الأرباح المتوقع للسهم الواحد ويساوي (٠.٠١٧٦٤)

P_n = سعر السهم العادي في الفترة n ويساوي (٤.٧٥٠)

K = معدل العائد المطلوب على السهم العادي من طرف المستثمر ويساوي (٢١.١%)

$$Fv = Pv = \sum_{t=1}^n \frac{0.01764}{(1+0.211)^t} + \frac{4.750}{(1+0.211)^n}$$

$$= \frac{4.76764}{1.211}$$

دينار للسهم الواحد = 3.93

لذلك يمكن الإفصاح عن القيمة العادلة لحقوق الملكية (صافي الأصول) للشركة وحسب ما حددنا سابقاً في
الفصل الثاني وبالتحديد المبحث الثاني وحسب طريقة الكشوفات الإضافية الملحقة وكالاتي :

شركة إنتاج الألبسة الجاهزة مساهمة مختلطة

كشف حقوق الملكية (صافي الأصول) على أساس القيمة العادلة كما في ٣١ / كانون الأول / ٢٠٠٩

٧٢٠٠٠٠٠٠٠

رأس المال المدفوع والصرح به (١) دينار

الاحتياطيات:

٣٢٦١٦٢٨٢١

الاحتياطيات قبل التقييم

الاحتياطيات القيمة العادلة

٢١٠٩٦٠٠٠٠٠

(٧٢٠٠٠٠٠٠٠) (١- ٣.٩٣)

(١٨٧٣٠٩٥٨١٩)

(عجز المتراكم)

٢٤٣٥٧٦٢٨٢١

١٢٨٢٦٦٧٠٠٢

مجموع حقوق الملكية (صافي الأصول)



نلاحظ أن مجموع حقوق الملكية لم يتغير من طريقة الإفصاح عن حقوق الملكية (صافي الأصول) على أساس الكلفة التاريخية إلى طريقة الإفصاح عن حقوق الملكية (صافي الأصول) على أساس القيمة العادلة لكن التغير حدث في هيكلية حقوق الملكية ، حيث طرأ تغير على الاحتياطات حيث زادت بمقدار القيمة العادلة للسهم الواحد حيث تم إضافة بند جديد وهو احتياطي القيمة العادلة (٢١٠٩٦٠٠٠٠٠) ، ويكون مبلغ هذا الاحتياطي هو الفرق بين القيمة الاسمية والقيمة العادلة للسهم الواحد مضروب بعدد الأسهم الكلية للوحدة الاقتصادية (٣٠٩٣ - ١) (٧٢٠٠٠٠٠٠٠) ويتم تعويض هذا المبلغ من الأرباح المحتجزة حيث أن الأرباح المحتجزة لا تكفي لتعويض ذلك التقييم لذلك أصبح هناك عجز والبالغ (١٨٧٣٠٩٥٨١٩) ، بحيث لا يؤثر على التغيير على مجموع حقوق الملكية (صافي الأصول) الظاهر في الميزانية العامة للوحدة الاقتصادية ، لكي لا تؤدي طريقة الإفصاح الجديدة إلى الإرباك وعدم الفهم من قبل المستفيدين من المعلومات المحاسبية وبصوره عامة وخصوصا المستثمرين الحاليين والمرتقبين ، وهذا يجعل قرارات المستثمرين أكثر رشدا لأنه يتيح لهم معرفة مكونات حقوق الملكية بالقيمة العادلة وبالتالي قيمة الوحدة الاقتصادية بالقيمة العادلة . ويرى الباحث أن القيمة العادلة للسهم كانت أقل من سعر السهم في السوق وهذا يدل أن سعر السهم مغالا فيه وهذا يؤدي إلى أن هناك مكاسب غير متحققة للسهم وهذا يعكس على المستثمر الذي يملك هذه الأسهم أي المستثمر الحالي أما للمستثمر المرتقب سوف تحقق له خسارة إذا ما استثمر فيها لأنه سوف يستثمر أمواله في أسهم مسعر بأكثر مما يجب وبالتالي عليه أن يبحث عن أسهم تكون القيمة العادلة لها تساوي سعر السهم في السوق أو أكثر منه .

المبحث السابع/ الاستنتاجات

١. أن مبدأ التكلفة التاريخية واحد من المبادئ التي تقوم عليها المحاسبة ولم يجرؤ أحد عن الخروج عن هذا المبدأ لكونه أكثر موثوقية لكنه غير ملائم في الاعتماد عليه في اتخاذ القرارات الاستثمارية لأنها تمثل أحداث من الماضي لذلك أن الوحدة الاقتصادية لم تقم بالإفصاح عن القيمة العادلة لكي تتسم المعلومة المحاسبية بخاصيتي الموثوقية والملائمة.
٢. لقد دعى كل من مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) ومجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) إلى تطبيق محاسبة القيمة العادلة حيث تم توضيح مفهومها وطرق قياسها في هاذين المعيارين ، وكذلك في بعض الأدبيات والدراسات الأخرى في مجال المحاسبة .
٣. تبين أن لكل من مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) ومجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) طرق عدة لقياس القيمة العادلة لكن هذه الطرق قد تكون ملائمة لبيئة معينة لكن غير ملائمة لبيئة أخرى وذلك حسب كفاءة الأسواق المالية الموجودة في تلك البيئات ، إذ أن سوق العراق للأوراق المالية غير كفاء لذلك لا يمكن تطبيق طرق القياس المحددة في تلك المعايير .
٤. أن الاعتماد على أسعار السوق في حالة اتخاذ القرارات المتعلقة بالاستثمارات تكون غير ملائمة وذلك لأن بعض الأسواق تكون غير كفوء كون ارتفاع الأسعار وانخفاض أسعار الأسهم تستند إلى مؤشرات غير مالية وغير موضوعية من الناحية العلمية مثل الرغبات والسمعة للشركات والإشاعات من دون الاعتماد على القيم الحقيقية للأسهم لذا في هذه الحالة لا يمكن أن تكون أسعار السوق ممثلة للقيمة العادلة .
٥. أن الإفصاح المحاسبي واحد من المبادئ المحاسبية المهمة لأنه يوصل المعلومات والبيانات إلى الجهات المستفيدة وفي الوقت المناسب وهناك طرق عدة للإفصاح وأن من أفضل الطرق للإفصاح عن القيمة العادلة هي طريقة التقارير والكشوفات الإضافية الملحقة بالقوائم المالية وذلك لأن تلك الطريقة تتسم بالسهولة وبالتفصيل أكثر من الطرق الأخرى ، وينبغي إن يكون الإفصاح كافي وعادل بحيث يوصل المعلومة إلى أدنى مستوى من الإدراك من قبل المستفيدين ولا يؤثر على الوحدة الاقتصادية .

٦. أن هيكلية حقوق الملكية في الوحدة الاقتصادية عينة البحث والتي تطبق النظام المحاسبي الموحد في إعداد الكشوفات الختامية إذ تتكون حقوق الملكية من فقرتين هما رأس المال والاحتياطيات ولكن في أغلب أدبيات المحاسبة أن حقوق الملكية يتكون من رأس المال والاحتياطيات والإرباح المحتجزة (الفائض المتراكم) وكذلك علاوة الإصدار إن وجدة حيث بعض الأدبيات لا تعترف بالاحتياطيات كفقرة مستقلة ضمن حقوق الملكية إنما تظهر ضمن الأرباح المحتجزة .
٧. إن الشركة عينة البحث لا تقوم بالإفصاح عن نسبة توزيع الأرباح على المساهمين لا في متن القوائم المالية ولا في الكشوفات المالية والتقارير الملحققة بالقوائم المالية وهذا ما يؤثر في اتخاذ القرارات الاستثمارية .
٨. إن معدل العائد المطلوب من قبل المستثمر هو المعدل الذي يطلبه المستثمر أو الذي يتوقع الحصول عليه من استثمار امواله في وحدة اقتصادية ما ، في الوحدة عينة البحث إذ قامت بتحديد معدل العائد المطلوب من قبل المستثمر بمقدار ٢١.١% وهذا اقرب ما يساوي معدل الفائدة الذي يرغب فيه المستثمر من الوحدة الاقتصادية .
٩. القيمة العادلة للسهم الواحد قد تكون أعلى من سعر السوق أو أدنا منه او مساوية له لكن قد تساوي القيمة الاسمية للسهم الواحد دون أن تصل إلى أقل من القيمة الاسمية .
١٠. تتغير القيمة العادلة تغير طردي مع مقدار الأرباح الموزعة وذلك لان القيمة العادلة تعتمد على نسبة مقسوم الأرباح المتوقع والتي يمكن استخراجها من مقسوم الأرباح ومعدل العائد المطلوب الذي يمثل معدل خصم لمقسوم الأرباح، إذ كلما قامت الوحدة الاقتصادية بتوزيع إرباح ازدادت القيمة العادلة للسهم الواحد دون ان تكون نسبة الزيادة في مقسوم الأرباح مساوية إلى نسبة الزيادة في القيمة العادلة والعكس صحيح.
١١. تقوم بعض الوحدات الاقتصادية بتوزيع إرباح على شكل أسهم مجانية على المساهمين وذلك في حال رغبت هذه الوحدات بزيادة رأسمالها حيث تقوم بتوزيع الأسهم المجانية على المساهمين وفق نسبة معينة وعدد الأسهم التي يمتلكها المساهمين بمجموعهم تمثل رأسمال الوحدة الاقتصادية ، ويتم تقويم تلك الأسهم في لحظة التوزيع على أساس القيمة الاسمية للسهم الواحد لكن بعد فترة تقوم بالقيمة العادلة وذلك لان نسبة الامتلاك للأسهم تكون أقل من ٢٠% سواء كانت بغرض المتاجرة أو متاحة للبيع لذلك يجب أن تقيّم بالقيمة العادلة بعد التملك لكي يتم الاعتراف بالمكاسب والخسائر الحيابة المتحققة والغير متحققة .
١٢. يمكن قياس القيمة العادلة ضمن نماذج خصم مقسوم الأرباح النقدي النموذج الأكثر ملائمة للبيئة العراقية بالوقت الراهن وذلك لسهولة تطبيق النموذج وكذلك إمكانية الحصول على متغيرات النموذج من خلال الكشوفات الختامية للشركة عينة البحث ، وإذا لم يتوفر ذلك المقسوم ، أي كانت الوحدة توزع أرباح على شكل أسهم مجانية أو لم تقم بتوزيع أرباح بسبب خسارة متحققة لذلك توجد طرق بديلة لقياس القيمة العادلة وهي طريقة مضاعف الأرباح وطريقة فرص النمو وغيرها من الطرق الأخرى المتوفرة في الأدبيات المحاسبية والدراسات الأخرى بحيث تكون ملائمة للبيئة العراقية.
١٣. أن اتخاذ القرارات على أساس أسعار الأسهم تكون مضللة وغير رشيدة لان توجد بعض الوحدات الاقتصادية أسعار أسهمها مرتفعة لكن القيمة العادلة منخفضة لها نتيجة مضاربات السوق التي تستند أغلبها إلى مؤشرات غير موضوعية.



المبحث الثامن/ التوصيات

توصّل البحث إلى التوصيات الآتية:

١. على الشركة عينة البحث أن تفصح عن سياسات توزيع الأرباح ، سواء كان مقسوم أرباح نقدي أم على شكل أسهم مجانية وفي تاريخ إعداد الحسابات الختامية لما له اثر على قرارات المستثمرين .
٢. على الشركة عينة البحث أن تفصح عن نسبة التوزيع للأرباح وهل هذه النسبة من رأس المال وتعويضها من الأرباح الباقية أم من صافي الدخل (الفائض القابل للتوزيع) .
٣. على الشركة عينة البحث أن تحدد مقدار القيمة العادلة للسهم الواحد ضمن قوائم مرفقة في الحسابات الختامية بالنسبة للوحدات الاقتصادية أما بالنسبة لسوق فتحدد أيضا ضمن مؤشر ويذكر في نشرات التداول السنوية للسوق .
٤. على الشركة عينة البحث أن تفصح بالكشوفات الضافية الملحقة بالقوائم المالية عن هيكلية حقوق الملكية (صافي الأصول) وتوضح مكونات هذه الحقوق ضمن تلك الكشوفات بما يلائم المستفيدين من تلك المعلومات والسبب عدم احتواء تلك المكونات في قائمة المركز المالي المعد وفق النظام المحاسبي الموحد.
٥. تثقيف المستثمرين الحاليين والمرتقبين في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية بأن لا يعتمدوا بشكل رئيسي على أسعار الأسهم في السوق لكن ينبغي الاعتماد على القيمة العادلة مع بعض المؤشرات الأخرى للتحليل المالي لكي يكون القرار المتخذ أكثر رشدا وعقلانية .

المصادر

أولا الكتب والتقارير الرسمية

- ١) التقارير المالية السنوية للشركة المساهمة عينة الدراسة.
- ٢) التقرير الإحصائي السنوي السادس لسوق العراق للأوراق المالية لسنة ٢٠٠٩.
- ٣) التقرير الاقتصادي السنوي للبنك المركزي العراقي لسنة ٢٠٠٩ .
- ٤) قانون الشركات رقم (21) لسنة 1997 (المعدل) للشركات الخاصة والمختلطة .

ثانيا الكتب العربية

- ١) أبو المكارم، وصفي عبد الفتاح، "دراسات متقدمة في المحاسبة المالية"، دار الجامعة الجديدة، ٢٠٠٤ .
- ٢) ابو زيد، محمد المبروك، " المحاسبة الدولية وانعكاساتها على الدول العربية " ، ايتراك للنشر والتوزيع، مصر، ٢٠٠٥ .
- ٣) الزبيدي، حمزة محمود، " الإدارة المالية المتقدمة "، مؤسسة الوراق للطباعة والنشر، عمان، ٢٠٠٤ .
- ٤) السعافين، هيثم مصطفى، " معيار المحاسبة الدولي رقم " ٣٩ " الأدوات المالية: الاعتراف والقياس، عمان، ٢٠٠١ .
- ٥) العامري، محمد علي إبراهيم " الإدارة المالية " جامعة بغداد، الطبعة الأولى، ٢٠٠١ .
- ٦) العامري، محمد علي إبراهيم، " الإدارة المالية المتقدمة " دار ثراء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، ٢٠١٠ .
- ٧) الميداني، محمد أمين عزت، " الإدارة التمويلية في الشركات " الطبعة الرابعة، مكتبة العبيكات الرياض، العليا، ٢٠٠٤ .



ثالثا الدوريات والبحوث

(١) صالح، رضا إبراهيم، " اثر توجه معايير المحاسبة نحو القيمة العادلة على الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية في ظل الأزمة المالية العالمية"، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، جامعة الإسكندرية، العدد رقم (٢)، المجلد رقم (٤٦)، ٢٠٠٩ .

رابعا الرسائل الجامعية

١. آل علي، علي نعمة بيتي، " إمكانية احتساب الوعاء الضريبي وفق أسلوب القيمة العادلة " بحث مقدم في المعهد العالي للدراسات المحاسبية والمالية، جامعة بغداد، ٢٠٠٧ .
 ٢. جبارة، سيد محمد علي، " تصميم نظام تقويم الأداء بالمصارف التجارية في ضوء مخرجات نظم المعلومات المحاسبية"، أطروحة دكتوراه، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة المستنصرية، ٢٠٠٢ .
 ٣. الزعبي، يامن خليل، " القياس المستند إلى القيمة السوقية العادلة، أهميته للشركات الصناعية الأردنية الدرجة في بورصة عمان"، رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة اليرموك، ٢٠٠٥ .
- المصادر الأجنبية

First : Books

- 1- Epstein, B.J & Mirza, AA . " IAS". New Yourk . John Wiley & Sons Inc .2000 .
- 2- Hendreksen, Eldons. & Vem Breda, Michil, "Accounting theory", 5th. Edition Richard Dr, Irwin, Inc., 1982 .
- 3- Jones, C . " Investment : Analysis & Management " 4th . ed ., N.Y . : John Wiley & Sons Inc, 2000 .
- 4- Siegel, J.G & Shim, J. K . " Dictionary Of Accounting Terms ", Second Edition Barrons . 1995 .

مواقع الانترنت

1. <http://Financialmanager.wordpress.com/2010/01/28/ii>