

الإفصاح الكامل عن المشتقات المالية كأحد أدوات الاستثمار وأثره على ثقة التعاملات مع الشركات

م.م بابان ابراهيم عليوي الجبوري
جامعة تكريت

المخلص

يلاحظ في سوق الأوراق المالية إن المحرك الأساسي فيها هو المعلومات المحاسبية وجودتها من حيث ملائمة هذه المعلومات وموثوقيتها ودرجة الإفصاح عنها . وبالتالي فإن الإفصاح الكامل عن المشتقات المالية قد يطرح عامل الثقة في التعامل مع ذلك السوق مما يؤدي إلى زيادة الاستثمارات وحركتها من عمليات بيع وشراء، وبيان ذلك في مدى قابلية السوق على امتصاص الآثار السلبية للآزمة المالية العالمية. ونظرا لان المشتقات هي مدخرات خارج الميزانية، فإن الإفصاح عنها لا يتم في هذه القوائم وإنما بتقارير منفصلة، مع إن الشركات تتجنب ذلك عادةً، الا إن السلطات الرقابية والجهات الحكومية قد أخذت بتوجهات جديدة لإلزام الشركات بالإفصاح عن المشتقات والأنشطة المتعلقة بها نظراً لأهميتها وخطورتها على مستقبل المنشأة ولأهميتها بالنسبة للمالكين والمستثمرين والجمهور. لقد تطرق هذا البحث الى هذا الموضوع من حيث ماهية الإفصاح وأهميته وأنواعه ومعلوماته ثم تطرق الى المشتقات المالية وأنواعها وطبيعتها، ثم عرض اسلوباً واحداً لكيفية الإفصاح عنها كما هو متبع في الولايات المتحدة واختم بيغض الاستنتاجات والتوصيات.

A Complete Disclosure of Financial Derivatives as One of Investments Means and Its Effect on the Confidence of Transactions between Companies

Abstract

It is observed in the stock market that the main factor of accounting information and its quality in terms of appropriate and reliability of this information and the degree of disclosure. Thus, the full disclosure of financial derivatives may decrease the confidence factor in dealing with that market, leading to an increased investments and their movements the sale and purchase, in the extent to which market ability to absorb the negative effects of the global financial crisis. Due to derivatives are savings out of the budget, their disclosure are not mentioned in these lists, but in separate reports. But the companies usually avoid this. The regulatory authorities and

government agencies have taken a new approaches to oblige companies to disclose the derivatives and related activities because of their importance and seriousness on the future of the enterprise and its significance for owners, investors and the public. This research deals with this topic in terms of the nature and importance of the disclosure, its forms and its information. Then, it deals with the financial derivatives, types and nature. It displays one way of how to disclose them like the case in the United States. The research is concluded with some conclusions and recommendations.

أولاً: مشكلة البحث

تعد المشتقات المالية احد أدوات الاستثمار التي تقوم على أساس اختلاف توقعات المستثمر حيث تحتوي المشتقات على مخاطر متعددة، هذا من جانب ومن جانب آخر فان عدم وجود إفصاح كامل قد يؤدي إلى تضليل أرقام القوائم المالية بقصد تحقيق أهداف محددة مما يؤدي إلى عملية تضليل للمستثمرين وبالتالي فقدان الثقة في تلك الشركات في السوق المالية.

ثانياً: أهمية البحث: تنبع أهمية البحث من الآتي

- ١- أهمية موضوع المشتقات وما تشكله من تعاملات في الأسواق المالية وكيفية الإفصاح عنها خصوصاً إذا ما علمنا بسرعة دوران المشتقات المالية وتحويلها من مستثمر إلى آخر
- ٢- بيان اثر الثقة في التعاملات على الأسواق المالية من خلال نوعية الإفصاح المستخدم وأهمية هذا الأمر على تجنب المخاطر الخارجية والمتمثلة بالأزمة المالية العالمية .

ثالثاً: فرضية البحث

- أن هناك علاقة وثيقة ما بين درجة الثقة في التعاملات في السوق المالية وإجراءات الشركات في عمليات الإفصاح عنها.

رابعاً: هدف البحث: يهدف هذا البحث إلى بيان أنواع المشتقات المالية وكيفية التعامل بها وعرض كيفية الإفصاح عنها محاسبياً وتوضيح مفهوم سوق الأوراق المالية وقرارات الاستثمار التي تتم فيها، فضلاً عن التطرق إلى علاقة ثقة المستثمرين بالتعاملات وفقاً للمعلومات المحاسبية المعروضة.

خامساً: منهج البحث: تم اعتماد المنهج الوصفي في البحث من خلال الأدبيات العربية والأجنبية ذات الصلة بالموضوع من رسائل وأطرح جامعية ودوريات وكتب وانترنت.

المبحث الأول

الإفصاح المحاسبي

أولاً: مفهوم الإفصاح

يحتل مبدأ الإفصاح أهمية كبيرة بين المبادئ المحاسبية المتعارف عليها ، اذ من خلال تطبيق هذا المبدأ يمكن التعرف على المشروع وتقييمه بصورة واضحة، ثم التوصل الى القرار المناسب بشأنه، وقد ظهرت عدة آراء بشأن الإفصاح من حيث تعريفه و أنواعه وكذلك تحديد نوعية المعلومات التي يجب الإفصاح عنها وكميتها. والإفصاح قد تتغير تسميته من دولة لأخرى وخصوصاً في الدول العربية ولكن مفهومه يبقى واحداً، وهناك اتفاق عام حوله فقد يظهر باسم الإشهار، أو الإبلاغ، أو الإعلان، أو الإظهار ، ولكن كل هذه التسميات تشير إلى مفهوم واحد وهي كلمة Disclosure في الانكليزية. حيث عرفت الجمعية الأمريكية للمحاسبين AAA للإفصاح بأنه "احتواء القوائم المالية على المعلومات الضرورية والمناسبة، لإعطاء مستخدمي القوائم المالية معلومات غير مضللة وأيضاً صورة واضحة عن أوضاع الوحدة". (Moonitz,1961, 50)، أما Hendrickson فقد عرف الإفصاح على انه (الإفصاح في إعداد القوائم المالية عن المعلومات الضرورية عن الوحدة الاقتصادية لإغراض التشغيل الأمتل لأسواق رأس المال) (هندريكسن، ٢٠٠٥، ٧٦٦). (الحساني، ١٩٩٧، ٤٠).

ومن أهم المنظمات التي تعنى بشؤون المحاسبة والتي اهتمت بموضوع الإفصاح المحاسبي هي معهد المحاسبين القانونيين الأمريكي (AICPA) ومجلس المبادئ المحاسبية (APB) ومجلس المعايير المحاسبية المالية الأمريكي (FASB) و تعليمات (SEC) (Belkaoui,2000, 178).

ثانياً: أهمية الإفصاح

أن اتساع الدور الاقتصادي لأسواق المال العالمية كان له الأثر الأكبر في دفع المحاسبين إلى التركيز على أهمية الإفصاح عن المعلومات المنشورة في البيانات المالية التي أصبحت تشكل مصدراً رئيسياً للمعلومات المطلوبة من قبل المتعاملين في هذه الأسواق المالية. (مطر، وآخرون، ١٩٩٦، ٣٦٨).

ونتيجة ذلك برزت أهمية الإفصاح لان نسبة كبيرة من المستفيدين او قراء القوائم المالية ليس لهم الحق بالاطلاع على السجلات المحاسبية في الشركة وبالتالي فهم يعتمدون بدرجة كبيرة على معرفة أحوال الشركة من خلال هذه التقارير والقوائم المالية المنشورة إذ إن هذه التقارير والقوائم روجعت من قبل جهة خارجية مستقلة وأبدت رأيها فيها. (ناغي، ١٩٨٩، ١٥٧).

ونظراً للأهمية المتزايدة للإفصاح فقد حرصت كثير من الجمعيات المعنية في مختلف دول العالم المتقدمة على إصدار معايير خاصة بالإفصاح ومنها اللجنة الدولية للمحاسبة (IASC)

حيث أصدرت معياراً خاصاً في هذا الصدد هو المعيار الدولي رقم (٥) والذي ينص على (المعلومات التي يتوجب الإفصاح عنها في البيانات المالية). وفي السياق نفسه أصدرت المعيار المحاسبي الدولي رقم (٣٠) والخاص بعرض قواعد الإفصاح عن المعلومات في البيانات المالية المنشورة للبنوك.

يتضح مما سبق إن الهدف الرئيسي للإفصاح هو تقديم البيانات التي تفيد كافة الأطراف عند اتخاذ القرارات، وبعبارة أخرى توفير المعلومات الضرورية المتعلقة بالنشاط الاقتصادي للوحدة الاقتصادية التي يتوقع أن تؤثر على قرارات المستخدمين سواء كانوا مستخدمين داخليين أو خارجيين، وإتاحة الفرصة لهؤلاء للتعرف على أهم أنشطة الوحدة وما تحققه من نتائج والتي بدورها سوف تساعدهم بالتنبؤ واتخاذ القرارات المستقبلية.

وتجدر الإشارة الى انه هناك مستويين للإفصاح وهما (سالار، ٢٠٠٦،)

١- المستوى المثالي للإفصاح

٢- المستوى المتاح او الممكن للإفصاح

من الناحية النظرية البحتة يمكن تحديد العوامل والاعتبارات التي تحدد المستوى المثالي للإفصاح، ولكن ما يجب ان نفهمه أن هذا المستوى لا يمكن الوصول إليه من ناحية واقعية او عملية، ذلك لعدة أسباب لعل من أهمها عدم الإلمام الكامل بطبيعة النماذج المختلفة والمتعددة للقرارات التي تعد المعلومات المحاسبية مدخلات لها. وكذلك عدم الإلمام أيضا بمدى حساسية هذه القرارات للبدائل المختلفة من المعلومات المحاسبية، وكذلك التفاوت الكبير في استجابة متخذي القرارات.

ثانياً: المقومات الرئيسية للإفصاح عن المعلومات المحاسبية

إن المقومات الرئيسية التي يستند عليها هذا المبدأ من أجل تحقيق الهدف الرئيس له هي توفير المعلومات التي تفيد مختلف الفئات عند اتخاذ القرارات ، لذا يجب تحديد المستوى الملائم للإفصاح بناءً على احتياجات هذه الأطراف او الفئات .(الحساني، ١٩٩٧، ٤١)، لذلك يركز الإفصاح عن المعلومات المحاسبية في القوائم المالية المنشورة على المقومات الرئيسية التالية (مطر، ١٩٩٣، ١١٩).

١- تحديد المستخدم المستهدف للمعلومات المحاسبية

٢- تحديد الأغراض التي ستستخدم فيها المعلومات المحاسبية

٣- تحديد طبيعة ونوع المعلومات المحاسبية التي يجب الإفصاح عنها

٤- تحديد أساليب وطرق الإفصاح عن المعلومات المحاسبية

٥- توقيت الإفصاح عن المعلومات المحاسبية

وبناءً على ذلك ولكي يكون الإفصاح عن المعلومات المحاسبية فعالاً، لا بد من مراعاة توقيته. وقد شدد مجلس المبادئ المحاسبية APB على أهمية عنصر توقيت الإفصاح حيث نص على انه يجب إيصال المعلومات المحاسبية لمتخذ القرار في وقت مبكر وذلك اذا ما كان اي تأخير في إيصالها له سيؤثر على قراره. وهنا يجب ان تشير الى انه يجب مراعاة عامل الدقة واكتمال المعلومات الموضح عنها عند اصدار على ضرورة توقيت الإفصاح عن المعلومات المحاسبية. (مطر، ١٩٩٣، ١٢٧).

ثالثاً: أنواع الإفصاح المحاسبي

لقد اختلفت وجهات النظر حول مفهوم ومدى الإفصاح عن المعلومات الواجب توفيرها في القوائم المالية، فنظرة الإدارة حول الإفصاح قد لا تتطابق مع نظرة مدقق الحسابات لذا ظهرت مفاهيم عديدة للإفصاح منها (هندركسن، ١٩٩٠، ٧٦٦).

١- الإفصاح الكافي

اي إظهار الحد الأدنى من المعلومات بالشكل الذي يكفل جعل القوائم المالية غير مضللة. (عزيز، ٢٠٠٢، ٥١).

لذلك فهو الأكثر استخداماً من قبل المنظمات المهنية ومعظم الكتاب والباحثين حيث أنه وفقاً لهذا المفهوم يتم عرض وتوفير المعلومات الملائمة والتي تتفق واحتياجات مستخدم المعلومات والتي تساعد على اتخاذ القرارات السليمة في الوقت المناسب. ويتطلب هذا المفهوم عرض جميع المعلومات الملائمة لمستخدمي المعلومات. (<http://ar.wikipedia.org>)

٢- الإفصاح العادل

ويتضمن هدف اخلاقي بتوفيره معادلة متساوية لكل القراء المحتملين، اي مراعاة احتياجات كافة المستخدمين للقوائم المالية سواء الحاليين او المحتملين بدون ان تنحاز الى فئة على حساب فئة أخرى (Mautz & sharaf, 1961, 391).

٣- الإفصاح الكامل أو التام (الشامل)

ويعني هذا النوع من الإفصاح ضرورة شمول التقارير المالية جميع المعلومات الملائمة، وقد ينظر الى الإفصاح الكامل على انه يعني عرض المعلومات الزائدة او الدخول في التفاصيل. (عزيز، ٢٠٠٢، ٥١).

وهناك تقسيمات اخرى للإفصاح، حيث قسم (Bloom) الإفصاح الى (الحساني، ١٩٩٧، ٤٥)

١- الإفصاح التفاضلي

ويقصد به وجود معيارين عند إجراء افصاحات عامة، ينطوي الأول على إفصاح أكثر تفصيلاً وأكثر فنية في حين ينطوي الآخر على إفصاح أكثر تفصيلاً وأقل فنية حسب مستوى ثقافة المستفيدين منه. (الحساني، ١٩٩٧، ٤٥)

٢- الإفصاح الانتقائي

ويقصد به المعلومات غير المنشورة الذي يرغب المستفيدون بالاطلاع عليها لاتخاذ قراراتهم. (الحساني، ١٩٩٧، ٤٥)

أما (الشيرازي) فقد قسم الإفصاح الى نوعين كالآتي:

١- الإفصاح الوقائي

ان الإفصاح الوقائي يعبر عن الاتجاه التقليدي لمفهوم الإفصاح، والذي يعتمد على قاعدة عامة وهي ان التقارير المالية يجب ان يتم فيها الإفصاح عن كل ما يجعلها غير مضللة، ويهدف الإفصاح الوقائي اساساً الى حماية المجتمع المالي، وبصفة خاصة المستثمر العادي الذي له قدرة محدودة على استخدام المعلومات المالية ، واستناداً الى ذلك فان المعلومات المالية يجب ان تكون على أعلى درجة ممكنة من الموضوعية كي لا يساء استخدامها حتى ولو ترتب على ذلك استبعاد كثير من المعلومات التي قد تكون ملائمة. فهو يهدف الى الكشف عن الأمور التالية:

السياسات المحاسبية

التغيير في السياسات المحاسبية

التغيير في التطبيقات المحاسبية

تصحيح الأخطاء في القوائم المالية

التغير في طبيعة الوحدة المحاسبية

المكاسب والخسائر المحتملة

الارتباطات المالية

الأحداث اللاحقة

٢- الإفصاح التثقيفي او الإعلامي

ويعكس الاتجاه المعاصر او الحديث للإفصاح المحاسبي اتجاهاً نحو ما يعرف بالإفصاح الإعلامي، ولقد ظهر هذا الاتجاه نتيجة زيادة أهمية الملائمة بوصفها احد الخصائص الرئيسية للمعلومات المحاسبية ، ونتيجة لهذه الخاصية كان التحول نحو المطالبة

بالإفصاح عن المعلومات الملائمة لأغراض اتخاذ القرارات، ومن أمثلة ذلك المعلومات الخاصة بأثر تغيرات مستويات الأسعار، وإعداد التقارير المرحلية، والإفصاح عن التنبؤات المالية، والفصل بين العناصر العادية وغير العادية في القوائم المالية وغيرها. ولاشك ان التوسع في نطاق الإفصاح على هذا النحو من شأنه الحد من أهمية اللجوء الى المصادر الداخلية للحصول على معلومات إضافية بالطرق غير الرسمية والتي يترتب عليها تحقيق مكاسب لبعض الفئات على حساب الفئات الأخرى.

٣- الإفصاح الواقعي

لقد اثبتت الدراسات التطبيقية ، ان طرق الإفصاح المطبقة حالياً وكذلك درجة هذا الإفصاح تعد كافية ومقبولة من جانب مستخدمي القوائم المالية.(الشيرازي، ١٩٩٠، ٣٥٦). والإفصاح الواقعي هو الإفصاح الذي يركز على الموازنة ما بين الكلفة والفائدة ومعيار هذا الإفصاح المرونة في الإطار الذي يتضمن طبيعة المعلومات التي يجب الإفصاح عنها في القوائم المالية ومستخدمي هذه المعلومات.(مطر، ١٩٩٣، ١٢٧)

أساليب وطرق الإفصاح عن المعلومات المحاسبية

يتطلب الإفصاح ان يتم عرض المعلومات فيها بطرق يسهل فهمها ،كما يتطلب أيضا ترتيب وتنظيم المعلومات فيها بصورة منطقية تركز على الأمور الجوهرية بحيث يمكن للمستخدم قراءتها ببسر وسهولة، وجرى العرف على ان يتم الإفصاح عن المعلومات ذات الآثار المهمة في قرارات المستخدم في صلب القوائم المالية ،في حين يتم الإفصاح عن المعلومات الأخرى خصوصاً التفاصيل. إما في الملاحظات او الإيضاحات المرفقة بتلك القوائم ، او في جداول اخرى مكملة تلحق بها و التي سنتطرق إليها لاحقاً، كما يتطلب الأمر في بعض الأحيان الإفصاح عن المعلومة الواحدة نفسها اذا كانت مهمة في أماكن متعددة في البيانات المالية. (الخطيب، ٢٠٠٢، ١٦٤) وتوجد عدة أساليب للإفصاح المحاسبي ويعتمد اختيار الأسلوب الأفضل على طبيعة المعلومات وأهميتها النسبية (هندركسن، ١٩٩٠، ٧٨٣) وأثرها على استيعاب مستخدميها ،ومن ثم على مستوى القرارات المتخذة. (بهجت، ١٩٨٦،

٣٢) واهم هذه الاساليب والطرق هي كالاتي على سبيل المثال وليس الحصر

١- الإفصاح في القوائم المالية

ان القوائم المالية تعد من أهم وسائل الإفصاح عن المعلومات المحاسبية ، حيث يتم الإفصاح في القوائم المالية عن المعلومات المهمة ذات الصيغة الرقمية، وان القوائم المالية الرئيسية هي قائمة المركز المالي وقائمة الدخل وقائمة التدفقات النقدية(عزيز، ٢٠٠٢، ٥٥)

٢- الإفصاح في هوامش القوائم المالية

حيث يتم ذكر الملاحظات الإضافية في الهوامش، وهي عن المعلومات التي لها صلة قوية بالقوائم والتقارير المالية، ولكن لا يمكن إظهارها في صلب القوائم (Bullock, 1956, 39)

٣- الإفصاح في القوائم الملحقة بالقوائم الأصلية

تظهر بعض البنود المعلوماتية في القوائم المالية الرئيسية بصورة إجمالية في معظم الأحيان، وقد يكون من الضروري تفصيل بعض هذه البنود عن طريق ملاحق إضافية، مثل ذكر معلومات إضافية عن الموجودات الثابتة واندثاراتها أو عن الاستثمارات قصيرة الأجل أو أي فقرة أخرى تمتاز بالأهمية النسبية، وكذلك في بعض الأحيان نريد إظهار المعلومات وفقاً لأسس محاسبية أخرى لأن المعلومات الواجب الإفصاح عنها تعد كثيرة من ناحية الأهمية مثل إعداد الكشوفات المالية بالكلفة التاريخية المعدلة أو بالقيمة الجارية. (عزيز، ٢٠٠٢، ٥٧).

٤- تقرير مدقق الحسابات حول مدى عدالة القوائم المالية والإفصاح المحاسبي

ان تقرير المدقق لا يعد طريقة أو وسيلة للإفصاح عن المعلومات المالية الخاصة بالوحدة، ولكنه يتضمن معلومات وصفية للمستخدم. (القاضي، ٢٠٠١، ٢٣٤).

أ- التأثير المادي لاستخدام مبادئ وطرق محاسبة تختلف عن تلك المقبولة قبولاً عاماً.

ب- تأثير التحول من طريقة إلى أخرى من الطرائق المقبولة عموماً.

ت- الاختلاف في الرأي بين المدقق وإدارة الشركة بخصوص قبول طريقة أو أخرى من الطرق المستخدمة في القوائم المالية.

٥- تقرير الإدارة

تقرير الإدارة أيضاً يعد احد وسائل أو أساليب أو طريقة للإفصاح عن المعلومات، لان على الإدارة ان تفصح سنوياً في تقريرها عن مجموعة من المعلومات منها التنبؤات والتوقعات عن الوضع المستقبلي للوحدة وكذلك مستوى النمو والنسب المالية، وكما يجب عليها ان تفصح عن الخطط المستقبلية للوحدة. (Larson & William, 1989, p9).

خامساً: متطلبات الإفصاح

ان الهدف الأساسي للأسواق المالية هو حماية المستثمرين من خلال توفير المعلومات في الوقت المناسب وحمايتهم من خلال المراقبة، ويجب أن يكون الإفصاح كافياً بما يسمح للمستثمرين مقارنة الشركات بعضها ببعض بحسب الصناعات أو المكان، ويفترض ان الشفافية في القوائم المالية والإفصاح الكامل يشجع على اكتساب ثقة المستثمر والتي ستؤدي الى زيادة السيولة ويخفض من تكلفة التبادل ويرفع من الجودة الكلية للسوق، وفيما يتعلق بالعراق فان قانون الشركات رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ يلزم الشركات بالإفصاح عن قوائمها المالية، واعتمدت سوق بغداد للاوراق المالية الذي تأسس بموجب قانون رقم (٢٤) لسنة

١٩٩١ والذي تغير اسمه الى سوق العراق لأوراق المالية بموجب قانون رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤ ، ضمن منهجه في الإفصاح المالي: توفير احدث المعلومات التي تنشرها الشركات المساهمة المدرجة في السوق من خلال عرض بعض فقرات ميزانيتها واستخراج المؤشرات والنسب المالية عنها والتي توضح مركزها المالي ومدى تناسب ذلك مع أسعار أسهمها في السوق.(البكري،٢٠٠٤، ٨) ،

سادساً: العوامل التي تؤثر على درجة الإفصاح

هناك مجموعة من العوامل التي تؤثر في درجة الإفصاح عن المعلومات المالية للوحدة وتتمثل هذه العوامل في التالي:(عزيز،٢٠٠٢، ٦٦)،

١- **عوامل البيئة:** تختلف أنواع التقارير ودرجة الإفصاح فيها من دولة الى اخرى لأسباب اقتصادية واجتماعية وسياسية وعوامل اخرى ناتجة عن حاجة المستفيدين الى مزيد من المعلومات الإضافية مع تغييرات البيئة وأثرها في الوحدة ، لغرض المقارنة بين الوحدات الاقتصادية مع بعضها.

٢- **عوامل تتعلق بالوحدة الاقتصادية:** هذه مجموعة من العوامل ترتبط بالوحدة الاقتصادية مثل حجم الوحدة وطبيعة نشاطها وعدد المساهمين وصافي الربح الى غير ذلك من العوامل.

٣- **عوامل تتعلق بالمعلومات:** تتأثر درجة الإفصاح في التقارير المالية بالمعلومات التي يتم الإفصاح عنها ومدى توافر عدد من الصفات للحكم على كفاءتها ، واهم هذه الصفات على سبيل المثال ان تكون المعلومات ملائمة للقرارات التي سيقوم باتخاذها اغلب المستفيدين منها، وان تكون هناك ثقة في هذه المعلومات وأيضاً قابليتها للتحقق، والمقارنة وخصائص اخرى. وفي هذا الجانب تؤكد لجنة معايير المحاسبة المالية الأمريكية ان المعلومات الواردة بالتقارير المالية ليست إلا أداة تتوقف منفعتها على مدى الاستفادة منها.

سابعاً: الإبلاغ المالي وسيلة من وسائل الإتصال المحاسبي

لقد عرف مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي FASB في بيانه رقم (١) الذي كان بعنوان (مفاهيم الإبلاغ المالي من قبل الوحدات التجارية) عام ١٩٩٨ الإبلاغ المالي كأنتشطة تعتمد لخدمة حاجات مستخدمي المعلومات التي يحتاجونها في المشروع وتوصلها الإدارة لهم. لذا فان عملية الإبلاغ المالي هي أوسع من التقارير المالية وهذا ما أكده المجلس المذكور. وان بعض المعلومات المالية من الافضل ان تقدم ضمن القوائم المالية، مثل القوائم الملحقه

والمعدلة، والإبلاغ عن الاحتمالات، وتحليلات الإدارة المتضمنة في التقرير السنوي، والخطابات الموجهة إلى حملة الأسهم. وإن قبول مصادر أخرى كوسائل للإبلاغ عن المعلومات المالية يعد تحولاً مهماً عن التفكير السابق بأن كل المعلومات المالية ينبغي عكسها في القوائم المالية ذاتها. (الجبوري، ٢٠٠٢، ١٠-١١).

المبحث الثاني / المشتقات المالية

يرجع سبب ظهور المشتقات المالية إلى التطورات التكنولوجية والاقتصادية والمالية، وتزايدت أهميتها في العقدين الأخيرين بسبب اتساع الأسواق المالية والحاجة إلى التمويل. حيث تمتاز المشتقات المالية بالعديد من المزايا التي تزيد الرغبة في نفوس المستثمرين على التعامل بها. فهي تساعد المستثمرين على التحوط ضد المخاطر وتحقيق الربح، وتوفير السيولة في سوق المال مما يؤدي إلى زيادة حجم التداول وتحسين كفاءته. أولاً: مفهوم المشتقات المالية:

تعددت التعريفات والمفاهيم للمشتقات (Derivatives)، فمنهم من عرفها على أنها عقود تشتق قيمتها من قيمة الموجودات المعنية (أي الموجودات التي تمثل موضوع العقد) والموجودات التي تكون موضوع العقد تتنوع ما بين الأسهم والسندات والسلع والعملات الأجنبية... الخ. (حماد، ٢٠٠١: ٥).

ومنهم من وصفها بالورقة المالية التي تشتق قيمتها السوقية من القيمة السوقية لورقة مالية أخرى محددة مثل السهم العادي أو السند فليس للمشتقات المالية حقوق مالية مباشرة على موجودات حقيقية. (البعلي، ١٩٩٩: ٧).

وعرفها صندوق النقد الدولي على أنها عقود تتوقف قيمتها على أسعار الموجودات المالية محل التعاقد ولكنها لا تقتضي أو تتطلب استثماراً لأصل المال في هذه الموجودات. وكعقد بين طرفين على تبادل المدفوعات على أساس الأسعار أو العوائد، فإن أي انتقال لملكية الموجود محل التعاقد والتدفقات النقدية يصبح أمراً غير ضروري. (<http://ar.wikipedia.org/wiki>)

كما عرفت على أنها أداة مالية تشتق قيمتها من سعر أو معدل عقد أو مؤشر مالي، وهذا السعر أو المعدل الأساس يمكن أن يكون سعر ورقة مالية محددة أو سعر صرف أجنبي أو سعر سلعة أو معدل فائدة أو مؤشر أسعار أو معدلات. (<http://ar.wikipedia.org/wiki>)

كذلك عرفت المجموعة الاستشارية لنظم المحاسبة القومية المشتقات المالية بأنها أدوات مالية ترتبط بأداة معينة او مؤشر او سلعة والتي من خلالها يمكن بيع وشراء المخاطر المالية في الأسواق المالية. أما قيمة الأداة المشتقة فأنها تتوقف على سعر الموجودات او المؤشرات محل التعاقد. وعلى خلاف أدوات الدين فليس هناك ما يتم دفعه ليتم استرداده وليس هناك عائد مستحق على الاستثمار. وتستخدم المشتقات لعدد من الأغراض وتشمل ادارة المخاطر، والتحوط ضد المخاطر، والمراجعة بين الأسواق وأخيرا المضاربة. (حسين، ٢٠٠٩: ١٥٨).

لقد أخذت المشتقات المالية اسمها من حقيقة أنها تستمد او تشتق قيمتها من قيمة مرجعية ((Reference value وهي في الحقيقة تعبر عن قيمة أداة استثمارية مثل السهم العادي او السند، فإذا كانت أسعار تلك الأسهم والسندات ملائمة فأنها ستصبح ذات قيمة لحامل العقد، أما إذا كانت تلك الأسعار غير ملائمة فأن العقد يصبح لاقيمة له من وجهة نظر حامله وقد تنتج عنه خسائر. (رمضان، ٢٠٠٥، ٨٩).

يمكن مما تقدم تلخيص مفهوم المشتقات بأنها عبارة عن عقود مالية يمكن تسويتها في المستقبل ولا تتطلب مبالغ عند التعاقد وإنما تتطلب مبلغ بسيط لغرض التعاقد، وإنها كذلك تشتق قيمتها من قيمة أصول أخرى لذلك سميت بالمشتقات.

ثانياً: أنواع المشتقات المالية:

تتعدد المشتقات المالية وتشتمل على عقود الخيارات OPTIONS والعقود المستقبلية FUTURE CONTRACTS والعقود الآجلة FORWARD CONTRACTS وعقود المبادلة SWAPS، وسوف نقوم بتوضيح كل نوع من هذه العقود وأسلوب تداولها بشيء من التفصيل.

١ - عقود الخيارات OPTIONS.

تمثل عقود الخيارات واحدة من الأدوات التي يستخدمها المستثمرون للتغطية ضد مخاطر تغير الأسعار في غير صالحهم، كما يستخدمها المضاربون بهدف تحقيق الأرباح. (هندي، ٢٠٠٤: ٣٦٨).

وتعرف عقود الخيارات على أنها نوع من العقود المالية غير الملزمة لحاملها بينما هي ملزمة لمن يصدرها تعطي لحاملها (المستثمر) حق خيار ممارسة (The right to) أو عدم ممارسة شراء (أو بيع) ورقة مالية أو مجموعة أوراق مالية بسعر محدد ومتفق عليه مسبقاً يسمى سعر التنفيذ (Strike price) او سعر الممارسة (Exercise price) وذلك قبل حلول تاريخ محدد او في تاريخ محدد يسمى تاريخ نفاذ صلاحية العقد (expiration price). (رمضان، ٢٠٠٥: ٩١).

كذلك يعرف عقد الخيار (option contract) انه عقد يعطي للمشتري الحق في شراء او بيع عدد من الوحدات من موجود معين (موجود مالي او حقيقي) من طرف آخر يطلق عليه المحرر، بسعر يتفق عليه عند التعاقد، على ان يكون للمشتري الحق في عدم تنفيذ العقد، إذا ما رغب في ذلك في مقابل مكافأة غير قابلة للرد، تدفع عند التعاقد ولا تعتبر جزء من قيمة الصفقة. فكأن مشتري الخيار هو مشتري لعقد قد يعطيه الحق في شراء او الحق في بيع موجود معين. (هندي، ٢٠٠٤: ٣٦٧).

من التعاريف أعلاه يتبين أن هناك خيارات بيع (put options) وخيارات شراء (call options) فافتناء خيار بيع يعني ان حامل الخيار له الحق ببيع كمية محددة من موجود ما الى محرر الخيار (البائع) بالسعر المتفق عليه في أي وقت خلال فترة نفاذ العقد، أما اقتناء خيار الشراء فيعني ان حامل الخيار له الحق في شراء الموجود موضوع العقد بالسعر المتفق عليه من محرر الخيار (البائع) في أي وقت خلال فترة النفاذ، ومقابل الحصول على الخيار او الحق الذي يخوله إياه العقد فأن حامله (المشتري) يدفع لمحرر الخيار (البائع) مبلغاً محدداً. (شويش، ٢٠٠٨: ٧٨).

ويشار الى ان هناك أنواع من عقود الخيارات إضافة الى عقد خيار الشراء عقد خيار البيع، وهي التي تصنف حسب التاريخ او موعد التنفيذ وهي التي يعطى فيها الحق للمشتري في ان يمارس اختياراته وفي أي وقت وخلال فترة سريان العقد فأنها تسمى عقود الخيار الأمريكية (American option). بينما يوجد نوع آخر من العقود وهي التي سوف تمارس فقط في تاريخ انتهاء العقد ويشار إليها بأنها عقود الشراء الأوروبية (European option). (حماد، ٢٠٠١: ٤١).

من ذلك يتبين أن لافرق بين النوعين إلا في قابلية الخيار الأمريكي على انه يتيح للمستثمر حق شراء أو بيع عدد محدد من الأوراق المالية بسعر متفق عليه مقدماً على ان يتم تنفيذ هذا العقد في أي وقت خلال الفترة الممتدة منذ أبرام العقد حتى التاريخ المحدد لانتهائه (Before or on the expiration date). أما العقد الأوربي فإنه تماماً مثل الأمريكي ماعدا حق التنفيذ فيه غير مسموح به ولا يتم إلا في تاريخ انتهائه. (هندي، ٢٠٠٤: ٩٢).

٢- العقود المستقبلية

العقد المستقبلي هو عقد معياري منظم بواسطة بورصة منظمة، وهو أيضا اتفاق بين مشتري وبائع الآن (او في زمن zero) لتبادل موجود مقابل نقد وذلك في تاريخ لاحق وبسعر يحدد الآن. (حماد، ٢٠٠١: ١١١).

كما وعرف العقد المستقبلي على انه التزام نمطي إما لبيع وإما لشراء موجود بسعر محدد وبتاريخ مستقبلي محدد في ان يتم التنفيذ في المستقبل، والعنصر الأساس في هذا العقد هو ان السعر والموجود والكمية يتم الاتفاق عليها عند توقيع العقد بينما يتم دفع الثمن المتفق عليه في المستقبل، ومن هنا جاء تعبير "المستقبلي" لوصف العقد. (رمضان، ٢٠٠٥: ٩٧).

ومنهم من عرف العقد المستقبلي على انه اتفاق بين طرفين، الطرف البائع ويطلق عليه صاحب المركز القصير (Short position)، والطرف المشتري ويطلق عليه المركز الطويل (Long position). ويقضي هذا الاتفاق بتسليم البائع للمشتري موجود حقيقي (سلعه ما) أو موجود مالي (مثل الأسهم والسندات) في تاريخ لاحق يطلق عليه تاريخ التسليم، وذلك على أساس يتفق عليه عند التعاقد. وعلى طرفي العقد أن يودع كل منهما لدى السمسار الذي يتعامل معه مبلغاً نقدياً أو أوراقاً مالية حكومية، أذون الخزانة على الأخص، تمثل نسبة ضئيلة من سعر العقد يطلق عليها الهامش المبدئي (Initial margin)، والغرض من هذا الهامش هو اثبات الجدية وحسن النية من الطرفين، كما يستخدم لأغراض التسوية اليومية، إذا ما تعرض احد الطرفين للخسائر نتيجة لتغير سعر الوحدة محل العقد في غير صالحة. (هندي، ٢٠٠٤: ٤٦٠).

من التعاريف أعلاه يمكن القول ان العقد المستقبلي هو التزام متبادل بين طرفين يتم بموجبه استلام أو تسليم كمية من موجود معين بسعر معين في تاريخ لاحق ومكان محدد لكلا الطرفين. ويتم ذلك من خلال بورصة منظمة أو سمسار كما ويودع لدية مبلغ كنسبة من مبلغ العقد لضمان الثقة والأمان.

٣- العقود الآجلة

العقد الأجل هو اتفاق بين طرفين لتبادل موجود بسعر محدد في تاريخ محدد، وفي ظل هذا العقد فإن المشتري يلتزم بشراء موجود ويلتزم البائع بهذا السعر في التاريخ المحدد للتنفيذ. (حماد، ٢٠٠١: ١١٥-١١٦).

كذلك يعبر عنها بأنها اتفاق على التعامل على موجود مالي أو سلعي، على أساس سعر يتحدد لحظة التعاقد، بينما التسليم والتسوية في تاريخ لاحق قد يمتد لشهور أو لبضع سنوات. (هندي، ٢٠٠٤: ٤٧٦-٤٧٧).

يتضح مما سبق ان العقود الآجلة لا تختلف عن المستقبلية، وهذا هو الواقع، غير ان هناك اختلافاً أساسياً هو طريقة المتاجرة بهما، فالعقود المستقبلية نمطية في حين تكون العقود الآجلة متفاوض عليها أي عقود شخصية فلكل عقد خصائصه وشروطه وطبيعته التي تحدد

عملية التفاوض بين الطرفين مما يعكس شروطها واحتياجاتها وظروفها ورغباتها ولذلك فأنها تتسم بالمرونة من ناحية شروط التسليم والتبادل والسعر. إلا أنها قد تكون عالية الكلف وتتطلب ان يكون التعامل بها من ذوي العلاقات المثينة مع المؤسسات المالية المختصة. (شويش، ٢٠٠٨: ٧٨).

٤ - عقود المبادلات

هي التزام تعاقدى يتضمن مبادلة نوع معين من التدفق النقدي او موجود معين مقابل تدفق أو موجود آخر بموجب شروط يتفق عليها عند التعاقد. (رمضان، ٢٠٠٥: ١٠٧). والمبادلات عبارة عن اتفاقيات خاصة بين شركتين لتبادل التدفقات النقدية في المستقبل وفقا لصيغه مرتبة او معدة مسبقا، ويمكن اعتبارها محافظ من العقود الآجلة. (حماد، ٢٠٠١: ٢٢٩).

وهناك نوعان أساسيان من المبادلات هي مبادلات العملات التي تتضمن مبادلة تدفق نقدي لعملة مقابل تدفق نقدي لعملة أخرى، ومبادلات أسعار الفائدة التي تتضمن تبادل مدفوعات فائدة معينة (فائدة ثابتة مثلا) مقابل مدفوعات فائدة أخرى (فائدة عائمة مثلا) وهنا تكون المدفوعات بنفس العملة. إضافة لذلك فأن هناك فئات أخرى فرعية من المبادلات. وجميع أنواع المبادلات تؤدي وظائف متعددة منها: التحوط من المخاطر السعرية وتقليل كلف التمويل والدخول في أسواق جديدة وخلق أدوات مركبة. (شويش، ٢٠٠٨: ٧٦).

المبحث الثالث

نوعية البيانات والمعلومات المحاسبية المتعلقة بالمشتقات المالية:

تعد المعلومات التي تتضمنها التقارير المالية في الوقت الحاضر من اهم المصادر التي يركز عليها المتعاملون في سوق الأوراق المالية للحكم على الأوضاع المالية للشركات التي يتم تداول أسهمها في ذلك السوق. إذ إن المعلومات المحاسبية هي العنصر الأساس الذي يعتمد عليه المستثمرون في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية مما يساهم في تحقيق الأمان والاطمئنان للمستثمرين عند تعاملهم في هذه الأوراق المالية.

ورغم تزايد التعامل في المشتقات الى مبالغ كبيرة جداً وانغماس كل المؤسسات في عمليات استثمارية تقوم على المشتقات، الا ان المشكلة تكمن في غياب الافصاح عن هذه الأنشطة. مما شكل معضلة للجهات الرقابية التي بدأت بالضغط على المؤسسات المختلفة لغرض إلزامها

بالإفصاح عن هذه الأنشطة. واستجابة لذلك أخذت كثير من المؤسسات والشركات والمصارف بمحاولات لإعداد قوائم مالية تعرض فيها هذه الأنشطة. إن الإفصاح عن المشتقات في أفضل صورته يتم في الولايات المتحدة الأمريكية وذلك من خلال تقارير الأداء المصرفي الموحدة (UBPR) التي تستفيد منها جهات عديدة، إذ تعكس تلك التقارير صورة شاملة وتفصيلية عن كافة أنشطة المصارف وأداة تحليلية لغرض الرقابة على المصارف وفحص أدائها. "لذلك فهي تعتبر في قمة المؤسسات التي تهتم بها الحكومات وتحاول رقابتها وضبطها والسيطرة عليها". (Rose:2005:54)

ويمثل الجدول (L) في تلك التقارير جدول المشتقات والفقرات خارج الميزانية (Schedule L—Derivatives and Off-Balance-Sheet Items) وكما يلي:

جدول المشتقات والفقرات خارج الميزانية العمومية

١. الالتزامات الضرورية لتنظيم قروض الشراء.
٢. عقود المبادلات الأجنبية الآتية.
٣. خطابات الائتمان الجهوز.
- أ. الكلي:
 - (١) المرسل إلى المستفيدين المحليين.
 - (٢) المرسل إلى المستفيدين الخارجيين.
- ب. مبالغ اعتمادات الجهوز في الفقرة ٣ المحولة إلى الآخرين من خلال المشاركات.
٤. خطابات اعتماد متشابهة وتجارية.
٥. المشتقات الائتمانية :
 - أ. المبالغ المتوقعة :
 - (١) مبادلات الائتمان.
 - (٢) مبادلات العوائد الإجمالية.
 - (٣) الخيارات الائتمانية .
 - (٤) المشتقات الائتمانية أخرى.
 - ب. إجمالي القيمة العادلة :
 - (١) إجمالي القيمة العادلة الإيجابية.
 - (٢) إجمالي القيمة العادلة السلبية.

- ٦ . كل الالتزامات المالية الأخرى التي هي خارج الميزانية العمومية أكبر من أو يساوي ١ / ٢ في المائة من إجمالي المطلوبات على الأطراف غير ذات العلاقة.
٧. كل الموجودات الأخرى خارج الميزانية العمومية أكبر من أو يساوي ١ / ٢ في المائة من إجمالي الأصول.
٩. إجمالي المبالغ (على سبيل المثال، المبالغ التقديرية) :
- أ. العقود المستقبلية....
- ب. العقود الآجلة....
- ج. المتداولة في البورصة...
عقود الخيارات :
- (١) الخيارات المحررة
(٢) خيارات المبيعة
د. عقود الخيارات غير النظامية (OTC).
خيار العقود :
- (١) الخيارات المحررة
(٢) الخيارات المبيعة
هـ. المبادلات....
١٠. القيمة الإجمالية التقديرية لعقود المشتقات المحتفظ بها للمتاجرة.
١١. القيمة الإجمالية التقديرية لعقود المشتقات المحتفظ بها للأغراض غير التجارية.
١٢. إجمالي القيمة العادلة لعقود المشتقات :
- أ. العقود المبرمة للأغراض التجارية :
- (١) إجمالي القيمة العادلة الإيجابية.
(٢) إجمالي القيمة العادلة السلبية.
- ب. العقود المبرمة للأغراض غير التجارية :
- (١) إجمالي القيمة العادلة الإيجابية.
(٢) إجمالي القيمة العادلة السلبية.

الاستنتاجات

- ١ - غياب مفهوم الإفصاح الكامل في القوائم المالية للشركات لاسيما عن الأدوات المالية المستحدثة.

- ٢- على الرغم تطور بعض القطاعات المالية في موضوع تداول الأدوات المالية ودورها في زيادة حجم الاستثمارات، إلا ان التعامل بها محلياً ضعيف جداً قياساً بالدول المتقدمة اقتصادياً.
- ٣- ان قصور مستوى الإفصاح عن الأدوات المالية في القوائم المعلنة للشركات ناتج عن المشاكل المترتبة على ضعف الأنظمة المحاسبية المتبعة.
- ٤- عدم تطبيق معايير المحاسبة الدولية ذات العلاقة بموضوع الإفصاح عن المشتقات المالية والسبب في ذلك هو عدم إلزام الشركات المسجلة في سوق الاوراق المالية بتطبيقها لضمان عرضها لتقاريرها المالية بمستوى أفضل للإفصاح.
- ٥- نظراً لحدثة موضوع المشتقات المالية وكيفية الإفصاح عنها، فإنه يلاحظ ضعف اهتمام الحكومات والشركات في موضوع المشتقات وما ينتج عنها من توسع في الاستثمارات، إضافة الى ان القوائم المالية أصبحت لاتفي بالحاجات المعلوماتية للمتعاملين في سوق الاوراق المالية مما دفع كثير من المنظمات المهني المحاسبية العالمية والجهات ذات العلاقة الى إلزام الشركات بالإفصاح عن تقارير مالية إضافية تخدم المستثمرين والمقرضين وبما يلاءم التطور الاقتصادي العالمي.

التوصيات

- في ضوء الاستنتاجات التي تم التوصل إليها يمكن صياغة التوصيات الآتية:
- ١- يمكن تطوير مستوى الإفصاح عن المشتقات المالية في التقارير المالية المنشورة وبما يلبي متطلبات سوق الاوراق المالية من خلال تفعيل عمليتي الإشراف والمراقبة على تطبيق معايير المحاسبة الدولية.
 - ٢- نظراً لغياب التعامل بالمشتقات المالية في الأسواق المالية المحلية، فإن ذلك أدى الى حرمان كثير من جمهور المستثمرين من فوائدها. فبالتالي من الضروري إلزام المصارف العراقية والشركات المسجلة في سوق بغداد المالية بالبدء بالتعامل بالمشتقات وتوجيه كافة الجهود المالية لدراسة ووضع آلية التعامل بها ووضع الإجراءات والمعايير المناسبة لإلزام المؤسسات بعرضها والإفصاح عنها .

٣- إعطاء دور كبير لموضوعي الإفصاح والمشتقات المالية في المناهج التي تدرس في المعاهد والجامعات وبما يواكب التطور الاقتصادي والمهني.

قائمة المصادر

الرسائل الجامعية:

- ١- الجبوري، أسماء سلمان (٢٠٠٢)، مدى كفاية التقارير المالية الحالية في الإبلاغ المالي عن أداء الوحدات الاقتصادية: دراسة تحليلية على عينة من الشركات المساهمة الأجنبية والعربية والعراقية، أطروحة دكتوراه مقدمة الى كلية الإدارة والاقتصاد جامعة بغداد.
- ٢- عزيز، بيان صديق (٢٠٠٢)، مدى الإفصاح في القوائم المالية (نموذج مقترح) دراسة تطبيقية على عينة من الوحدات الاقتصادية في أربيل، رسالة ماجستير في المحاسبة، مقدمة الى كلية الإدارة والاقتصاد جامعة صلاح الدين/ أربيل.
- ٣- محمد، جيوار احمد سالار (٢٠٠٦)، "أهمية جودة المعلومات المحاسبية في القوائم المالية لمستخدميها دراسة على عينة من المستخدمين في منظمات محافظة أربيل"، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل
- ٤- الحساني، ميسون داود حسين (١٩٩٧)، أساليب الإفصاح المحاسبي دراسة لبيان تفضيلات مستخدمي المعلومات المحاسبية، رسالة ماجستير غير منشورة في المحاسبة مقدمة الى كلية الإدارة والاقتصاد الجامعة المستنصرية، بغداد.

الدوريات:

- ١- الخطيب، خالد (٢٠٠٢)، الإفصاح المحاسبي في التقارير المالية للشركات المساهمة العامة الأردنية في ظل معيار المحاسبة الدولي رقم (١)، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد ١٨، العدد ٢، دمشق.
- ٢- الجبوري، عبدالعزيز شويش عبدالحميد (٢٠٠٨)، العلاقة بين أسعار المشتقات وأسعار موجوداتها الأساسية، الخيارات مثالا، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، العدد ١٢، المجلد ٤، تكريت.
- ٣- حسين، سطم صالح (٢٠٠٩)، معالجة مشاكل المشتقات المالية في ظل معايير المحاسبة الدولية وفقا للشرعية الإسلامية. مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، العدد ١٣، المجلد ٥، تكريت.

الكتب:

- ١- القاضي وحمدان، حسين، مأمون (٢٠٠١)، نظرية المحاسبة، الدار العلمية الدولية للنشر والتوزيع ودار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.

الكتب:

١- القاضي وحمدان، حسين، مأمون (٢٠٠١)، نظرية المحاسبة،

جامعة تكريت - كلية الإدارة والاقتصاد العلمية للدراسات والبحوث الاقتصادية والاجتماعية، الطبعة الأولى، ١٩٩٠، الناشر: دار النشر والتوزيع،

عمان، الأردن.

٢- هندريكسن، الدون س. (١٩٩٠)، النظرية المحاسبية، ترجمة

كمال خليفة ابوزيد، ط/٤، القاهرة.

٣- هندريكسن، الدون س. (٢٠٠٥)، النظرية المحاسبية، ط٤

، ترجمة وتعريب الأستاذ الدكتور كمال خليفة أبوزيد، كلية التجارة

جامعة الإسكندرية، مصر.

٤- البكري، رياض حمزة وآخرون (٢٠٠٤)، القواعد المحاسبية

للإفصاح والشفافية، مكتب الاستشارات، كلية الإدارة والاقتصاد

جامعة بغداد.

٥- رمضان، زياد (٢٠٠٥)، مبادئ الاستثمار (المالي والحقيقي)،

دار وائل للنشر والتوزيع، ط٣، عمان، الأردن.

٦- حماد، طارق عبد العال (٢٠٠١)، المشتقات المالية، المفاهيم-

إدارة المخاطر، المحاسبة، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، عين

شمس، مصر.

٧- الشيرازي، عباس مهدي (١٩٩٠)، نظرية المحاسبة، منشورات

ذات السلاسل، الكويت.

٨- ألبعلي، عبد الحميد محمود (١٩٩٩)، المشتقات المالية في

الممارسة العملية وفي الرؤية الشرعية، الكويت.

٩- الحياي و الراوي ومطر، محمد عطية، حكمت أحمد، وليد

ناجي (١٩٩٦)، نظرية المحاسبة والاقتصاد المعلومات، الإطار

الفكري وتطبيقاته العلمية، ط١، دار حنين للنشر والتوزيع،

العبدلي-عمان.

١٠- بهجت، محمد فداء الدين (١٩٨٦)، الإفصاح في القوائم

المالية وموقف مراجع الخارجى منه، مركز النشر العلمي، جدة.

١١- مطر، محمد (١٩٩٣)، المحاسبة المالية: الدورة المحاسبية

ومشاكل القياس والإفصاح والتحليل، دار حنين ومكتبة الفلاح للنشر

والتوزيع، عمان، الأردن

١٢- الناعي، محمود السيد (١٩٨٩)، دراسات في نظرية

المحاسبة، ط١، دار القلم للنشر والتوزيع، دبي، الإمارات العربية

المتحدة

13- هندي، منير ابراهيم (٢٠٠٤)، الفكر الحديث في الاستثمار،

الطبعة الثانية، منشأة المعارف، مصر.

This document was created with Win2PDF available at <http://www.win2pdf.com>.
The unregistered version of Win2PDF is for evaluation or non-commercial use only.
This page will not be added after purchasing Win2PDF.