

تأثير التوسع في الافصاح المالي على قرارات الاستثمار
في سوق العراق للأوراق المالية

**The impact of the expansion of financial
disclosure on investment decisions in the Iraqi
market for securities**

المدرس المساعد مصطفى اكرم حنتوش
المدرس المساعد كاظم محمود عبد القادر

المستخلص

يهدف هذا البحث الى التعرف على تأثير التوسع في عرض المعلومات والبيانات المالية من قبل الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية (التوسع في الإفصاح المالي) على قرار المستثمرين بالاستثمار من عدمه في الاسهم والسندات الخاصة بالشركات المدرجة في السوق المالي العراقي ، وكذلك التعرف على مدى إدراك المستثمرين في سوق العراق للأوراق المالية لدور وأهمية التوسع في عرض البيانات والمعلومات المالية ومدى كفاية تلك المعلومات في التقارير المالية التي تقدمها الشركات المدرجة في السوق المالي العراقي ومدى اعتماد المستثمرين عليها في ترشيد القرارات الاستثمارية ، و من أجل تحقيق أهداف البحث فقد تم تصميم استبيان خاص بهذا الغرض و توزيعه على عينة من المستثمرين في سوق العراق للأوراق المالية اذ بلغ عددهم (50 مستثمر) ، وأظهر البحث عدة استنتاجات منها: (1) وجود علاقة ارتباط قوية ذات دلالة معنوية بين كفاية الإفصاح المالي وبين نجاح القرار الاستثماري في سوق العراق للأوراق المالية مما يعطي أهمية كبيرة لدور الإفصاح المالي في جذب الاستثمار للسوق المالي العراقي (2) وجود تأثير ذو دلالة معنوية قوية ذات دلالة معنوية بين كفاية الإفصاح المالي وبين نجاح القرار الاستثماري في سوق العراق للأوراق المالية مما يعني ان اي تغيير في للإفصاح المالي يؤدي تغيير في قرارات الاستثمار في سوق المالي العراقي .

وفي نهاية البحث تم التوصل إلى العديد من التوصيات أهمها : ضرورة التزام الشركات التي تتداول اسهمها بالإفصاح عن البيانات المالية واي معلومات اضافية تكون ضرورية لبث الأطمئنان لدى المستثمرين على اموالهم وكيفية ادارتها داخل الشركات وتقليل المخاطر التي يتعرضون لها نتيجة الكميات المتداولة من الاسهم ، وكذلك ضرورة تشجيع قيام مكاتب او شركات اوبيوت خبرة متخصصة في مجال التحليل المالي وتقدير المخاطر بهدف تقديم الرأي الفني للمستثمرين دون مقابل على ان يتم تمويلها من خلال نسبة تستقطع سنويا من ارباح الشركات التي تتداول اسهمها ، ، وكذلك العمل على زيادة جودة المعلومات التي يتم الإفصاح عنها من قبل الشركات المساهمة العراقية المدرجة في السوق المالي ، وذلك بالتركيز على الخصائص النوعية للمعلومات المالية لزيادة ملائمتها لعملية اتخاذ القرار الاستثماري والتمويلي .

الكلمات المفتاحية : الإفصاح المالي - القرار الاستثماري

Abstract

This research aims to identify the extent of investor perception of the importance of financial information , and the adequacy of such information in the financial reports and the extent relied upon to rationalize investment decisions , In order to achieve the objectives of the research has been designed a special questionnaire, for this purpose and distributed to a sample of the types of investors in the Iraqi market for securities (50 investor) , Research has shown several results , including: (1) there is a significant correlation statistically significant between the variable availability of financial information and the extent of disclosure, and the variable success of the investment decision for the investor , (2) significant effect is statistically significant between the availability of financial information and the extent of disclosure, and between attract investors to invest in various financial markets.

At the end of the research was to reach a number of recommendations including: the need to encourage the establishment of institutions and houses specialized expertise in the field of financial analysis and risk assessment in order to provide technical advice to shareholders free of charge that are funded through the percentage deducted annually from the profits of the companies that traded shares , and compel companies started trading its shares to disclose financial statements and any additional information may be necessary to broadcast reassurance to the shareholders their money and how to manage within companies and reduce the risks they face as a result of the quantities traded stocks, and work to increase the quality of information that is disclosed by the Iraqi public shareholding companies , and so Focusing on the qualitative characteristics of financial information to increase the suitability of the investment decision making process and funding .

Key words: financial disclosure - the investment decision

المقدمة

يعد الإفصاح بالاعلانات المالية والتقارير المالية من أساسيات ومركزات قوة وكفاءة السوق المالي والذي يعتبر بحد ذاته سوق معلوماتي تتأثر وتتحرك فيه أسعار الأسهم والسندات بالاعتماد على حجم ونوعية المعلومات التي يتم عرضها ضمن قوائم الشركات التي يتم الإفصاح عنها، وتتبع أهمية الإفصاح في القوائم المالية لما تحققه عملية الإفصاح من فوائد لمستخدمي القوائم المالية كالمستثمرين ولأداء الأسواق المالية الكفوة التي تقتضى وجوب عرض معلومات كافية تسمح بالتنبؤ باتجاهات أسعار الأسهم والسندات بداخلها، وتقدم الدراسات التجريبية واستقراء الفكر دليلاً على أن الشركات تتردد في التوسع في الإفصاح المالي بدون ضغط من هيئة الرقابات المالية و الحكومة، ومع ذلك يعتبر الإفصاح المالي متغيراً حيوياً لأجل ان يتخذ المستثمرون قرارات مثلى، وبالتالي يتحقق الاستقرار للسوق المالي .

المبحث الاول _ منهجية البحث

اولاً: مشكلة البحث

جميع الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية تحتاج الى تمويل ممتلك بالاسهم والسندات لغرض تمويل مشاريعها الجديدة وتطويرها وهذا التمويل بالاسهم والسندات مصدره المستثمرين المحليين والاجانب في السوق المالي العراقي وهنا تتبلور مشكلة البحث وهي قلة شراء المستثمرين للاسهم والسندات الخاصة باغلب الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية المطروحة للجمهور العام ، وذلك بسبب عدم التوسع في الإفصاح المالي من قبل الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية ، إذ ان المستثمر يحتاج الى كمية كبيرة من البيانات والمعلومات المالية والتي لها عدة مصادر اهمها التقارير المالية والاعلانات والقوائم المالية الخاصة بالشركات في السوق المالي العراقي والتي تسمى بالإفصاح المالي والتي تلعب دور مهم في اتخاذ المستثمر قراره الاستثماري بشراء اسهم وسندات الشركات من عدمه ، ومن هنا يمكن تلخيص مشكلة البحث بالاتي :

1- عدم كفاية ودقة الإفصاح المالي الذي تقدمه الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية وكذلك عدم تناسب حجم المعلومات المالية التي تقدمها الشركات في افصاحها المالي مع تطلعات المستثمرين في سوق

العراق للاوراق المالية الذين يستثمرون في اسهم وسندات هذا السوق مما يسبب غالباً عزوف المستثمر عن شراء الاسهم الخاصة بالشركات المدرجة في السوق المالي العراقي .

2- هناك تفاوت كبير في درجة الوعي لدى المستثمرين ادت الى تفاوت كبير في درجة الاعتماد على الإفصاح المالي بين المستثمرين في الاسواق المالية المتقدمة والمستثمرين في اسواق البلدان النامية كالعراق حول اهمية الإفصاح المالي ودوره الكبير في تحديد كل من درجة الموثوقية بأسهم الشركات وكذلك تحديد سعر السهم السوقي المناسب للمستثمر في السوق المالي ، ويعد السبب في ذلك الى الكمية الهائلة من المعلومات التي تتوفر للمستثمرين في البلدان المتقدمة حيث تقوم الشركات بنشر بيانات ومؤشرات مالية لكل الشركات المسجلة لديها في الصحف والمواقع المتخصصة ، اذ يعتمد عليها المستثمر في اتخاذ قرار استثماره في الاسهم من عدمه بسبب الوعي لدى المستثمر في البلدان المتقدمة باهمية الإفصاح المالي وكفايته المتوفرة لذلك تكون درجة الاعتماد عليه لديه عالية في اتخاذ قرار الاستثمار ، اما في البلدان النامية فتفتقر اسواق الاوراق المالية الى الإفصاح المالي الكافي بسبب النقص الشديد في المعلومات المتاحة لدى المستثمرين لذلك تقل درجة اعتماد المستثمر على الإفصاح المالي في اتخاذ قرار استثماره في الاسهم من عدمه.

3- عدم وجود معايير مناسبة ومحددة للإفصاح المالي في سوق العراق للأوراق المالية وكذلك وعدم وجود التنظيم المهني لعملية الإفصاح والمراجعة والتحليل المالي وان وجدت فلا تعمل بفاعلية وكفاءة.

ثانياً: اهمية البحث

تتبع اهمية البحث من إلهمية التي تحتلها الاسواق المالية في الاقتصاد الوطني والاقتصاد العالمي عموماً حيث تعتبر مؤشر دقيقاً وحساساً لسلامة الاقتصاد الوطني ، كما انه لا يمكن لاي سوق مالي أن ينمو ويزدهر الا من خلال تنمية الثقة لدى المستثمرين بما يقدمه من بيانات ومعلومات ملائمة لقراراتهم وهذا لا يتحقق الا من خلال وجود توسع في الإفصاح المالي الذي يحقق جواً من الثقة بين المتعاملين من خلال قيام الجهات المعنية بمراقبة القوائم المالية للشركات المتعاملة في السوق والاشراف على وسائل الاعلام المختلفة وبالتالي محاولة التدخل لمنع الغش ولتفادي اعطاء معلومات غير صحيحة للمساهمين.

ثالثاً: اهداف البحث

نظرا لدور الإفصاح المالي في تقييم اداء الشركة المساهمة من قبل الإدارة والمستثمرين والمقرضين وغيرهم من الأطراف ذات المصلحة ، يهدف هذا البحث الى تحقيق جملة من الاهداف وكالاتي :

1. الاثراء النظري لكل من للإفصاح المالي والاستثمار بشكل يوضح اهمية ودور الإفصاح المالي، وكذلك توضيح العلاقة بين التوسع في الإفصاح المالي وقرارات الاستثمار .
2. التعرف على البيانات والمعلومات والمعايير المستخدمة في الاسواق المالية لخدمة المستثمرين الحاليين والمرتقبين عند اتخاذهم لقرار الاستثمار في الاوراق المالية ، وكذلك التعرف على مدى وعي المتعاملين في الاسواق المالية بأهمية المعلومات والبيانات المالية.

3. تحليل استجابة العينة البحث لكل من متغير توافر المعلومات المالية ومدى الافصاح ومتغير نجاح القرار الاستثماري للمستثمر بشكل يعكس اهمية التوسع في الافصاح المالي بالنسبة للمستثمرين في سوق العراق للأوراق المالية .
4. يسعى البحث الى التوصل الى نتائج احصائية تعكس بصورة واضحة تأثير توافر المعلومات المالية ومدى الافصاح عنها على نجاح القرار الاستثماري للمستثمرين عينة البحث في سوق العراق للأوراق المالية .

رابعاً: فرضيات البحث

- 1- توجد علاقة ارتباط معنوية ذات دلالة احصائية بين متغير توافر المعلومات المالية ومدى الافصاح عنها وبين متغير نجاح القرار الاستثماري للمستثمر في سوق العراق للأوراق المالية .
- 2- يوجد تأثير معنوي ذو دلالة احصائية بين توافر المعلومات المالية ومدى الافصاح وبين نجاح القرار الاستثماري للمستثمر في سوق العراق للأوراق المالية.

خامساً : عينة البحث واساليب جمع البيانات وطرق تحليلها

تم اختيار سوق العراق للأوراق المالية بوصفه مجتمعاً لاجراء البحث اذ تم التركيز على المستثمرين، حيث تم اختيار عينة بحث متمثلة ب (50 مستثمر) تم توزيع الاستبيان عليهم ، اما سبب اختيار العينة لما لها من الاهمية البالغة في انتعاش الاقتصاد العراقي وزيادة الاستثمار ، وقد اعتمدت الدراسة في جمع البيانات على المصادر الاجنبية والعربية وذلك لتغطية الجانب النظري ، اما الجانب العملي فقد تكون من بحثين ، ركز المبحث الاول من الجانب العملي على تحليل النتائج المالية للاستبانة التي تم توزيعها للعينة المبحوثة من المستثمرين في سوق العراق للأوراق المالية ، اما المبحث الثاني من الجانب العملي فقد ركز على تحليل وتفسير النتائج الاحصائية للبحث واستخراج نتائج العلاقات لاحصائية وتفسيرها ، ومن خلال الاستبانة تم التعرف على استجابة المستثمرين حول مدى علاقة ارتباط واثر توافر المعلومات المالية ومدى كفايتها على نجاح القرار الاستثماري للمستثمر في سوق الاوراق المالية ، وحسب خيارات معدة مسبقا مستند الباحثان بذلك الى مقياس ليكرت (Likert) ذي الترتيب الخماسي اذا كانت اجابات المستثمرين مؤيدة للاتجاه (اتفق تماما ، اتفق ، غير متأكد ، لا اتفق ، لا اتفق تماما) ، وقد راعى الباحثان عند تصميم استمارة الاستبيان الصدق والموضوعية ، وايضاً عدم التدخل والتأثير في اجابات المستثمرين ولو كانت متباينة وكذلك اعطي وقتاً كافياً للإجابة على الاستمارة ولغرض تحقيق هدف البحث وفرضياته الاساسية استخدم الباحثان في عرض وتحليل النتائج التوزيع التكراري والنسب المئوية والمتوسط الحسابي الذي قسم الى ثلاثة مستويات وكما يأتي (المستوى الاول من 1-2.4 ويعتبر مستوى ضعيف من الاجابة وعدم تاكيد الفقرة المستوى الثاني من 2.4-3.4 ويعتبر مستوى متوسط من الاجابة وتأكيد للفقرة المستوى الثالث من 3.5 - 5 ويعتبر مستوى قوي من الاجابة وتأكيد تماما للفقرة) وحسب مقياس ليكرت الخماسي والانحراف المعياري الذي يقسم الى اثنان من المستويات (المستوى الاول اقلوا مساوي للواحد الصحيح ويعتبر مستوى تشتت منخفض والمستوى الثاني اعلى من الواحد الصحيح ويعتبر مستوى تشتت عالي) و معامل الارتباط البسيط بيرسون (r) والذي يقسم الى مستويات الاتية : (Manes,2008:6)

صفر - 39 (ارتباط ضعيف)

40- 59 (ارتباط متوسط)

60- 79 (ارتباط قوي)

80- 100 (ارتباط قوي جدا)

وتم استخدام كذلك اختبارات المعنوية (t ، F) لاختبار معنوية الفرضيات ، فضلا عن استخدام معامل التفسير (التحديد) (R^2) لغرض قياس نسبة مايفسره المتغير المستقل من تغيرات تأثر بها المتغير المعتمدة ، ومن أجل التحقق من اثبات الفرضيات تم استخدام الانحدار الخطي البسيط (Regression Liner). وقد تمت الاستعانة بالبرنامج الاحصائي الجاهز (spss).

المبحث الثاني _ الاطار النظري والدراسات السابقة

اولا: التوسع الإفصاح المالي

1- تعريف التوسع الإفصاح المالي The concept of Expand financial disclosure

يعرف الإفصاح المالي بأنه عرض المعلومات ذات القيمة داخل القوائم المالية المقدمة للاستخدام العام مع مراعاة الخصائص النوعية للمعلومات المالية (Van Horne , 2009 : 255) ، اما التوسع في الإفصاح المالي يعرف بأنه عرض نتائج القوائم المالية طبقا لجميع السياسات المالية المتاحة ، والإفصاح عن معلومات غير مالية ومعلومات وصفية وأخرى تقديرية بجانب الأحداث التاريخية (Gitman, 2009:512)، وعرف أيضا بأنه امتداد لفرض كفاءة السوق وان المعلومات التي يتم التوسع في الإفصاح عنها تتعكس بالضرورة على أسعار الأوراق المالية (الشيرازي،1990،ص360) ، وعرف التوسع في الإفصاح بأنه الإفصاح عن معلومات كمية ونوعية وثيقة الصلة بالتقارير المالية السنوية من واقع معايير مالية جيدة ومنهج إفصاح كافي بحيث يسمح التوسع في الإفصاح الوفاء بجميع احتياجات مستخدمي التقارير المالية (حماد، 2005 : 730).

ويستنتج من التعريف السابق ما يلي :

1. الإفصاح المالي ليس عرضاً للمعلومات المالية فقط انما عرض للمعلومات المالية ذات القيمة العالية .
2. إن التوسع في الإفصاح المالي يزيد من كفاءة أداء السوق المالي .
3. إن التوسع في الإفصاح المالي جاء استجابة للتطور في بيئة العمل الخارجية وعولمة الأسواق المالية .

ويمكن أيضا تعريف التوسع في الإفصاح بأنه إعداد ونشر معلومات أكثر تفصيلاً عن أداء الشركة ، وتكون هذه المعلومات مرتبطة بخاصية الملائمة بالنسبة لنماذج اتخاذ القرارات لمستخدمي القوائم المالية ، وكذلك ملائمة المعلومات الإضافية لأهداف مستخدميها بعد تحديد احتياجاتهم بشكل دقيق . (Wallman,2005 : 12) .

2- أهمية التوسع في الإفصاح المالي The importance of expanding financial disclosure

تعمل سياسة التوسع في الإفصاح على تجنب الإدارة لمشاكل الاختيار بين السياسات المالية المختلفة ، وتتمثل أهمية التوسع في الإفصاح في التالي: (أبو طالب، 2005 ،ص39) ، (Swart,2010:151) .

أ- يعمل التوسع في الإفصاح على تلبية احتياجات مستخدمي القوائم المالية من المعلومات المالية التي تختلف باختلاف اهتماماتهم من وقت إلى آخر .

ب- التوسع في الإفصاح عن السياسات المالية والمعلومات الإضافية يساهم في الوفاء بالمسؤوليات الاقتصادية والاجتماعية التي ألزمت بها الشركة الاقتصادية .

ج- إن التوسع في الإفصاح يزيد من فعالية التنبؤ المالي وبالتالي كفاءة القرارات المالية .

د- يؤدي إلى تغطية كافة المعلومات الكمية والوصفية التي تعطي صورة واضحة عن أعمال الشركة

هـ- من خلال التوسع في الإفصاح يتم توصيل قدر كبير من المعلومات المالية عن الشركة لمستخدمي التقارير المالية وبالتالي تحقيق منفعة مشتركة لكل من الشركة ومستخدمي التقارير المالية .

و- يعمل التوسع في الإفصاح على زيادة ثقة مستخدمي التقارير المالية بالمعلومات المنشورة ويجعلها قابلة للمقارنة ويمكن القائمين عليها من اتخاذ قراراتهم على بيئة ، مما يقوي العلاقة بين مستخدمي التقارير والشركة .

ز- إن التوسع في الإفصاح يمكن من عرض النماذج المالية البديلة جنباً إلى جنب بدون الحاجة إلى التضحية بالمعلومات المتاحة.

يتضح مما تقدم أن التوسع في الإفصاح المالي يزيد من اعتماد مستخدمي التقارير المالية على القوائم المالية كمصدر أساسي للمعلومات المالية ، ويجعلها في المركز الأول من بين المصادر الأخرى للحصول على المعلومات المالية وخاصة بالنسبة للمستثمرين في الأسواق المالية ، وأن مفهوم التوسع في الإفصاح محدد في زيادة المعلومات التي يمكن أن تضيف قيمة ، ولا يجوز استغلال التوسع في الإفصاح في نشر معلومات غير مفيدة من شأنها التضليل وتقليل ملائمة المعلومات. (Wallman,2005 : 12)

وكذلك فإن التوسع في الإفصاح المالي يدعم منهج الحدث كإحدى مناهج النظرية المالية والذي يقوم على أساس أن هدف المالية يقوم على أساس توفير المعلومات عن أحداث اقتصادية وبالقدر التي تكون مفيدة لنماذج متعددة من القرارات وليس لنماذج بعينها من تلك القرارات ومن ثم فإن هناك حيز لمستخدمي المعلومات المالية لتكييف تلك المعلومات أو تشكيلها حسب نماذج قراراتهم الخاصة (Faerber, 2007:24).

وتحاول الجهات المهنية التي تهتم بوضع معايير الإفصاح المالي أن تضع إطاراً أو حدوداً للتوسع في الإفصاح وذلك لضمان تقديم المعلومات اللازمة والملائمة ، والابتعاد عن الإفصاح عن المعلومات غير الضرورية ، وكذلك الحد من الإفصاح المنخفض الذي لا يلبي متطلبات واحتياجات مستخدمي التقارير المالية (سبيل ، 2004 : 45) ، فزيادة الإفصاح أكثر من حدوده أمر غير مرغوب وقد تفقد المعلومات ملائمتها وموثوقيتها ، كما وتفقد المعلومات خاصية الأهمية النسبية ، وتؤدي إلى زيادة التكلفة في الوقت الذي من الضروري التركيز على مفاهيم اقتصاديات المعلومات ، أما الإفصاح المنخفض عن حدوده فيعتبر إفصاح غير عادل لأنه يحرم المستخدمين الخارجيين من معلومات قد يحصل عليها غيرهم بطرق خاصة ، مما يؤثر على حياد معدي القوائم والتقارير المالية ، ومن ثم عدم العدالة في العرض وتقديم المعلومات ، لذا فمن الضروري الموازنة بين متطلبات التوسع في الإفصاح بهدف الوصول إلى إفصاح كافي وعادل وشامل وكامل يخدم الجميع من ذوي الاحتياجات المشتركة من داخل وخارج

الشركة مما يوفر العدالة والحياد والثقة في عرض وتقديم التقارير المالية (Gitman, 2009:512) . ويعتمد مفهوم التوسع في الإفصاح بشكل أساسي على ما يعرف بالإفصاح الإعلامي أو التثقيفي ، وقد يظهر مفهوم التوسع في الإفصاح نتيجة لزيادة أهمية الملائمة للمعلومات باعتبارها أحد أهم الخصائص النوعية للمعلومات المالية ، وإن التوسع في الإفصاح يعمل على الحد من أهمية اللجوء إلى المصادر الداخلية للحصول على معلومات إضافية بالطرق غير الرسمية والتي يترتب عليها تحقيق مكاسب لبعض الفئات على حساب الفئات الأخرى (الشيرازي ، 2002، ص332) .

ويوضح مما تقدم أن التوسع في الإفصاح المالي يهتم بعرض جميع البدائل المالية كبداية قرارات التمويل وبدائل قرارات الاستثمار التي تتخذها الشركة جنباً إلى جنب لتوفير قاعدة عريضة من البيانات المالية ، وأن منهج التوسع في الإفصاح هو الحل الأمثل لتفادي البدائل المالية ومشكلة الاختيار بينها ، وأن توفر للجميع احتياجاتهم من المعلومات .

3- أسباب التوسع في الإفصاح المالي Reasons for the expansion of financial disclosure

يتم التوسع في الإفصاح المالي في التقارير المالية لعدة أسباب ، من أهمها : (Wolk & Tearney, 2016 :P243) ، (Corso,2012:142) .

- أ- صعوبة تحديد احتياجات مستخدمي التقارير المالية بشكل قاطع .
- ب- التأثيرات المختلفة للمدخل الاجتماعي على الفكر المالي ، وأهم مظاهره انتشار المطالبات الخاصة بالتوسع بالإفصاح عن مدى مقابلة الشركة الاقتصادية لمسئوليتها الاجتماعية .
- ت- يعد التوسع في الإفصاح امتداداً لفرض كفاءة السوق ، فالمعلومات الإضافية سوف تنعكس بالضرورة على أسعار الأوراق المالية المتداولة بما يخدم كفاءة المستثمرين في توجيه استثماراتهم وبما ينعكس بالنهاية على الرفاهية الاقتصادية للمجتمع .
- ث- التأثيرات المتعددة للمدخل الأخلاقي على الفكر المالي ، خاصة فيما يتعلق بعدالة العرض والإفصاح لكافة الأطراف المعنية .
- ج- كثرة وتعدد المتغيرات المحيطة بالشركة الاقتصادية في الوقت الذي تفصح فيه التقارير التقليدية عن الأحداث المالية فقط ، وبالتالي فهي لا توفر مقاييس مباشرة تفيد في تقدير المنافع والتكاليف الاجتماعية وكافة العناصر غير الملموسة ، كما لا توفر مقاييس للمخاطر التي ترتبط بحقوق الملكية أو عند تقديم القروض للمنشآت الأخرى.
- ح- و يوجد أسباب أخرى للتوسع في الإفصاح يمكن إضافتها وهي:

اولاً-عولمة الأسواق المالية ، وقيام الشركات المساهمة العامة بالإدراج المشترك لأسهمها في أكثر من سوق مالي ، مما أدى إلى زيادة الاهتمام بالمعلومات الصادرة عن الشركات وتفصيلاتها.

ثانياً - التطور الذي حدث على مفهوم المالية وتحولها من المفهوم التقليدي الخاص بالتسجيل والتبويب والعرض للأحداث المالية التاريخية إلى مفهوم المساءلة .

4- أهمية التوسع في الإفصاح بالنسبة للأسواق المالية The importance of expanding disclosure for financial markets

- يمكن تحديد أهمية الإفصاح بالنسبة للأسواق المالية في التالي: (البريري، 2001، ص19)، (Gunay, 2006: 28).
- أ- تحقيق السعر العادل للأوراق المالية ، حيث يتم تنفيذ أوامر بيع وشراء الأوراق المالية من خلال سمسرة الأوراق المالية بناء على القرار الذي يتخذه البائع أو المشتري ، لذا فان جميع المستثمرين يحاولون دائماً اتخاذ قرارات بطريقة صحيحة وذلك بالاعتماد على أسس وقواعد سليمة ، وتمكنه من الوصول الى تحقيق السعر العادل ويمكن أن يتم ذلك من خلال الإفصاح عن كافة المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية موضوع التداول .
- ب- تقويم الأوراق المالية ، ويقع على جميع الشركات المدرجة في الأسواق المالية الإفصاح عن مجموعة من البيانات والمعلومات المالية المتعلقة بكل ورقة بدقة وأمانة ، وكذلك الحال بالنسبة لإدارة السوق المالي والهيئة العامة للسوق المالي .
- ج- تحقيق العدالة والمساواة في الحصول على المعلومات التي يتم الإفصاح عنها ، حيث تقوم سياسة الإفصاح داخل السوق المالي على أساس المساواة بين جميع المساهمين والمتعاملين سواء كانوا مساهمين صغار أو كبار ، بل يمتد هذا الحق الى باقي الجمهور من غير المساهمين للحصول على المعلومات اللازمة عن الشركة عن طريق الإفصاح الذي تلتزم به الشركات وفقاً للأنظمة والقوانين التي تضعها الجهات المشرفة على السوق المالي ، وكذلك بموجب الالتزام الإداري والأخلاقي ومواثيق الشرف المكملة للقوانين .
- د- التأثير على سلوك المستثمر ، يؤثر الإفصاح داخل السوق المالي على سلوك المستثمر وأدى الى تحول في نوعية المستثمر من المستثمر المسالم الى المستثمر الواعي.
- ويعتبر الإفصاح عن المعلومات في السوق المالي المدخل الرئيسي لتحديد أسعار الأوراق المالية ومن ثم تفعيل أداءه ، ذلك لان الأوراق المالية تعكس بشكل كامل كل المعلومات المتاحة بسرعة وبدقة، (Charles, 2012: 33).
- وتشير أهمية المعلومات التي يتم الإفصاح عنها بالنسبة لكفاءة السوق الى ما يلي: (الدسوقي ، 2000، ص32) .
- أ- التأثير الكامل ، حيث يفترض مفهوم كفاءة السوق المالي أن المستثمر سوف يستوعب كل المعلومات التي يتم الإفصاح عنها لاتخاذ القرار الاستثماري المتعلق بالشراء أو البيع ، ومن ثم تعكس أسعار أسهم أي شركة كل المعلومات التي يفترض أن تؤثر عليها
- ب- جميع المعلومات متاحة للجميع وبشكل متساوي ويكون لها تأثير على أسعار الأسهم .
- ج- السرعة والثقة ، حيث لا يوجد فاصل زمني بين تحليل المعلومات الجديدة وبين الوصول الى نتائج بخصوص أسعار الأوراق المالية .
- ويتضح مما تقدم أن للإفصاح أهمية كبيرة بالنسبة للأسواق المالية ، حيث ساهم بشكل فعال في تطوير أداء السوق المالي ، وتفعيل القرارات المتخذة من قبل المستثمرين داخل السوق ، وكذلك فان الحق في الاطلاع والحصول على المعلومات يتطور يوماً بعد يوم مع ظهور الأسواق المالية الجديدة ، واختلاف النظم المالية التقليدية ، فالحق في الحصول على المعلومات أصبح من الأهمية بحيث يتحكم في حياة المشروع ، خصوصاً وأن النظم المالية والهيكل المالية الحديثة أصبحت تمثل إشكالية أكثر تعقيداً عن ذي قبل مما يقتضي إعلام المساهمين بشكل دوري بالمعلومات التي يتم الإفصاح عنها من قبل الشركات المدرجة في السوق المالي .

ومن الضروري التمييز بين متطلبات الإفصاح في السوق المالي وحق الشركات في الاحتفاظ بأسرارها ، فالإفصاح عن المعلومات لا يعني المساس بالأسرار الخاصة بكل شركة والتي تتمتع بالحماية من المطالب غير العادية التي تسيء استعمال الحق في الاطلاع لتحقيق أهداف غير مشروعة لذلك من الضروري الموازنة بين حق الشركات في الاحتفاظ بأسرارها وحق المساهمين والجمهور في الحصول على المعلومات (البريري ، 2001، ص31) ، ومع التطور الحاصل في البيئة التكنولوجية وظهور مفهوم اقتصاد السوق ، أصبحت المعلومات هي الأساس ويجب أن تتصف بالصدق والملائمة والوضوح ، وأن توضع تحت تصرف الجميع بنفس السرعة (Wallman,2005 : 44) ، فموضوع السرية أصبح يضحى به أمام الإفصاح والشفافية والحصول على المعلومات خصوصاً مع زيادة حجم الاستثمارات داخل الأسواق المالية والمتعلقة بجميع أوجه الأنشطة الاقتصادية ، وتحاول الشركات التوفيق بين حقوقها المشروعة في حماية أسرارها الخاصة وخصوصاً تجاه الشركات المنافسة التي تستطيع أن تؤثر على مركزها المالي والاقتصادي ، وبين الالتزام بمتطلبات الإفصاح التي تفرض عليها إعطاء المعلومات الصحيحة والدقيقة لمساهميها وكافة جمهور المتعاملين في السوق المالي حتى لا تتعرض لأنواع عديدة من العقوبات بموجب القوانين المتعلقة بالشركات والأسواق المالية . (Manes,2008:29) .

ثانياً / قرارات الاستثمار

1- تعريف الاستثمار The concept of investment

يعرف الاستثمار بأنه الأموال المنقولة وغير المنقولة التي تهدف إلى إنشاء أو التوسع في مشروع قائم ، وكذلك عرف الاستثمار بوسيلته ان الاستثمار عمل معين يتم فيه استخدام الأموال . (العلي ، 2012 : 341).
وعرف الاستثمار بأنه قيام الشركة بتوظيف أموالها في تكوين حوافظ من القيم المنقولة ، والمقصود من الحوافظ جمع المحفظة الاستثمارية التي تتكون من مجموعة الأوراق المالية (الأسهام والسندات). وهذا التعريف لا يمكن التسليم به إذ لا يقتصر مجال الاستثمار على الأوراق المالية ، فهو تعريف أخص من المطلوب. (Parrino & Kidwel, 2009: 29)
ويعد الاستثمار من أهم المسائل الاقتصادية التي تؤثر في الاقتصاد الوطني والعالمي على حد سواء، والدول النامية والمتقدمة أيضاً، وذلك لما له من الأهمية الكبيرة في اغلب مجالات الحياة وخصوصاً الاقتصاد والمجتمع، فعلى سبيل المثال عند زيادة الاستثمار في بلد معين ستكون له آثار كبيرة كتقليل البطالة وتخفيف الفقر وزيادة التصدير وتقليل الاستيراد وزيادة النمو الاقتصادي المتمثل في زيادة إنتاج السلع والخدمات ، (Ross,2007:209) . ويرى البعض ان الاستثمار لا يخرج عن كونه حبس أرصدة حاضرة بغرض الحصول على عائد مستقبلي في صورة دخل أو على هيئة زيادة في رأس المال الذي يُحبس . بيد ان هذا التعريف اقرب إلى المفهوم الاقتصادي منه إلى القانوني فضلاً عن ان حبس الأرصدة لا يستتبعه الحصول على العائد حتى لو كانت هناك نية للمالك بالحصول على العوائد مادام لم يقتصر بنشاط اقتصادي معين ، كما ان الاستثمار لا يقتصر على النقود كما يفهم من كلمة "ارصدة" بل يشمل الأموال مطلقاً المنقولة وغير المنقولة. (Barakat,2014:93). لكن الأهم من الاستثمار هو كيف يتم اتخاذ قرار الاستثمار، إذ كلما يكون اتخاذ القرار الاستثماري أكثر صواباً بناءً على الدراسات الخاصة بكل تفاصيله من حيث المكان والزمان، كلما تكون مردوداته أكبر وخسائره اقل. (Ross,2007:209)

2- أنواع الاستثمار Types of investment

ويمكن تصنيف الاستثمار إلى ثلاثة أنواع وهي : (Phillip , 2012:11) ، (Gitman, 2009:512)

أ- **الاستثمار العام**: وهو الاستثمار الذي تقوم به المؤسسات العامة للدولة وعادة يركز هذا النوع من الاستثمار على الخدمات العامة التي تقدمها الدولة للمجتمع كالخدمات الصحية والتعليمية والخدمية الأخرى كالماء والكهرباء والصرف الصحي.

ب- **الاستثمار الخاص**: وهو الاستثمار الذي يقوم به الأشخاص أو الشركات من خلال توظيف مدخرات المواطنين أو من خلال الاقتراض من المؤسسات المالية المحلية أو الخارجية.

ج- **الاستثمار الأجنبي**: وهو الاستثمار الذي يقوم به الأفراد أو الشركات أو المؤسسات الدولية داخل البلد المعني، وهذا النوع من الاستثمار له أهميته في كثير من دول العالم لاسيما النامية منها، من خلال ما يقوم به أفراد طبيعيين أو شركات من نقل أموال من بلد لاستثماره في بلد آخر قد هياً له المناخ الملائم لعملية الاستثمار.

والاستثمار الأجنبي على نوعين : (Gitman, 2009:514)

أولاً : الاستثمار الأجنبي المباشر:

وهو عبارة عن نقل الأموال من بلد المستثمر إلى بلد المضيف لاستثمارها في مشروعات اقتصادية تدعم الاقتصاد الوطني للبلد المعني. وتأتي أهمية هذا النوع من الاستثمار في كونه لا يُحمّل الدولة المستثمر فيها أي أعباء لكونه لا يترتب عليه أية فوائد لأنه لا يمثل اقتراضاً مالياً.

ثانياً : الاستثمار الأجنبي غير المباشر :

ويتسم هذا النوع من الاستثمار الأجنبي بكونه استثمار قصير الأجل يهتم في شراء الأسهم والسندات الخاصة أو الحكومية، أي إن هذا الاستثمار لا يتم في أصول إنتاجية حقيقية، بل يكون الاستثمار في المضاربة بالأسواق المالية. وهذا ما يطلق عليه بالاستثمار المالي الذي اخذ يشكل نسبة كبيرة من حجم الاستثمارات الكلية في العالم. ومما يؤخذ على هذا النوع من الاستثمار ما قد يتعرض له الاقتصاد الوطني لدولة ما نتيجة المضاربة وانتقال رؤوس الأموال السريعة، الأمر الذي يترك أثراً سلبية على عملية التنمية بدلا من دعمها.

ثالثاً / دورالتوسع في الإفصاح المالي في اتخاذ قرارات الاستثمار

1- دورالتوسع في الإفصاح المالي على صنع القرار الاستثماري The role of expanding financial disclosure on investment decision making

يعتبر موضوع الإفصاح من أهم مقومات السوق المالي الكفؤ وأساس سلامته واستمرارية أداء مهامه بنجاح بما يؤمن استقطاب مشاركة أوسع في الاكتتاب بإصداراته في سوقها الأولية وبالتالي جذب عالي للاستثمار، ويؤدي الإفصاح داخل السوق المالي دوراً هاماً في الحد من الشائعات المضللة والقضاء عليها وتحقيق قواعد العدالة في التعامل وبالتالي ترسيخ دعائم الثقة لدى المستثمرين بالسوق المالي. (Manes,2008:55) ، وبدأ الاهتمام بمفهوم كفاءة السوق وعلاقته بالإفصاح المالي من قبل الشركات كنتيجة لقيام محلي الأوراق المالية بالتحليل الأساسي أو

تحليل القوائم المالية والذي يهدف الى تحديد الأوراق المالية المسعرة بأعلى أو أقل من قيمتها .(الحنوي، 2006، ص123) ، ويتم تنظيم أداء السوق المالي من خلال تشريعات محددة ومرنة تصدرها الحكومات عبر وزارات المالية والبنوك المركزية بالإضافة الى بعض الهيئات المحلية في تلك الدول.

وقد بدأ الحث على الإفصاح بشكل واضح من خلال قانون الأوراق المالية الصادر عام 1933 في الولايات المتحدة الأمريكية وذلك بعد الانهيار الاقتصادي العالمي الذي شهدته الأسواق المالية عام 1929 ، وتبعه في ذلك قانون البورصات عام 1934 ليكون أكثر تخصيصاً من قانون الأوراق المالية ، حيث يغطي الأسواق الثانوية ، وقد انتشرت بعد ذلك قوانين تنظيم الأسواق المالية ، وهي إلى حد ما متشابهة ، ومن أهم ما تنص عليه هو دورها في الحث على الإفصاح حيث اشتملت على إفصاحات وفق نماذج محددة ، وتشمل هذه المعلومات على السياسة المحاسبية المتبعة في إعداد القوائم المالية ، وهوامش التغيير فيها والتي تؤثر على بيانات القوائم المالية خاصة فيما يتعلق بسياسة تقويم الاستثمارات طويلة وقصيرة الأجل وسياسة تقويم تكاليف المخزون وإهلاك الأصول الثابتة والمصروفات الرأسمالية وسياسة الاعتراف بالإيراد ، وسياسة رسملة تكاليف الاقتراض مع الإفصاح عن قيمة كل قرض ومعدل الفائدة والارتباطات الرأسمالية والمستقبلية والالتزامات المحتملة على الشركة سواء مالياً أو قانونياً ، بالإضافة الى الإفصاح عن أية معلومات متعلقة بالسنة المالية وتعتبر جوهرية من وجهة نظر المساهمين، وتختلف الدول في معايير الإفصاح لتلبي احتياجاتها ولكن هناك معايير للإفصاح يجب وضعها في إطار إلزامي(./http://www.alriyadh.com article204830_s/28/11/2009.html).

وتشير المعلومات التي يتم الإفصاح عنها من قبل الشركات في السوق المالي الى هيكل متكامل من المعلومات تشمل التقارير المالية الى جانب تقارير أخرى لها علاقة بتحليلات وتنبؤات مالية ، ومعلومات عن طبيعة النشاط والاقتصاد ككل ، كذلك فإن التقارير المالية التي يتم الإفصاح عنها من قبل الشركات ليست هي المصدر الوحيد للمعلومات (Phillip , 2012:11) ، أما في الدول النامية فان التقارير المالية تمثل المصدر الرئيسي للحكم على الشركات وتقدير قيمة أسهمها تمهيداً لاتخاذ القرار الاستثماري (الحنوي ، 2006 ، ص131).

وقد أكد افتراض السوق الكفوء دور الإفصاح في التقارير المالية الصادرة عن الشركات المساهمة العامة على كفاءة السوق المالي، ومن ثم اتخاذ القرار الاستثماري ، وفي ظل هذا الفرض ازدادت أهمية الإفصاح عن المعلومات المالية أكثر من الاهتمام بالقياس والتقويم لعناصر القوائم المالية ، لأن المستثمر في ظل السوق الكفوء يبحث عن ما وراء الأرقام التي يتم الإفصاح عنها(سبيل ،2004، ص189) ، وكذلك فإن أسعار الأوراق المالية تستجيب للتغيرات في الأرباح المالية وقت الإفصاح عنها في التقارير المالية المنشورة ، والإفصاح عن تنبؤات الإدارة والمحللين الماليين لمعلومات التقارير المالية (الدراوي ،2014، ص296)، ويؤدي التزام الشركات المدرجة في السوق المالي بمتطلبات الإفصاح الى زيادة كفاءة السوق المالي ومن ثم رفع كفاءة ومنشآت الأعمال وزيادة حيويتها ، بالإضافة الى جذب متعاملين جدد ، حيث تعمل إدارات الشركات الى بذل أقصى جهد حتى تبدو صورتها مقبولة لدى المستثمرين ومن ثم الحصول على ما تحتاجه من موارد مالية إضافية وبتكلفة منخفضة (Wallman ,2005 : 66)

كما يؤثر الإفصاح داخل السوق المالي على وجود علاقة إيجابية بين أسعار الاستثمارات المالية وعائدها من ناحية وبين استخدام المعلومات التي يتم الإفصاح عنها من ناحية أخرى (العريبي ، 2002، ص62) ، كما ويساهم الإفصاح في كشف الحقائق التي يستخدمها المحلل المالي والمستثمر في سبيل الوصول لأسعار التوازن ، ومن ثم مساعدة المستثمر في تحديد الربحية والمخاطرة في أسعار الاستثمارات سواء على مستوى الشركة الواحدة أو على مستوى محفظة الاستثمار وبالتالي تحقيق الكفاءة التشغيلية للسوق المالي .(سبيل، 2004، ص194) ، وحتى يؤثر الإفصاح المالي إيجاباً على كفاءة السوق المالي يفترض الالتزام بمتطلبات الإفصاح وفقاً لمعايير المحاسبة الدولية ومتطلبات الإفصاح التي تفرضها هيئة الأسواق المالية (متولي، 2003، ص63).

2- دور التوسع في الإفصاح من قبل الشركات المساهمة العامة على جذب الاستثمارات المحلية والأجنبية The role of the expansion of disclosure by public shareholding companies to attract domestic and foreign investments

يحتاج المستثمرون إلى المعلومات والتقارير المالية التي يتم الإفصاح عنها من قبل الشركات المساهمة العامة لزيادة فعالية اتخاذ القرارات الاستثمارية (هندي ، 2005، 197) ، ولكي يتمكن المستثمرون من اتخاذ القرارات الاستثمارية الرشيدة ، من الضروري أن توفر القوائم والتقارير التي يتم الإفصاح عنها البدائل والمقترحات الاستثمارية المتاحة لكل نوع من أنواع القرارات الاستثمارية ، وأصبحت المعلومات المالية تلعب دوراً هاماً في ترشيد الاستثمارات ، كما أن للمفاهيم المالية والاقتصادية دور أساسي وحاسم في اتخاذ القرارات الاستثمارية ، (علي، 2015: 56).

وتعتبر القرارات الاستثمارية جزءاً أساسياً من عملية التنمية الاقتصادية ، فكلما كانت القرارات الاستثمارية ناجحة كلما أدى ذلك إلى نجاح عملية التنمية الاقتصادية والمساهمة في جذب الاستثمارات المحلية والأجنبية ، حيث تؤدي المعلومات التي يتم الإفصاح عنها من قبل الشركات دوراً في مجال اتخاذ القرارات وإزالة عدم التأكد والحد من المخاطر والمساهمة في تقويم البدائل الاستثمارية واتخاذ القرارات الاستثمارية الرشيدة ، وبالتالي فإن الإفصاح عن التقارير المالية يعتبر حلقة موصلة إلى جانب أنه يساعد في اكتشاف الأهداف، (Sykes & Merrett, 2009: 97) . ويتضح مما تقدم بأن إحدى الأسباب الرئيسية التي تحول دون استقطاب رؤوس الأموال المحلية والأجنبية يرجع إلى عدم كفاية المعلومات والتقارير المالية التي يتم الإفصاح عنها في كل مرحلة من مراحل اتخاذ القرارات الاستثمارية ، وأن الدور الذي تقوم به المعلومات المحاسبية ذو أهمية كبيرة بالنسبة للقرارات الاستثمارية نظراً لما تتميز به هذه القرارات من خطورة وأهمية بسبب كبر حجم المبالغ المترتبة على هذه القرارات ، بالإضافة لمخاطر عدم التأكد . (Gorden & Pressman, 2017: 77)

هناك ضرورة لتطوير إجراءات الإفصاح والخروج من نطاق البيانات التقليدية التي لا تساهم في تقليل درجة المخاطرة وزيادة درجة الوضوح الخاصة بمستقبل الشركة ، فالقرار الاستثماري وأصحاب رؤوس الأموال المحلية والأجنبية بحاجة إلى معلومات لها علاقة بالمستقبل وتساعد في عملية التنبؤ ، فالمعلومات التاريخية لوحدها لا تساعد على التنبؤ بمستقبل واستمرارية الشركات ، والذي يعتبر أهم عامل لاستقطاب المستثمرين لشراء حصة في أسهمها (Gorden & Pressman, 2017: 94) ، وقد تعرض الإفصاح في التقارير المالية الصادرة عن الشركات لعدة انتقادات بسبب عجزه عن المساهمة بفعالية في جذب الاستثمارات المالية ، ومن أهم هذه الانتقادات ما يلي: (العابدي ، 2015: 28) .

أ- فشل المعلومات المالية التي يتم الإفصاح عنها في بيان التوقعات المتعلقة بالعوائد والتكاليف لبدائل القرارات في الأوقات المختلفة .

ب- تعجز المعلومات المالية عن بيان النواتج المستقبلية لبدائل القرار الاستثماري في صورة احتمالية بسبب تقليدية المفاهيم والافتراضات والمبادئ التي تستند إليها المعلومات المالية .

ت- استناد الإفصاح عن المعلومات المالية على المفاهيم التقليدية لمبدأ التكلفة التاريخية ، والواقع العملي يؤدي أن مبدأ التكلفة التاريخية لا يصلح في مجال القرارات الاستثمارية واستقطاب رؤوس الأموال .

ث- لا تستطيع المعلومات المالية الإلمام بجميع المكونات والمتغيرات التي تحيط بالقرار الاستثماري بسبب تعقد وتشابك هذه المكونات والمتغيرات .

ويساعد الإفصاح عن المعلومات في التقارير المالية المستثمرين المحليين والأجانب في متابعة تنفيذ الخطط الموضوعية من قبل الإدارة ومقارنة الأداء الفعلي بالأداء المخطط وتحليل الانحرافات (شافعي ، 1974 ، ص10) ، بالإضافة إلى التزويد بمعلومات عن الطاقة الإنتاجية الحالية للشركة ومدى كفايتها لمقابلة متطلبات العملاء في السوق (Parrino & Kidwel, 2009: 29) .

ويتضح للباحثان مما تقدم أنه إذا لم يساهم الإفصاح في التقارير المالية في معالجة آثار عدم التأكد المرتبطة بنتائج بدائل القرارات الاستثمارية المتوقع حدوثها في المستقبل ، فإنه يعجز عن استقطاب رؤوس الأموال المحلية والأجنبية للاستثمار في الأسواق المالية ، لذا من الضروري إن لا يقتصر عرض التقارير المالية على المعلومات التاريخية الخاصة بالأحداث المالية بل التوسع في الإفصاح ليشمل معلومات عن مستقبل الشركة.

رابعاً الدراسات السابقة

1- دراسة غرايبة ، (1987م) بعنوان " مدى توافر الايضاحات في التقارير المالية السنوية للشركات المساهمة العامة الصناعية في المملكة الاردنية الهاشمية"

هدفت الدراسة إلى بيان العلاقة بين درجة الإفصاح في الشركات المساهمة العامة وبعض خصائص هذه الشركات، والمتمثلة في إجمالي الأصول وعدد المساهمين والعائد على حقوق الملكية ، وتناولت الدراسة مشكلة تحديد درجة الاتفاق بين المستثمر الفرد والمحلل المالي في المملكة الأردنية على تقويم الأهداف من مفردات المعلومات التي يمكن أن تتضمنها التقارير المالية السنوية المنشورة . واستخدمت الدراسة المنهج الاستقرائي والوصفي التحليلي، وتوصلت الدراسة إلى نتائج منها ، أنه لا يوجد اختلاف في أهمية البنود التي تتضمنها التقارير المالية السنوية المنشورة لفئة المحللين الماليين في البنوك والمؤسسات المالية والمستثمرين الأفراد ، وأنه يمكن وضع أسس وقواعد موحدة للإفصاح تهتم بحاجات الفئتين معا ، وان مقدار الإفصاح للشركات الصناعية الأردنية غير كافي ولا يلبي حاجات المستثمرين من المعلومات، وأوصت الدراسة بضرورة توحيد متطلبات الإفصاح للشركات المساهمة العامة ، بالإضافة لوضع الإجراءات القانونية الكفيلة بتحفيز الشركات بالالتزام التام بهذه المتطلبات .

2- دراسة آدم (2004م) بعنوان "مشاكل الإفصاح في القوائم المالية"

ركزت مشكلة الدراسة على طريقة وحجم الإفصاح التي تقوم بها الشركات وخصوصاً الشركات القابضة فيما يتعلق بمعلومات تحدث في الشركة أو الشركات التابعة لها وتمثل أهمية مادية تؤثر في مصداقية القوائم المالية، وهدفت الدراسة إلى التعرف على الإفصاح ومشاكله وأهميته في القوائم المالية الموحدة التي تكون نتيجة طبيعية لعمليات الاندماج بين الشركات ، وبيان لبعض المشاكل التي تعاني منها القوائم المالية الموحدة وأثر ذلك على مستخدمي تلك القوائم ، وتوصلت الدراسة إلى نوعين من النتائج ، أولها النتائج العامة ومنها، أن عدم الالتزام بالمعايير المحاسبية الدولية والضوابط لإعداد القوائم المالية الموحدة ينتج عنه قوائم مالية مضللة، وأن الإفصاح في القوائم المالية الموحدة ذا أهمية قصوى ويساعد في التعرف على الموقف المالي الحقيقي للمجموعة ومن ثم اتخاذ القرارات الاستثمارية والتمويلية، أما النتائج الخاصة، فمنها الالتزام بالمعايير والضوابط المحددة لإعداد القوائم الموحدة كان سبباً رئيسياً في الإفصاح التام في قوائم المجموعة، ومن التوصيات التي توصلت إليها الدراسة، ضرورة الالتزام بالمعايير المحاسبية الدولية والضوابط المحددة لإعداد القوائم المالية الموحدة، .

3- دراسة Gemas (2012 م) بعنوان " The role of reports published in attracting foreign investments to developing countries' capital markets " دور التقارير المنشورة في جذب الاستثمارات الأجنبية لأسواق المال بالدول النامية"

هدفت الدراسة إلى بيان أثر التقارير المالية المنشورة في جذب الاستثمارات الخارجية لأسواق رأس المال في الدول النامية وبصفة خاصة لسوق الخرطوم للأوراق المالية، وتمثلت مشكلة الدراسة في بيان أثر فاعلية التقارير المالية المنشورة على قرارات المستثمرين الأجانب في سوق الأوراق المالية في السودان ، ودرجة إسهام هذه التقارير في جذب الاستثمارات الأجنبية للسوق المالي ، وتوصلت الدراسة إلى نتائج منها، أن التقارير المالية المنشورة هي المصدر الرئيسي للحصول على المعلومات بغرض الاستثمار في أسواق الأوراق المالية ، وأن نقص درجة الشفافية وعدم التشدد في القوائم والتقارير المالية المنشورة بسوق الخرطوم للأوراق المالية تسبب في تدني مستوى الإفصاح المحاسبي وبخاصة عن المعلومات التي تساعد على التنبؤ بمستقبل أداء الشركات وتوقعات الأرباح وتقدير درجة مخاطر الاستثمار في الأسهم مما انعكس سلباً على كفاءة السوق المالية، وأوصت الدراسة بضرورة توفير الجهات المسؤولة في الدولة لكافة البيانات والمعلومات المالية والإحصائية وغيرها واللازمة والمطلوبة للمستثمرين الأجانب والمحللين الماليين بأسواق الأوراق المالية، على أن تتضمن معلومات عن الحالة الاقتصادية بالدولة ، والظروف السياسية المحلية والإقليمية، ومعلومات عن البيئة القانونية والاجتماعية بالبلاد، وأن تقوم جهات الاختصاص في الدولة بالعمل على حث الشركات المدرجة أسهمها بسوق الخرطوم للأوراق المالية بالالتزام بالمعايير المالية الدولية ومتطلبات التناسق المالي الدولي، وذلك بإعداد ونشر تقارير مالية تتوافق مع متطلبات المستثمرين الأجانب ومقبولة دولياً.

مميزات هذا الدراسة عن الدراسات السابقة

تميزت هذا البحث عن الدراسات السابقة التي تناولت موضوع التوسع في الإفصاح وأسبابه ، ان هذا البحث ربط بين متغير التوسع في الإفصاح مع متغير نجاح القرار الاستثماري للمستثمر وليس القرار الاستثماري بشكل عام انما نجاح القرار الاستثماري ، وتناول البحث قياس درجة تأثير سلوك المستثمر في سوق العراق للأوراق المالية بزيادة بالمعلومات التي يتم الإفصاح عنها في الفوائد المالية الصادرة عن الشركات المساهمة العامة ومدى اعتماد القرار الاستثماري للمستثمر على هذا التأثير في سلوك المستثمر في السوق المالي العراقي وهذه العلاقة في السوق المالي العراقي لم تتطرق اليها الدراسات السابقة على حد علم الباحثان .

المبحث الثالث / الجانب العملي

اولا / عرض نتائج الاستبانة

في هذا المبحث سيتم عرض وتحليل وتفسير لنتائج الاستبانة التي اجريت في (سوق العراق للأوراق المالية) وركزت على فئة المستثمرين ، حيث وزعت على (50) مستثمر في سوق العراق للأوراق المالية وقد راعى الباحثان الصدق والموضوعية في تصميم الاستبانة ، وعدم التدخل في اجابات المستثمرين واعطاء الوقت الكافي للإجابة على استمارة الاستبيان ، ومن خلال اجابات عينة البحث لمتغيرات الاستبانة المتمثلة (بتوافر المعلومات المالية ومدى الإفصاح عنها) و (نجاح القرار الاستثماري للمستثمر) وكانت النتائج كالاتي وتم استخدام التوزيع التكراري والنسب المئوية والمتوسط الحسابي الذي قسم الى ثلاثة مستويات وكما يأتي (المستوى الاول من 1-2.4 ويعتبر مستوى ضعيف من الاجابة وعدم تاكيد الفقرة المستوى الثاني من 2.4-3.4 ويعتبر مستوى متوسط من الاجابة وتأكيد المستوى الثالث من 3.5 - 5 ويعتبر مستوى قوي من الاجابة وتأكيد تماما للفقرة) والانحراف المعياري الذي يقسم الى اثنان من المستويات (المستوى الاول اقل او مساوي للواحد الصحيح ويعتبر مستوى تشتت منخفض والمستوى الثاني اعلى من الواحد الصحيح ويعتبر مستوى تشتت عالي) :

1- عرض النتائج

أ- مستوى الاجابات حول متغير توافر المعلومات المالية ومدى الإفصاح عنها

يبين الجدول رقم (1) التوزيع التكراري والنسب المئوية والمتوسط الحسابي والانحراف المعياري، وقد كان مستوى الاجابات حول متغير توافر المعلومات المالية ومدى الإفصاح عنها ، حيث اظهرت الاجابة للفقرة (1 x) وسط حسابي (3.56) وانحراف معياري (1.22) واذ تجاوز الوسط الحسابي (3.5) اما الانحراف المعياري تجاوز الواحد الصحيح مما يعني وجود تشتت عالي في اجابات العينة المبحوثة وهذه النتائج تشير الى معظم افراد العينة المبحوثة اكدوا تماما على ان المعلومات التي يتم الإفصاح عنها في سوق العراق للأوراق المالية غير كافية لتلبية احتياجات المستثمرين ، أما الفقرة (2 x) اذ بينت ان المتوسط الحسابي (3.52) والانحراف المعياري (1.29) واذ تجاوز الوسط الحسابي (3.5) اما الانحراف المعياري تجاوز الواحد الصحيح مما يعني وجود تشتت عالي في اجابات العينة المبحوثة وهذه النتائج تشير الى معظم افراد العينة المبحوثة اكدوا تماما على اختلاف المعايير الملزمة بالتوسع بالإفصاح تبعا لاختلاف الحجم وطبيعة نشاط القطاعات التي تنتمي اليها الشركات المساهمة، اما

الاجابة على الفقرة (3 x) فكانت بوسط حسابي (4.56) وانحراف معياري (0.71) واذ تجاوز الوسط الحسابي (3.5) اما الانحراف المعياري اقل من الواحد الصحيح مما يعني وجود تشتت منخفض في اجابات العينة المبحوثة وهذه النتائج تشير الى معظم افراد العينة المبحوثة اكدوا تماما على ان محدودية الإفصاح تؤثر في سلوك المستثمر داخل السوق المالي ويحد من قدرته على صنع القرار الاستثماري، أما الفقرة (4 x) اذ بينت ان المتوسط الحسابي (4.56) و انحراف معياري (0.76) واذ تجاوز الوسط الحسابي (3.5) اما الانحراف المعياري اقل من الواحد الصحيح مما يعني وجود تشتت منخفض في اجابات العينة المبحوثة وهذه النتائج تشير الى معظم افراد العينة المبحوثة اكدوا تماما هنالك علاقة بين التوسع بالإفصاح وظاهرة استقطاب المستثمرين للاستثمار في الاسواق المالية، اما الفقرة (5 x) فكانت بوسط حسابي (4.40) وانحراف معياري (0.76) واذ تجاوز الوسط الحسابي (3.5) اما الانحراف المعياري اقل من الواحد الصحيح مما يعني وجود تشتت منخفض في اجابات العينة المبحوثة وهذه النتائج تشير الى معظم افراد العينة المبحوثة اكدوا تماما ضرورة اعتماد نماذج موحدة للإفصاح من قبل السوق و الشركات المساهمة العامة لزيادة فهمها ومن ثم زيادة الاعتماد عليها من قبل مستخدميها . اما الفقرة (6 x) فكانت بوسط حسابي (3.32) وانحراف معياري (1.02) واذ لم تجاوز الوسط الحسابي (3.5) اما الانحراف المعياري تجاوز الواحد الصحيح مما يعني وجود تشتت عالي في اجابات العينة المبحوثة وهذه النتائج تشير الى معظم افراد العينة المبحوثة اكدوا على عدم استخدام طرق حديثة في الإفصاح وتوصيل المعلومات من قبل الشركات الى المساهمين في السوق العراق للأوراق المالية . اما الفقرة (7 x) فكانت بوسط حسابي (4.16) وانحراف معياري (0.96) واذ تجاوز الوسط الحسابي (3.5) اما الانحراف المعياري اقل من الواحد الصحيح مما يعني وجود تشتت منخفض في اجابات العينة المبحوثة وهذه النتائج تشير الى معظم افراد العينة المبحوثة اكدوا تماما على ان نشر القوائم المالية في التوقيت المناسب يزيد من قدرة المعلومات المالية في التأثير على عملية إتخاذ القرارات الإستثمارية والتمويلية. اما الفقرة (8 x) فكانت بوسط حسابي (3.58) وانحراف معياري (1.21) واذ تجاوز الوسط الحسابي (3.5) اما الانحراف المعياري تجاوز الواحد الصحيح مما يعني وجود تشتت عالي في اجابات

العينة المبحوثة وهذه النتائج تشير الى معظم افراد العينة المبحوثة اكدوا تماما على ضرورة وجود دور فاعل للجمعيات والنقابات المهنية المالية لتفعيل أداء الإفصاح والإلتزام بمتطلباته من قبل الشركات المساهمة. اما الفقرة (9 x) فكانت بوسط حسابي (4.44) وانحراف معياري (0.84) واذ تجاوز الوسط الحسابي (3.5) اما الانحراف المعياري اقل من الواحد الصحيح مما يعني وجود تشتت منخفض في اجابات العينة المبحوثة وهذه النتائج تشير الى معظم افراد العينة المبحوثة اكدوا على يقل الإعتماد على القوائم المالية في اتخاذ القرار الاستثماري مع انخفاض مستويات الإفصاح المالي في القوائم .

جدول رقم (1) مستوى اجابات افراد عينة البحث عن متغير توافر المعلومات المالية ومدى الإفصاح عنها

الانحراف المعياري	الوسط الحسابي	لا اتفق تماما	لا اتفق	غير متأكد	اتفق	اتفق تماما	الفقرات
1.22	3.56	2	4	8	12	24	1- المعلومات التي يتم الإفصاح عنها في سوق العراق للأوراق المالية غير كافية
		4.0	8.0	16.0	24.0	48.0	%
1.29	3.52	2	7	5	20	16	2- تختلف المعايير الملزمة بالتوسع بالإفصاح تبعاً لاختلاف الحجم وطبيعة نشاط القطاعات التي تنتمي اليها الشركات المساهمة
		0.05	14.0	10.0	40.0	32.0	%
0.71	4.56	0	9	3	18	20	3- محدودية الإفصاح تؤثر في سلوك المستثمر داخل السوق المالي ويحد من قدرته على صنع القرار الاستثماري
		0.0	18.0	6.0	36.0	40.0	%
0.76	4.56	0	0	8	6	36	4- ضرورة اعتماد نماذج موحدة للإفصاح من قبل الشركات المساهمة العامة لزيادة فهمها ومن ثم زيادة الاعتماد عليها من قبل مستخدميها
		0.0	0.0	16.0	12.0	72.0	%
1.51	4.18	0	0	8	14	28	5- ضرورة اعتماد نماذج موحدة للإفصاح من قبل السوق المالي لزيادة فهمها ومن ثم زيادة الاعتماد عليها من قبل مستخدميها .
		0.0	0.0	16.0	28.0	56.0	%
3.02	1.52	11	3	0	20	16	6- عدم استخدام طرق حديثة في الإفصاح وتوصيل المعلومات من قبل الشركات الى المساهمين في السوق العراق للأوراق المالية.
		22.0	6.0	0.0	40.0	32.0	%
0.96	4.16	0	0	1	13	36	7- إن نشر القوائم المالية في التوقيت المناسب يزيد من قدرة المعلومات المالية في التأثير على عملية اتخاذ القرارات الإستثمارية والتمويلية
		0.0	0.0	2.00	26.0	72.0	%
1.21	3.58	2	5	5	22	16	8- ضرورة وجود دور فاعل للجمعيات والنقابات المهنية المالية لتفعيل أداء الإفصاح والإلتزام بمتطلباته من قبل الشركات المساهمة.
		0.05	10.0	10.0	44.0	32.0	%
0.84	4.44	0	0	4	18	28	9- يقل الاعتماد على القوائم المالية في اتخاذ القرار الاستثماري مع انخفاض مستويات الإفصاح المالي في القوائم .
		0.0	0.0	8.0	36.0	56.0	%
0.46	4.76	0	0	4	6	40	10- كلما إزداد اهتمام المساهمين في الشركة بالإفصاح المالي كلما إتجهت الشركة الى الزيادة في نوعية وطبيعة الإفصاح.
		0.0	0.0	8.0	12.0	80.0	%
	3.884						المعدل العام

اما الفقرة (10 x) فكانت بوسط حسابي (4.76) وانحراف معياري (0.46) واذا تجاوز الوسط الحسابي (3.5) اما الانحراف المعياري اقل من الواحد الصحيح مما يعني وجود تشتت منخفض في اجابات العينة المبحوثة وهذه النتائج تشير الى معظم افراد العينة المبحوثة اكدوا انه كلما إزداد اهتمام المساهمين في الشركة بالإفصاح المالي كلما إتجهت الشركة الى الزيادة في نوعية وطبيعة الإفصاح . اما المعدل العام حول اجابات العينة المبحوثة حول فقرات متغير مدى توافر المعلومات المالية ومدى الإفصاح عنها كان (3.884) ويشير المتوسط العام الى تأكيد العينة المبحوثة تماما على اهمية دور متغير مدى توافر المعلومات المالية ومدى الإفصاح عنها كمتغير اساسي ضمن متغيرات العمل في سوق العراق للأوراق المالية .

ب- مستوى الاجابات حول متغير نجاح القرار الاستثماري للمستثمر

يبين الجدول رقم (2) التوزيع التكراري والنسب المئوية والمتوسط الحسابي والانحراف المعياري لمستوى الاجابات حول متغير نجاح القرار الاستثماري للمستثمر، حيث اظهرت الاجابة للفقرة (1 X) وسط حسابي (4.26) وانحراف معياري (0.92) واذ تجاوز الوسط الحسابي (3.5) اما الانحراف المعياري اقل من الواحد الصحيح مما يعني وجود تشتت منخفض في اجابات العينة المبحوثة وهذه النتائج تشير الى معظم افراد العينة المبحوثة اكدوا تماما على ان مقدار الاستفادة من المعلومات المالية يرجع الى اختلاف مقدرة وعي المستثمرين باهمية القوائم المالية الخاصة بالشركات، أما الفقرة (2 X) اذ بينت ان المتوسط الحسابي (3.18) والانحراف المعياري (1.71) واذ لم تجاوز الوسط الحسابي (3.5) اما الانحراف المعياري تجاوز الواحد الصحيح مما يعني وجود تشتت عالي في اجابات العينة المبحوثة وهذه النتائج تشير الى معظم افراد العينة المبحوثة اكدوا انه يعتمد المستثمر بشكل أساسي في صنع القرار الاستثماري على المعلومات الواردة في القوائم والتقارير المالية، اما الاجابة على الفقرة (3 X) فكانت بوسط حسابي (4.54) وانحراف معياري (0.87) واذ تجاوز الوسط الحسابي (3.5) اما الانحراف المعياري اقل من الواحد الصحيح مما يعني وجود تشتت منخفض في اجابات العينة المبحوثة وهذه النتائج تشير الى معظم افراد العينة المبحوثة اكدوا تماما عن حاضر ومستقبل الشركة، أما الفقرة (4 X) اذ بينت ان المتوسط الحسابي (4.06) و انحراف معياري (0.96) واذ تجاوز الوسط الحسابي (3.5) اما الانحراف المعياري اقل من الواحد الصحيح مما يعني وجود تشتت منخفض في اجابات العينة المبحوثة وهذه النتائج تشير الى معظم افراد العينة المبحوثة اكدوا تماما انه للنشرات الخاصة بالسوق تدعم عملية اتخاذ القرار الاستثماري، اما الفقرة (5 X) فكانت بوسط حسابي (4.00) وانحراف معياري (1.11) واذ تجاوز الوسط الحسابي (3.5) اما الانحراف المعياري تجاوز الواحد الصحيح مما يعني وجود تشتت عالي في اجابات العينة المبحوثة وهذه النتائج تشير الى معظم افراد العينة المبحوثة اكدوا تماما أن التوسع بالإفصاح من قبل الشركات المساهمة في السوق يزيد من درجة الاعتماد على القوائم المالية في اتخاذ القرارات الاستثمارية، اما الاجابة على الفقرة (6 X) فكانت بوسط حسابي (3.84) وانحراف معياري (1.22) واذ تجاوز الوسط الحسابي (3.5) اما الانحراف المعياري تجاوز الواحد الصحيح مما يعني وجود تشتت عالي في اجابات العينة المبحوثة وهذه النتائج تشير الى معظم افراد العينة المبحوثة اكدوا تماما على انه عدم إكمال القوائم والتقارير المالية المنشورة يؤثر سلباً على سلوك المستثمر، اما الاجابة على الفقرة (7 X) فكانت بوسط حسابي (4.16) وانحراف معياري (0.94) واذ تجاوز الوسط الحسابي (3.5) اما الانحراف المعياري اقل من الواحد الصحيح مما يعني وجود تشتت منخفض في اجابات العينة المبحوثة وهذه النتائج تشير الى معظم افراد العينة المبحوثة اكدوا تماما على انه عدم قيام مدققين الحسابات المالية داخل السوق المالي بإبداء رأيهم في الإفصاح يشجع إدارات الشركات المساهمة العامة بعدم الإلتزام الكامل بمتطلبات الإفصاح، اما الاجابة على الفقرة (8 X) فكانت بوسط حسابي (4.62) وانحراف معياري (0.71) واذ تجاوز الوسط الحسابي (3.5) اما الانحراف المعياري اقل من الواحد الصحيح مما يعني وجود تشتت منخفض في اجابات العينة المبحوثة وهذه النتائج تشير الى معظم افراد العينة المبحوثة اكدوا تماما على انه عدم إلتزام الشركات المساهمة العامة بالمتطلبات القانونية والمهنية للإفصاح يحد من قدرة المستثمر على صنع القرار

الإستثماري ، اما الاجابة على الفقرة (9 x) فكانت بوسط حسابي (4.44) وانحراف معياري (0.58) واذ تجاوز الوسط الحسابي (3.5) اما الانحراف المعياري اقل من الواحد الصحيح مما يعني وجود تشتت منخفض في اجابات العينة المبحوثة وهذه النتائج تشير الى معظم افراد العينة المبحوثة اكدوا على انه عدم ضمن تقرير مجلس الإدارة السنوي معلومات عن أهداف الشركة والنشاط المالي المستقبلي وأي أحداث غير مالية تؤثر على سلوك المستثمر داخل السوق المحلي.

جدول رقم (2) مستوى اجابات افراد عينة البحث عن متغير نجاح القرار الاستثماري للمستثمر

الانحراف المعياري	الوسط الحسابي	لا اتفق تماما	لا اتفق	غير متأكد	اتفق	اتفق تماما	الفقرات
0.92	4.26	0	0	1	13	36	تكرار
		0.0	0.0	2.00	26.0	72.0	%
1.71	3.18	2	5	5	22	16	تكرار
		0.05	10.0	10.0	44.0	32.0	%
0.87	4.54	0	0	4	18	28	تكرار
		0.0	0.0	8.0	36.0	56.0	%
0.96	4.06	0	0	1	14	35	تكرار
		0.0	0.0	2.00	28.0	70.0	%
1.51	4.18	0	9	3	18	20	تكرار
		0.0	18.0	6.0	36.0	40.0	%
1.22	3.84	0	8	6	22	14	تكرار
		0.0	16.0	12.0	44.0	28.0	%
0.94	4.16	0	4	6	18	22	تكرار
		0.0	8.0	12.0	36.0	44.0	%
0.71	4.62	0	2	0	18	30	تكرار
		0.0	4.0	0.0	36.0	60.0	%
0.58	4.44	0	0	2	24	24	تكرار
		0.0	0.0	4.0	48.0	48.0	%
1.11	3.9	2	4	6	18	20	تكرار
		4.0	8.0	12.0	36.0	40.0	%
	4.118						المعدل العام

اما الاجابة على الفقرة (10 x) فكانت بوسط حسابي (3.9) وانحراف معياري (1.11) واذ تجاوز الوسط الحسابي (3.5) اما الانحراف المعياري تجاوز الواحد الصحيح مما يعني وجود تشتت عالي في اجابات العينة المبحوثة وهذه النتائج تشير الى معظم افراد العينة المبحوثة اكدوا تماما على انه زيادة درجة تفصيل المعلومات المعروضة في التقارير المالية تعتبر إحدى المؤثرات الهامة على إستقطاب رأس المال المحلي والاجنبي، اما المعدل العام حول اجابات العينة المبحوثة حول فقرات متغير مدى توافر المعلومات المالية ومدى الافصاح عنها كان (4.118) ويشير المتوسط العام الى تأكيد العينة المبحوثة تماما على اهمية دور متغير نجاح القرار الاستثماري للمستثمر كمتغير اساسي ضمن متغيرات العمل في سوق العراق للاوراق المالية .

ثانيا / اختبار ومناقشة فرضيات البحث

يهدف هذا البحث الى مناقشة فرضيات البحث واختبارها ، وتحديد وتحليل العلاقات بين المتغير المستقل والمتغير التابع عبر تحليل وتحديد العلاقات بين متغيرات البحث وبين علاقة ارتباط واثر المتغير المستقل والمتمثل في توافر المعلومات المالية ومدى الافصاح عنها مع نجاح القرار الاستثماري للمستثمر المتغير التابع ، وليبيان مدى تلك العلاقات للشركات قيد البحث تم الاعتماد على مجموعة من المقاييس الاحصائية بالاستعانة بمخرجات و البرنامج الاحصائي (spss-V20) ، ولتحليل تلك العلاقات وبين الارتباط والاثر بين المتغيرات . و لأجل تحيل فرضيات البحث ومناقشتها واختبارها ولمعرفة علاقة الارتباط واختبار معنوية الفرضيات بين متغير توافر المعلومات المالية ومدى الافصاح عنها وبين متغير نجاح القرار الاستثماري للمستثمر ، تم الاعتماد على معامل ارتباط بيرسون ، فضلاً عن الاستعانة باختبارات (f , t) لاختبار معنوية الفرضيات ، فضلاً عن استخدام معامل التفسير (التحديد) (R^2) لغرض قياس نسبة ما تفسره توافر المعلومات المالية ومدى الافصاح عنها من تغيرات تأثر بها نجاح القرار الاستثماري للمستثمر .

1- اختبار الفرضية الاولى

لأجل تحيل الفرضية الاولى ومناقشتها واختبارها والتي تنص على (توجد علاقة ارتباط معنوية ذات دلالة احصائية بين متغير توافر المعلومات المالية ومدى الافصاح عنها وبين متغير نجاح القرار الاستثماري للمستثمر في سوق العراق للاوراق المالية) تم الاعتماد على معامل ارتباط بيرسون ، فضلاً عن الاستعانة باختبار (t) لاختبار معنوية الفرضية ، و يبين الجدول رقم (3) معامل الارتباط بلغ (0.70) ويمثل علاقة ارتباط قوية، وان هناك تأثيراً احصائياً معنوياً لتوافر المعلومات المالية ومدى الافصاح عنها في نجاح القرار الاستثماري للمستثمر ، اذ كانت قيمة t المحسوبة (3.27) وهي اكبر من t الجدولية التي بلغت (2.31) وبمعنوية (0.05) .

جدول رقم (3) علاقة الارتباط بين متغيرات البحث

المتغير المستقل	المتغير المعتمد	معامل الارتباط (r)	قيمة t المحسوبة	Sig
توافر المعلومات المالية ومدى الافصاح عنها	نجاح القرار الاستثماري للمستثمر	0.70	3.27	0.000

قيمة t الجدولية عند مستوى دلالة 0.05 ودرجة حرية 8 = 2.31

2- اختبار الفرضية الثانية

لتحليل الفرضية الثانية ومناقشتها واختبارها والتي تنص على (يوجد تأثير معنوي ذو دلالة احصائية لتوافر المعلومات المالية ومدى الافصاح على نجاح القرار الاستثماري للمستثمر في سوق العراق للاوراق المالية) ولمعرفة علاقة الانحدار ومن اجل التحقق من اثبات هذه الفرضية تم استخدام الانحدار الخطي البسيط (Simple Liner Regression) ، فضلاً عن الاستعانة باختبار (F) لاختبار معنوية الفرضية، ويبين الجدول رقم (4) ان قيمة معامل الانحدار (0.62) وهذا مؤشر لمقدار تأثير لتوافر المعلومات المالية ومدى الافصاح عنها على نجاح القرار الاستثماري للمستثمر اذ يعني ان التغيير في لتوافر المعلومات المالية ومدى الافصاح عنها بمقدار 1% يتبعه تغير في نجاح القرار الاستثماري للمستثمر بمقدار (0.62) وهو ذات دلالة معنوية اذ بلغت قيمة F المحسوبة (7.23) وهي اكبر من F الجدولية التي بلغت (5.1) وبدلالة معنوية (0.05) كما هو واضح في الجدول رقم (4) ، كما بلغت قيمة (R²) معامل التحديد (0.22) مما يعني بان (22%) من التغيرات الحاصلة في نجاح القرار الاستثماري للمستثمر يمكن تفسيرها من خلال التغييرات التي تحدث في توافر المعلومات المالية ومدى الافصاح عنها كما هو واضح في الجدول رقم (4) .

جدول رقم (4) علاقة الانحدار بين متغيرات البحث

المتغير المستقل	المتغير المعتمد	معامل الانحدار b1	قيمة F المحسوبة	معامل التحديد R2	قيمة الثابت	مستوى المعنوية	اختبار المعنوية
توافر المعلومات المالية ومدى الافصاح عنها	نجاح القرار الاستثماري للمستثمر	0.62	7.263	0.22	6.23	0.05	معنوية

قيمة f الجدولية عند مستوى دلالة 0.05 ودرجة حرية (9 ، 1) = 5.1

المحور الرابع : الاستنتاجات والتوصيات

اولاً: الاستنتاجات

من خلال دراسة وتحليل اثر التوسع الافصاح المالي على قرارات الاستثمار في سوق العراق للاوراق المالية توصل الباحثان الى الاستنتاجات الآتية :

1. وجود علاقة ارتباط قوية ذات دلالة معنوية بين كفاية الافصاح المالي وبين نجاح القرار الاستثماري في سوق العراق للاوراق المالية مما يعطي اهمية كبيرة لدور الافصاح المالي في جذب الاستثمار للسوق المالي العراقي .
2. وجود تأثير ذو دلالة معنوية قوية ذات دلالة معنوية بين كفاية الافصاح المالي وبين نجاح القرار الاستثماري في سوق العراق للاوراق المالية مما يعني ان اي تغير في الافصاح المالي يؤدي تغير في قرارات الاستثمار في سوق المالي العراقي.
3. الاثر الكبير للإفصاح المالي على قرارات الاستثمار في سوق العراق للاوراق المالية حيث اظهرت الدراسة وجود علاقة ارتباط واث ذات دلالة احصائية بين متغير توافر المعلومات المالية ومدى الافصاح عنها ومتغير نجاح القرار الاستثماري للمستثمر وهذا يعطي دور ذا اهمية لمصادقية الافصاح المالي في جذب الاستثمار باتواعه.

4. اهمية وضع القواعد والتقارير المالية بشكل يعكس واقع حال الشركات لأجل اعتمادها في اتخاذ القرارات الاقتصادية والاستثمارية من قبل المستثمرين .
5. كلما تعددت التقارير وقصرت دورتها خلال السنة المالية واحتوت معلومات اكثر واقعيه سوف تصبح اكثر ملائمة لخدمة اهداف المستثمرين .
6. ان اي تضليل في المعلومات المتضمنة في القوائم من شأنه أن يفقدها اهميتها وبالتالي التأثير على قرار الاستثمار الذي يعتبر من القرارات الهامة والخطيرة مما يستلزم توافر معلومات على درجة كبيرة من الدقة
7. بروز اهمية توصيل المعلومات المالية الهامة لشرائح مختلفة وواسعه في المجتمع .

ثانيا: التوصيات

1. ضرورة التزام الشركات التي تتداول اسهمها بالإفصاح عن البيانات المالية واي معلومات اضافية تكون ضرورية لبث الأطمئنان لدى المساهمين على اموالهم وكيفية ادارتها داخل الشركات وتقليل المخاطر التي يتعرضون لها نتيجة الكميات المتداولة من الاسهم
2. ضرورة تشجيع قيام مكاتب او شركات اوبيوت خبرة متخصصة في مجال التحليل المالي وتقدير المخاطر بهدف تقديم الرأي الفني للمساهمين دون مقابل على ان يتم تمويلها من خلال نسبة تستقطع سنويا من ارباح الشركات التي تتداول اسهمها .
3. وضع معايير للتوسع بالإفصاح المالي من قبل السوق المالي والمؤسسات المعنية بالاعتماد على معايير الإفصاح الدولية تلزم الشركات التي تتداول اسهمها بالإفصاح عن كميات مناسبة من البيانات المالية واي معلومات مالية ضرورية لبث الاطمئنان لدى المستثمرين .
4. العمل على زيادة جودة المعلومات التي يتم الإفصاح عنها من قبل الشركات المساهمة العامة العراقية، وذلك باحتكامها إلى الخصائص النوعية للمعلومات المالية كالمصادقية مع مراعاة التوقيت في الإفصاح لزيادة ملائمتها لعملية اتخاذ القرار الاستثماري والتمويلي .
5. حتى يكون لصغار المستثمرين دور فعال في الرقابة على اداء الشركات والالتزام بحضور الجمعيات العمومية فإنه يجب العمل على ضرورة توزيع التقارير السنوية .
6. ضرورة تشجيع الابحاث والدراسات التي تهدف الى نشر الوعي الاستثماري وعقد الندوات لمناقشة نتائج هذه الابحاث ودراسة المقترحات والتوصيات التي يعرضها الباحثون .

المصادر

أولاً: الكتب العربية

1. أبو طالب ، يحيى محمد،(2005) نظرية المحاسبة والمعايير المحاسبية ، القاهرة : شركة ناس للطباعة والنشر .
2. البربري ، صالح ،(2001). الممارسات غير المشروعة في بورصة الاوراق المالية ، دراسة قانونية واقتصادية مقارنة ، القاهرة : مركز المساندة القانونية .
3. الحناوي ،محمد صالح ،(2006). تحليل وتقييم الاسهم والسندات ، الاسكندرية : الدار الجامعية للنشر .
4. الحناوي ، محمد صالح وآخرون ،(2004). الاستثمار في الاسهم والسندات ، الاسكندرية : الدار الجامعية للنشر .
5. الدسوقي ، ايهاب ،(2000). اقتصاديات كفاءة البورصة ، القاهرة : دار النهضة العربية للنشر .
6. الزرري ، عبد النافع عبد الله ، و فرح ، غازي توفيق ،(2000). الأسواق المالية ، عمان : دار وائل للنشر .
7. الشيرازي ، عباس مهدي،(2002) . نظرية المالية ، الكويت : ذات السلاسل للنشر . : الدار الجامعية للنشر .
8. العربي ، عصام فهد ،(2002). الاستثمار في بورصة الأوراق المالية ، دمشق : دار الرضا للنشر .
9. العلي ، اسعد حميد (2012) " الإدارة المالية " ، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان
10. حسين، أحمد حسين علي،(1997). نظم المعلومات المحاسبية – الاطار الفكري والنظم التطبيقية الإسكندرية: مكتبة الاشعاع .
11. حماد ، طارق عبد العال ، (2005). التقارير المالية ، القاهرة : الدار الجامعية للنشر .
12. شافعي ، عباس و سالم ، منير ، (1974) النظم المحاسبية ، المنيرة : مكتبة الشباب .
13. عبد العزيز ، جلال عبد الفتاح ،(1989). المحاسبة الإدارية، القاهرة : دار الكتاب الجامعي .
14. على ، ثروت محمد ،(2015). المفاهيم المحاسبية والاقتصادية في تحليل وتقييم المشروعات ، القاهرة : معهد التخطيط القومي .
15. لطفى ، أمين السيد أحمد،(2005). نظرية المحاسبة – منظور التوافق الدولي، القاهرة: الدار الجامعية للنشر .
16. متولي ، عصام الدين محمد ، (2005) . دور المعلومات المحاسبية في الوفاء باحتياجات سوق المال في مصر والسودان، الخرطوم : شركة مطابع السودان .
17. مطر ، محمد ،(2007). نظرية المحاسبة ، عمان ، منشورات جامعة القدس المفتوحة .
18. هندي ، منير ابراهيم ،(2005). الاوراق المالية وأسواق راس المال ، الاسكندرية : شركة المعارف للنشر .

ثانياً : اطاريح الدكتوراه ورسائل الماجستير

1. آدم ، فائزة محمد ،(2004). مشاكل الإفصاح في القوائم المالية ، الخرطوم : جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، رسالة ماجستير غير منشورة.
2. العابدي ، محمد عبد الرحمن،(2015). استخدام الأساليب الكمية في تطوير البيانات المحاسبية اللازمة لترشيد قرارات الاستثمار – بالتطبيق على قطاع التأمين ، القاهرة : جامعة المنصورة ، اطروحة دكتوراه غير منشورة .
3. الفراء ، عبد الشكور عبد الرحمن، (2005) . أهمية البيانات والتقارير والمعلومات المحاسبية في ترشيد قرارات الاستثمار في الطاقة الانتاجية ، دراسة ميدانية على المشروعات الصناعية السعودية 1999-2003 ، الخرطوم : جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا ، اطروحة دكتوراه غير منشورة.
4. الموعد ، محمود عبد الله ،(2005). العوامل المؤثرة على أسعار الأسهم – بالتطبيق على بورصة عمان للأوراق المالية ، الخرطوم : جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا ، رسالة ماجستير غير منشورة.
5. سبيل ، مأمون مدني مهدي،(2004). دور التقارير المالية المنشورة في جذب الاستثمارات الأجنبية لأسواق المال بالدول النامية ، الخرطوم : جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا ، رسالة ماجستير غير منشورة .

ثالثاً : الدوريات والمجلات العلمية المنشورة

1. الشيرازي ، علي ، (1990) .دراسة لتوجهات المستثمر نحو الطرق المعاصرة للتوسع في الإفصاح ، القاهرة: جامعة القاهرة ، مجلة البحوث التجارية ، المجلد الخامس عشر ، العدد الاول .
2. الدهراوي ، كمال الدين ،(2014) . دور الإفصاح في تخفيض عدم تماثل المعلومات وزيادة كفاءة سوق رأس المال ، الإسكندرية : جامعة الإسكندرية ، مجلة البحوث التجارية ، العدد الاول.
3. سالم ، منير محمود،(1977) . تخطيط وترشيد استخدام الطاقة الإنتاجية والرقابة على تكلفتها في المشروعات الصناعية (جدة : جامعة الملك عبد العزيز ، مركز البحوث والتنمية ، مجلة الاقتصاد والادارة ، العدد الرابع .
4. غرابية ، فوزي، (1987).مدى توفر الايضاحات في التقارير المالية السنوية للشركات المساهمة العامة الصناعية في الاردن ، عمان : مجلة دراسات ، المجلد الرابع ، العدد الثامن .
5. مراد ، ممدوح هاشم ،(1997) .دراسة اختبارية لأثر اختلاف الحجم وطبيعة النشاط على متطلبات الاتجاهات المعاصرة للتوسع في الإفصاح ، الزقازيق : جامعة الزقازيق ، مجلة البحوث التجارية ، المجلد التاسع عشر ، العدد الاول .

رابعاً: المراجع الأجنبية

- 1- Baruch ,Lev and Stephen, Penman H.(1990). Voluntary Disclosure Nondisclosure and Stock Prices , Journal Of Accounting Research , Vol. 28, No.1 .
- 2- Barakat, Abdallah (2014), "The Effect of Financial Structure, Financial Leverage and Profitability on Value of Shares of Industrial Companies", Delhi Business Review , Vol. 15, No. 2 .
- 3- Corso , Renato Marques & Kassai , José Roberto & Lima , Gerlando Augusto Franco Sampaio (2012) "Dividend Yield and Interest on Own Capital versus Stock Return" , Journal of Education and Research in Accounting , , vol. 6, no. 2 . Brasília .
- 4- Charles , Janet (2012) "Including cash flow in securities risk analysis back." , , Department of Economics and Business, Sydney >
- 5- Faerber, Esme, " All about Stocks" ,USA, 2th ed , Mc Graw-Hill Co., 2 (2007) Edition, USA.
- 6- Gitman ,Lawrence (2009) , " Managerial Finance", Manufactured in the United States , America.
- 7- Gunay ,Samet ., (2006) "Total Risk Composition ", Journal of Emerging Issues in Economics, Finance and Banking (JEIEFB), vol.3, No.4,.
- 8- Gordon, Gilbert and Pressman ,Lsreal,(1978). Quantitative Decision Making For Business , New York : Richard D. Irwin , Inc. Home Wood .
- 9- James C. Van Horne , (2009), " Financial Management" 13th Edition Manufactured in the United States of America.
- 10- Parrino, John & Kidwell , Wiley (2009) "corporate financial" , 13th Edition , McGraw-Hill, New yourk.
- 11- Phillip R. Daves, (2013) , "Intermediate financial management."13th Edition Manufactured in the United States of America.
- 12- Ross , S. □ Westerfield , R. □ Jaffe , A. (2007), , "Corporate finance " , 6 th edition , Mc Graw Hill , New Yourk.

- 13- Swart, Michael (2010) , "The pecking order, debt capacity and information asymmetry ", Journal of Financial Economics, Elsevier.
- 14- Wolk and Tearney,. (1989) Accounting Theory: A conceptual and Institutional Approach, 2ed,. Edition , PWS- Kent Publishing Co.
- 15- Wallman , S. M. ,(2005).The Future Of Accounting and Disclosure In An Evolving World : The Need For Dramatic Change ,Accounting Horizons , Vol. 9 , No. 3.
- 16- Manes , (2008) , "Determinants of Capital Structure : Evidence on Chinese Companies" Master's thesis In Accounting & Finance , University of Vaasa , Finland.

خامسا: المواقع الالكترونية

- 1- <http://www.alriyadh.com>
- 2- <http://www.oppc.pna.net/mag/mag15>

1- سوق العراق للأوراق المالية (www.isx-iq.net)

