



الجمهورية العربية السورية
وزارة التعليم العالي
جامعة دمشق – كلية الاقتصاد
ماجستير مراجعة الحسابات

دراسة بعنوان:

أثر مراجعة التقارير المالية المرحلية في قرارات المستثمر في السوق
المالية

(دراسة ميدانية في سوق دمشق للأوراق المالية)

رسالة مقدمة لنيل درجة الماجستير في مراجعة الحسابات

The Effect Of review for interim financial statements

On The investors decisions at the financial market

“Field study in Damascus Securities Exchange”

إعداد الطالبة:

فاطمة عوض بيجوج

إشراف الدكتور:

علي يوسف

قرار لجنة الحكم

تم مناقشة هذه الرسالة والتي تحمل عنوان "أثر مراجعة التقارير المالية
المرحلية في قرارات المستثمر في السوق المالية- دراسة ميدانية في سوق
دمشق للأوراق المالية"

وأجيزت بتاريخ ٢٠١٥/١١/١١ م من قبل لجنة الحكم المؤلفة من:

التوقيع



أعضاء لجنة الحكم

الدكتور عصام قريط:

(الأستاذ في جامعة دمشق - قسم المحاسبة - عضواً)



الدكتور عبد الرحمن مرعي:

(الأستاذ المساعد في جامعة دمشق - قسم المحاسبة - عضواً)



الدكتور علي يوسف:

(الأستاذ المساعد في جامعة دمشق - قسم المحاسبة - عضواً مشرفاً)

تصريح

أصرح بأن الدراسة الموصّفة في هذه الرسالة تحت عنوان: "أثر مراجعة التقارير المالية المرحلية في قرارات المستثمر في السوق المالية (دراسة ميدانية في سوق دمشق للأوراق المالية)"، لم يسبق أن قدّمت للحصول على أية درجة جامعية أخرى، ولم تقدّم حالياً لذلك، وأن كافة الأعمال والنتائج المذكورة هي نتيجة جهودي الشخصية، وبتوجيه من الأستاذ المشرف، وأن أية معلومات أو طرائق، أو نتائج أخرى، وردت في الرسالة، قد نسبت إلى مصادرها، ومؤلفيها بوضوح في النص وفي قائمة المراجع.

الباحثة

فاطمة عوض بجبوج

بِسْمِ اللّٰهِ الرَّحْمٰنِ الرَّحِیْمِ

﴿ وَقُلْ رَبِّیْ نَزَدَنِیْ عِلْمًا ﴾

﴿ ۱۱۴ ﴾ سورة طه، آية

صدق الله العظيم

الإهداء

إلى قدوتي

والدي . . . رحمه الله

أهديك وعدي بعد الوفاء

إلى خبز أُمي . . وقهوة أُمي . . دوماً أحن . . إلى مَنْ بدعواتها تنير الحياة

أُمي

إلى من بهم أشدُّ أمرٍ و صمودي كل التقدير والاحترام

أخوتي

إلى من بهن تمتلئ الحياة دفءً وحناناً أينما كنتن

أخواتي

إلى الآمال القادمة . .

أبناء أخوتي وأخواتي

إلى من قضيت معهن أجمل الايام رفيقات دربي

صديقاتي

إلى وطني . . إلى حضارته

سورية

إلى جميع زملائي في الدراسة والعمل . . إلى من كان حاضراً وغائباً

*** إلى من . . . على هذه الأرض يستحق الحياة ***

شكر وتقدير



الحمدُ لله الذي كان لي عوناً في الوصول إلى إنجاز هذا العمل

بداية . . يستحق الشكر معناه عندما يُقدّم إلى أستاذي الدكتور علي يوسف، وذلك بقبوله الإشراف على رسالتي، ومساعدتي في كافة الأمور المتعلقة بالبحث العلمي ومتطلباته، حيث كان منهل علمٍ فيض بما يعني ويفيد . فكانت توجيهاته ودعمه وإرشاده دليلاً ليصل هذه الدراسة إلى الانجاز المراد . كما أتوجه بالشُّكر إلى أعضاء لجنة المناقشة المحترمين، على تفضُّلهم بقبول مناقشة رسالتي، ولما بذلوه من وقت وجُهد في قراءة هذه الرسالة، وعلى ما سيقدّمونه من توجيهات، وملاحظات علمية ستساهم في إغناء هذه الرسالة .

كما أتقدّم بالشُّكر الجزيل إلى الدكتور منذر عواد الذين تكرّم مشكوراً بقرأة الجزء العملي من هذه الرسالة وعلى ما قدّم من نصائح ساهمت في إنجاز العمل . وأتقدّم أيضاً بالشُّكر الجزيل للدكتورة مها ربحاوي على الدعم والدور الذي قدمته لوصولي إلى إنجاز العمل . وكل الشُّكر إلى جميع أعضاء الهيئة التدريسية في قسم الحاسبة بكلية الاقتصاد - جامعة دمشق وكافة الموظفين فيها على ما يبذلونه من جهد في خدمة الطالب .

أخيراً . . الشكر لكل من ساعدني ووقف إلى جانبي وكان خير عون لي في كل لحظة .

الباحثة

فهرس المحتويات

أ.....	قرار لجنة الحكم
ب.....	تصريح
ث.....	الإهداء
ح.....	شكر وتقدير
خ.....	فهرس المحتويات
ر.....	قائمة الجداول
١.....	مستخلص الدراسة
٢.....	الفصل الأول: الإطار العام للدراسة
٣.....	١-١-١- المقدمة:
٤.....	١-٢-١- مشكلة الدراسة:
٤.....	١-٣-١- الدراسات السابقة:
١٤.....	١-٤-١- أهمية الدراسة:
١٥.....	١-٥-١- أهداف الدراسة:
١٥.....	١-٦-١- فروض الدراسة:
١٦.....	١-٧-١- محددات الدراسة:
١٦.....	١-٨-١- متغيرات الدراسة:
١٦.....	١-٩-١- منهجية الدراسة:
١٧.....	١-١٠-١- عينة الدراسة:
١٧.....	١-١١-١- مخطط الدراسة:
١٧.....	الفصل الثاني: مراجعة التقارير المالية المرحلية
١٨.....	المبحث الأول: طبيعة التقارير المالية المرحلية وإعدادها
١٩.....	٢-١-١-١- مفهوم التقارير المالية المرحلية:
٢٠.....	٢-١-١-٢- أهمية التقارير المالية المرحلية وأهدافها:
٢٣.....	٢-١-١-٣- متطلبات إعداد وعرض التقارير المالية المرحلية وفق المعيار المحاسبي الدولي رقم (٣٤):

- ٢٧-١-٢-٤- الخصائص النوعية للمعلومات الواردة في التقارير المرحليّة:.....
- المبحث الثاني: مراجعة التقارير الماليّة المرحليّة في السوق الماليّة في ظل الإصدارات المهنية..... ٣١**
- ٣٢-٢-١- مفهوم وطبيعة مراجعة التقارير الماليّة المرحليّة:.....
- ٣٣-٢-٢- أهمية مراجعة التقارير الماليّة المرحليّة:.....
- ٣٣-٢-٣- أهداف مراجعة التقارير الماليّة المرحليّة:.....
- ٣٤-٢-٤- العوامل المؤثرة في مراجعة التقارير الماليّة المرحليّة:.....
- ٣٥-٢-٥- الطلب على خدمات مراجعة التقارير الماليّة المرحليّة في بيئة الأسواق الماليّة:.....
- ٣٦-٢-٦- المبادئ العامة ومعايير الأداء المهني ومدى ملائمتها لعملية مراجعة التقارير الماليّة المرحليّة:.....
- ٣٩-٢-٧- مسؤوليات المدقق المهنية عن التقارير الماليّة المرحليّة:.....
- ٤٣-٢-٨- العقوبات المترتبة على المدقق في السوق الماليّة السوريّة:.....
- المبحث الثالث: إجراءات مراجعة التقارير الماليّة المرحليّة في السوق الماليّة..... ٤٤**
- ٤٦-٣-١- الارتباط بمهمّة مراجعة المعلومات الماليّة المرحليّة:.....
- ٤٧-٣-٢- تخطيط أعمال مراجعة التقارير الماليّة المرحليّة للشركات المدرجة في سوق الأوراق الماليّة:.....
- ٥٢-٣-٣- تقرير مراجعة التقارير الماليّة المرحليّة:.....
- الفصل الثالث: الأسواق الماليّة وطبيعة القرارات الاستثماريّة..... ٥٧**
- المبحث الأوّل: طبيعة الأسواق الماليّة وكفاءتها..... ٥٨**
- ٥٩-٣-١-١- ماهيّة الأسواق الماليّة وأهميتها:.....
- ٦٤-٣-١-٢- أنواع الأوراق الماليّة المتداولة في السوق الماليّة:.....
- ٦٦-٣-١-٣- التعامل في سوق الأوراق الماليّة:.....
- ٦٨-٣-١-٦- كفاءة السوق الماليّة:.....
- ٧٤-٣-١-٧- جودة المعلومات المحاسبية المتاحة في السوق الماليّة:.....
- المبحث الثاني: طبيعة القرارات الاستثماريّة في السّوق الماليّة ومحدّداتها..... ٧٧**
- ٧٨-٣-٢-١- الاستثمار في الأسواق الماليّة:.....
- ٨٧-٣-٢-٢- محدّدات قرار المستثمر:.....

الفصل الرابع: تحليل البيانات واختبار الفرضيات	١٠٤
المبحث الأول: لمحة عن سوق دمشق للأوراق المالية	١٠٥
٤-١-١- نشأة سوق دمشق للأوراق المالية:	١٠٥
٤-١-٢- الأوراق المالية المتداولة في سوق دمشق للأوراق المالية:	١٠٦
٤-١-٣- المؤشر الممثل بالقيمة السوقية (DWX) في سوق دمشق للأوراق المالية:	١٠٦
٤-١-٤- اعتماد مدققي حسابات المنشآت الخاضعة لرقابة هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية:	١٠٧
المبحث الثاني: مجتمع الدراسة والأساليب الإحصائية	١٠٨
٤-١-١- مجتمع وعينة الدراسة:	١٠٩
٤-١-٢- تصميم أداة جمع البيانات:	١٠٩
٤-١-٣- الأساليب والأدوات الإحصائية المستخدمة في تحليل البيانات:	١١٠
٤-١-٤- صدق وثبات استبانة الدراسة:	١١١
٤-١-٥- عرض وتحليل الصفات الديموغرافية لعينة الدراسة:	١١٣
المبحث الثالث: اختبار الفرضيات	١١٧
٤-٣-١- اختبار التوزيع الطبيعي (1- Sample K-S):	١١٧
٤-٣-٢- اختبار فرضيات الدراسة الرئيسة:	١١٧
٤-٣-٣- اختبار فرضيات الدراسة الفرعية:	١٢٤
المبحث الرابع: النتائج والتوصيات	١٣٥
٤-٤-١- النتائج:	١٣٥
٤-٤-٢- التوصيات:	١٣٧
المراجع	١٥١
الملاحق	١٥١

قائمة الجداول

رقم الجدول	العنوان	الصفحة
الجدول رقم (١-٤)	العينة المستهدفة ودرجة الإجابة الفعلية لها	١٠٩
الجدول رقم (٢-٤)	درجات مقياس ليكارت وأطوال الفترات	١١٠
الجدول رقم (٣-٤)	معاملات ارتباط بيرسون بين محاور الاستبانة والدرجة الكلية للاستبانة	١١١
الجدول رقم (٤-٤)	معاملات ارتباط بيرسون والثبات لكل محور من محاور الاستبانة والدرجة الكلية للاستبانة	١١٢
الجدول رقم (٥-٤)	معاملات ألفا كرون باخ لكل محور من محاور الاستبانة والدرجة الكلية للاستبانة	١١٣
الجدول رقم (٦-٤)	توزع عينة الدراسة حسب متغير العمر	١١٤
الجدول رقم (٧-٤)	توزع عينة الدراسة حسب متغير المؤهل العلمي	١١٤
الجدول رقم (٨-٤)	توزع عينة الدراسة حسب متغير الاختصاص	١١٥
الجدول رقم (٩-٤)	توزع عينة الدراسة حسب متغير العمل	١١٦
الجدول رقم (١٠-٤)	توزع عينة الدراسة حسب متغير عدد سنوات التعامل في الاستثمار	١١٦
الجدول رقم (١١-٤)	اختبار التوزيع الطبيعي (1-Sample Kolmogorov-Smirnov)	١١٧
الجدول رقم (١٢-٤)	تحليل آراء عينة الدراسة حول الفرضية الأولى	١١٨
الجدول رقم (١٣-٤)	تحليل آراء عينة الدراسة حول الفرضية الثانية	١٢٠
الجدول رقم (١٤-٤)	تحليل آراء عينة الدراسة حول الفرضية الثالثة	١٢٢
الجدول رقم (١٥-٤)	تحليل آراء عينة الدراسة حول الفرضيات مجتمعة	١٢٣
الجدول رقم (١٦-٤)	نتائج تحليل التباين الأحادي بالنسبة للعمر	١٢٤
الجدول رقم (١٧-٤)	نتائج تحليل المتوسط والانحراف المعياري حسب العمر	١٢٥
الجدول رقم (١٨-٤)	نتائج تحليل التباين الأحادي بالنسبة للمؤهل العلمي	١٢٦
الجدول رقم (١٩-٤)	نتائج تحليل المتوسط والانحراف المعياري حسب المؤهل العلمي	١٢٧
الجدول رقم (٢٠-٤)	نتائج تحليل التباين الأحادي بالنسبة للتخصص العلمي	١٢٨
الجدول رقم (٢١-٤)	نتائج تحليل المتوسط والانحراف المعياري حسب التخصص العلمي	١٢٩
الجدول رقم (٢٢-٤)	نتائج تحليل التباين الأحادي بالنسبة للعمل	١٣٠
الجدول رقم (٢٣-٤)	نتائج تحليل المتوسط والانحراف المعياري حسب مجال العمل	١٣١
الجدول رقم (٢٤-٤)	نتائج تحليل التباين الأحادي بالنسبة لسنوات التعامل في الاستثمار	١٣٢
الجدول رقم (٢٥-٤)	نتائج تحليل المتوسط والانحراف المعياري حسب سنوات التعامل في الاستثمار	١٣٣

قائمة المصطلحات

المصطلح	المصطلح باللغة الانكليزية	المصطلح باللغة العربية
IASB	International Accounting Standards Board	مجلس معايير المحاسبة الدولية
FASB	Financial Accounting Standards Board	مجلس معايير التقارير المالية الدولية
GAAP	Generally Accepted Accounting Principles	مبادئ المحاسبة المقبولة قبولاً عاماً
IASC	International Accounting Standards Committee	لجنة معايير المحاسبة الدولية
SEC	U.S Securities and Exchange Commission	لجنة بورصة الأوراق المالية والمبادلات الأمريكية
APB	Accounting Principles Board	مجلس مبادئ المحاسبة
FASB	Financial Accounting Standards Board	مجلس معايير المحاسبة المالية
AAA	American Accounting Association	الجمعية الأمريكية للمحاسبة
AICPA	American Institute of Certified Public Accountants	مجمع المحاسبين القانونيين الأمريكي
SCFMS	Syrian Commission on Financial Markets and Securities	هيئة الأسواق والأوراق المالية السورية
DSE	Damascus Securities Exchange	سوق دمشق للأوراق المالية

مستخلص الدراسة

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة ما إذا كانت عملية مراجعة التقارير المالية المرحلية تؤثر في قرارات المستثمرين في سوق دمشق للأوراق المالية، وذلك من خلال تحديد أثر عملية مراجعة التقارير المالية المرحلية في أسعار الأسهم السوقية، حجم التداول على الأسهم والقدرة التنبؤية للمستثمر. ولتحقيق أهداف الدراسة قامت الباحثة بتصميم أداة جمع البيانات والمتمثلة بالاستبيان، حيث تكونت من ٣٨ سؤال توزعت على ثلاثة محاور رئيسية. وقد تم توزيع الاستبيان على عينة من المستثمرين في سوق دمشق للأوراق المالية، حيث بلغ عدد الاستبيانات الموزعة (٢٢٠) وقد تم استرداد (١٨٩) استبانة استبعد منها (٥) استبيانات لعدم استكمال البيانات فيها، وبالتالي دخل في التحليل (١٨٤) استبيان. وبعد ذلك تم إدخال البيانات وتحليلها باستخدام برنامج (SPSS) وذلك باستخدام العديد من الاختبارات.

توصلت الدراسة إلى العديد من النتائج والتي من أهمها:

- تؤدي مراجعة التقارير المالية المرحلية إلى تحقيق فاعلية أكبر عند اتخاذ القرار من قبل المستثمر، كما تؤدي إلى تخفيض أثر الشائعات ودرجة المخاطرة في السوق المالية، وتزيد من شفافية المعلومات الواردة في التقارير المالية المرحلية وقابليتها للمقارنة. لكن من جهة أخرى تم التوصل إلى أنّ المراجعة المرحلية لا تؤثر في قرار الهيئة العاملة للمساهمين بتوزيع الأرباح على حملة الأسهم، باعتبار هذا النوع من القرارات قد يأخذ طابع استثماري في حال توجّهت الإدارة إلى عدم التوزيع بغية استغلال فرص استثمارية تحقّق عوائد أفضل.
- تختلف المعلومات التي تمت مراجعتها والواردة في القوائم المالية المرحلية في تأثيرها على أسعار الأسهم وحجم التداول ولكن بنسب متقاربة وكان بيان المركز المالي المرحلي هو الأكثر أهمية في الفرضية الأولى والثانية باعتباره يمثل قوة المنشأة في تاريخ القوائم المالية.
- تزيد مراجعة التقارير المالية المرحلية من القدرة التنبؤية للمستثمر كالتنبؤ بالقيمة السوقية المستقبلية للأسهم، صافي الربح السنوي، الأرباح المرحلية المستقبلية، العائد على السهم والتدفقات النقدية المستقبلية. كما أنها تؤكد التنبؤات التي تم وضعها قبل إصدار تقرير المدقق المستقل، وتعطي موثوقية للمعلومات المقدمة من قبل المحللين والاستشاريين الماليين. وبالتالي فهي تؤثر في قرار المستثمر في السوق المالية من خلال سعر السهم وحجم التداول.

الفصل الأول: الإطار العام للدراسة

- ١-١ - المقدمة.
- ٢-١ - مشكلة الدراسة.
- ٣-١ - الدراسات السابقة.
- ٤-١ - أهمية الدراسة.
- ٥-١ - أهداف الدراسة.
- ٦-١ - فروض الدراسة.
- ٧-١ - محددات الدراسة.
- ٨-١ - متغيرات الدراسة.
- ٩-١ - منهجية الدراسة.
- ١٠-١ - عينة الدراسة.
- ١١-١ - مخطط الدراسة.

١-١ - المقدمة:

تلعب الأسواق المالية دوراً محورياً مهماً في عملية التنمية وتوجيه الاستثمارات في مختلف الدول، بما يمكن من استخدام الموارد والمدخرات المتاحة بشكل كفاء واتخاذ القرارات الرشيدة في توظيفها بالمكان المناسب للحصول على أفضل النتائج حيث يعتمد المستثمرون إلى توجيه مدخراتهم نحو الاستثمارات التي تحقق العوائد المرجوة، وقد جاء إنشاء سوق دمشق للأوراق المالية وما ارتبط به من قوانين وقرارات في إطار خطوات الإصلاح الاقتصادي التي شهدتها سورية.

من ناحية أخرى، تشكل المعلومات العنصر الأساس في اتخاذ القرارات من قبل مختلف الأطراف ذات الصلة بالمنشأة في سوق الأوراق المالية، خاصة منهم المستثمرين، حيث تتطلب القرارات التي يتخذونها معلومات جاءت انعكاساً لمتغيرات متعددة أبرزها حجم التداول على الأسهم والقيمة السوقية للأسهم؛ معلومات تتصف بخصائص معينة من أبرزها التوقيت الملائم في الإفصاح عن تلك المعلومات. وقد أبرزت التغيرات السريعة الحاصلة في بيئة الأعمال وارتفاع مستوى التقلب في الأسواق الحاجة إلى تقديم معلومات ملائمة في توقيت ملائم وفي فترات متقاربة، فكانت التقارير المالية المرحلية هي البديل الذي يهدف إلى تمكين المستثمرين من اتخاذ القرارات في الوقت المناسب.

في السياق نفسه؛ تشكل المحاسبة أحد مصادر المعلومات التنافسية في السوق، إذ تقدم المحاسبة -معمدة في ذلك على نظام معلومات- معلومات حول المركز المالي للمنشأة وأدائها خلال فترة محددة، ويفترض أن تلك المعلومات ملائمة لاحتياجات أولئك المستثمرين، خاصة بعد اخضاعها لعملية تدقيق ومراجعة من قبل شخص مهني مستقل ومحيد. إلا أن من أحد أبرز الانتقادات التي توجه لعملية التقرير المالي السنوية هي كونها تصدر بعد انتهاء الفترة المالية بمدة قد تزيد على ثلاثة أشهر، ولذلك، ومن أجل تعزيز ملائمة المعلومات المحاسبية لقرارات المستثمرين، نصت القوانين ودعت الهيئات المحاسبية مثل مجلس معايير المحاسبة الدولية International Accounting Standards Board (IASB)، ومجلس معايير التقارير المالية الدولية Financial Accounting Standards Board (FASB)، وأنظمة هيئات الأوراق والأسواق المالية للشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية إلى نشر التقارير المالية المرحلية بعد اخضاعها لعملية مراجعة Review. وفي سورية تم ذلك من خلال القرار رقم ٣٩٤٤ لعام ٢٠٠٦^١ والمطبق لدى الهيئة بما ينسجم مع المعايير الدولية لممارسة أعمال التدقيق والتأكيد وقواعد أخلاقيات المهنة؛ والتي بدورها أفردت معياراً خاصاً لمراجعة

^١ قرار رقم ٣٩٤٤- نظام وتعليمات الإفصاح للجهات الخاضعة لإشراف هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، المادة رقم ١٢.

التقارير المالية المرحلية (المعيار ٢٤١٠ مراجعة المعلومات المالية المرحلية من قبل المدقق المستقل للمنشأة)، بما يفترض انه قد يساهم في تعزيز ملائمة المعلومات المحاسبية وموثوقيتها لاحتياجات المستثمرين في السوق. وفي هذا الإطار؛ تأتي هذه الدراسة لبيان أثر مراجعة التقارير المالية المرحلية في قرارات المستثمرين في سوق دمشق للأوراق المالية.

١-٢-٢- مشكلة الدراسة:

في إطار الدور الذي تلعبه عملية تدقيق المعلومات المحاسبية بالنسبة لمستخدمي تلك المعلومات، خاصة في الأسواق المالية، تطرح العديد من التساؤلات حول ما إذا كانت عملية مراجعة المعلومات المالية المرحلية تؤثر في تعظيم دور المعلومات المحاسبية المرحلية في اتخاذ القرارات الاستثمارية في السوق المالية في توقيت ملائم، من خلال تأثير تلك المعلومات في أسعار الأسهم وحجم التداول، إضافة إلى زيادتها للقدرة التنبؤية لدى المستثمرين.

بناء عليه، يمكن صياغة المشكلة البحثية المطروحة من قبل الدراسة في التساؤلات البحثية التالية:

- ١- هل تؤثر القوائم المالية المرحلية التي خضعت لعملية المراجعة في أسعار الأسهم السوقية؟
- ٢- هل تؤثر القوائم المالية المرحلية التي خضعت لعملية المراجعة في حجم التداول على الأسهم؟
- ٣- هل تساهم القوائم المالية المرحلية التي خضعت لعملية المراجعة في زيادة القدرة التنبؤية للمستثمر؟

١-٣-١- الدراسات السابقة:

يمكن تناول الدراسات السابقة من خلال تقسيمها إلى دراسات سابقة باللغة العربية ودراسات

سابقة باللغة الإنكليزية:

١-٣-١-١- الدراسات باللغة العربية:

- ١- دراسة (صلاح، ٢٠١٠) بعنوان: "المحتوى المعلوماتي للبيانات المالية المنشورة الصادرة عن الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية من وجهة نظر المستثمرين والمقرضين ومدققي الحسابات الخارجيين"^١.

هدفت الدراسة إلى التعرف على طبيعة وحدود المحتوى المعلوماتي للبيانات المالية المنشورة

ودور هذه البيانات في دعم اتخاذ القرارات الاستثمارية والإقراضية، كذلك سعت الدراسة إلى إجراء

^١ صلاح، أنغام يوسف، " المحتوى المعلوماتي للبيانات المالية المنشورة الصادرة عن الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية من وجهة نظر المستثمرين والمقرضين ومدققي الحسابات الخارجيين، جامعة الشرق الأوسط، كلية الأعمال، ٢٠١٠، ص: م-ن.

مقارنة بين وجهات النظر لكل من ضباط الائتمان العاملين في البنوك التجارية الأردنية والوسطاء الماليين في بورصة عمان، ووجهة نظر مدققي الحسابات الخارجيين حول الأهمية النسبية لتلك البيانات في اتخاذ القرارات.

وتوصلت الدراسة إلى عدة نتائج أهمها:

- البيانات المالية المنشورة تشكل مصدراً هاماً لاستخلاص المعلومات المناسبة لاتخاذ القرارات المالية كما يجب مراعاة الأهمية النسبية لبند المعلومات المفصّل عنها في البيانات المالية متعددة الأغراض، وذلك من وجهة نظر الفئة المستخدمة لها.
- كان التفضيل الأول للمحتوى المعلوماتي للبيانات المالية المنشورة.
- بالنسبة للمستثمرين كان المحتوى المعلوماتي للإيضاحات المرفقة بالبيانات المالية يحتل المركز الأول في التفضيلات والأهمية.
- بالنسبة لمدققي الحسابات الخارجيين كان المحتوى المعلوماتي لبيانات الدخل يحتل المركز الأول في الأهمية.

٢- دراسة (أبو شعبان، ٢٠١٠) بعنوان: "مدى تأثير المعلومات المحاسبية المنشورة على السعر السوقي للسهم".^١

هدفت الدراسة إلى التعرف على أثر المعلومات المحاسبية في سعر السهم في سوق فلسطين للأوراق المالية، كما سعت الدراسة إلى معرفة مدى تأثير اعتماد المستثمر على المعلومات المحاسبية وأثره في اتخاذ القرار الاستثماري. وتوصلت الدراسة إلى عدة نتائج أهمها:

- هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين المعلومات المحاسبية التي تنشرها الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية وأسعار أسهم تلك الشركات.
- تختلف دلالة هذه المعلومات المحاسبية وعلاقتها بسعر السهم حسب القطاع الذي تنتمي إليه الشركة (مالي أو غير مالي).

^١ أبو شعبان، محمد رامي عبد الرافع إسماعيل، مدى تأثير المعلومات المحاسبية المنشورة على السعر السوقي للسهم، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية-غزة، قسم المحاسبة والتمويل، ٢٠١٠، ص ٣٨.

٣- دراسة (جربوع، ٢٠٠٧) بعنوان: "مجالات مساهمة المعلومات المحاسبية بالقوائم المالية في تحسين القرارات الإدارية للشركات المساهمة في فلسطين- دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة العامة في فلسطين"^١.

هدفت الدراسة إلى توضيح مجالات مساهمة المعلومات المحاسبية بالقوائم المالية في تحسين القرارات الإدارية للشركات المساهمة العامة في فلسطين، ومدى قدرة متخذي القرار على الاستفادة من البيانات المالية المنشورة في عمليات التخطيط والرقابة وتقييم الأداء. وتوصلت الدراسة إلى عدة نتائج، أهمها:

- الشركات المساهمة تستخدم كادر متخصص من المحاسبين ممن لديهم معرفة جيدة بالقواعد والمعايير المحاسبية لإعداد قوائم مالية تحتوي معلومات محاسبية تتميز بالدقة والموثوقية.
- إدارة هذه الشركات تعتمد على هذه المعلومات المعدة في اتخاذ القرارات الإدارية.

٤- دراسة (نجم، ٢٠٠٦) بعنوان: "مدى إدراك المستثمرين في سوق فلسطين للأوراق المالية لأهمية استخدام المعلومات المحاسبية لترشيد قراراتهم الاستثمارية"^٢.

هدفت الدراسة إلى التعرف على مدى إدراك المستثمر لأهمية المعلومات المحاسبية ومدى كفاية تلك المعلومات في التقارير المالية، ومدى الاعتماد عليها في ترشيد القرارات الاستثمارية. وأظهرت الدراسة عدة نتائج منها:

- أن المستثمرين في سوق فلسطين للأوراق المالية يدركون أهمية استخدام المعلومات المحاسبية في ترشيد قرار الاستثمار.
- المعلومات المحاسبية التي تتضمنها البيانات المالية المنشورة للشركات المدرجة في السوق كافية ويتم استخدامها في اتخاذ قرارات الاستثمار.
- توجد عدة معوقات تحد من استخدام المعلومات المحاسبية في ترشيد القرار الاستثماري ومن أهمها:
 - عدم الثقة المطلقة في طرق إعداد المعلومات المحاسبية.
 - عدم توفر المعلومات بالدقة والسرعة المطلوبة.

^١ جربوع، يوسف محمود، "مجالات مساهمة المعلومات المحاسبية بالقوائم المالية في تحسين القرارات الإدارية للشركات المساهمة في فلسطين- دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة العامة في فلسطين"، مجلة الجامعة الإسلامية، مج ١٥، ع ٢٤، ٢٠٠٧، ص ٥٠٨.

^٢ نجم، أنور عدنان، "مدى إدراك المستثمرين في سوق فلسطين للأوراق المالية لأهمية استخدام المعلومات المحاسبية لترشيد قراراتهم الاستثمارية"، الجامعة الإسلامية- غزة، كلية التجارة، ٢٠٠٦، ص ي-ص ١٣٠.

- قلة الخبرة العملية عند المستثمرين.
- عدم نشر تقارير دورية، وعدم وجود تعليمات إفصاح أكثر وضوحاً في قانون سوق فلسطين فيما يتعلق بالمعلومات المحاسبية.

٥- دراسة (عبد العال، ٢٠٠٦) بعنوان: "أثر استخدام معلومات التقارير المالية المرحلية على العوائد وحجم التداول غير العاديين للأسهم-دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان"^١

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار أثر المعلومة المتعلقة بالإعلان عن نشر التقارير المالية المرحلية على كل من أسعار وحجم تداول أسهم الشركات المساهمة العامة الأردنية المدرجة في بورصة عمان، كما هدفت هذه الدراسة أيضاً إلى بيان أثر النسب والمؤشرات المحاسبية والمالية المستخرجة من التقارير المالية المرحلية على العوائد وحجم التداول غير العاديين للأسهم، وذلك لمعرفة المحتوى المعلوماتي لهذه النسب والمؤشرات بالنسبة للمستثمرين الحاليين والمرتقبين في بورصة عمان. وقد تم التوصل إلى عدة نتائج، أهمها:

- وجود عوائد غير عادية للأسهم حول تاريخ نشر التقارير المالية المرحلية كذلك وجود تداول غير عادي للأسهم.
- المستخدمون يعتمدون على المعلومات الموجودة في التقارير المالية المرحلية للاختبار بين البدائل الاستثمارية.
- وجود محتوى معلوماتي للنسب والمؤشرات المالية المستخدمة في التقارير المالية المرحلية وبالتالي استفادة المستثمرين من هذه المعلومات، وهذه النسب تتمثل في نصيب السهم من الأرباح، القيمة الدفترية للسهم، نسبة التداول، صافي التدفق النقدي من العمليات التشغيلية، نسبة التوزيعات، ريع السهم العادي، ونسبة الملكية.

^١ عبد العال، رامي رياض، "أثر استخدام معلومات التقارير المالية المرحلية على العوائد وحجم التداول غير العاديين للأسهم-دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان".

٦- دراسة (الميهي، ٢٠٠٦) بعنوان: "المحتوى الإعلامي للمعلومات المحاسبية الأولية بالتطبيق على سوق الأسهم السعودي: دراسة اختبارية وحديثة"^١

هدفت الدراسة إلى معرفة أهم المعلومات المحاسبية الأولية التي تهتم المستثمر في السوق السعودية وأثر الإعلان عن التقارير المالية الأولية على أسعار الأسهم، وقد جمعت الدراسة بين أسلوبين بحثيين هما الدراسة الاختبارية وأسلوب دراسة الحدث وتم التطبيق على عينة من الشركات السعودية والتي بلغت ٣٩ شركة تقوم بإعداد ونشر تقارير مالية أولية، وقد توصل إلى النتائج التالية:

- أهم المعلومات المحاسبية التي تهتم المستثمر السعودي هي المعلومات المتعلقة بالربحية وبقائمة الدخل الأولية وبالأنشطة التشغيلية.
- عدم تأثير الإعلان عن التقارير المالية الأولية على أسعار الأسهم.

٧- دراسة (الحلبي، ٢٠٠١) بعنوان: "ملاحظات المستفيدين من القوائم المالية المراجعة وفقاً لتقارير المراجعة الشاملة وتقارير المراجعة محدودة النطاق (حالة تطبيقية)"^٢.

هدفت الدراسة إلى بيان ملاحظات المستفيدين من القوائم المالية المراجعة وفقاً لتقارير المراجعة الشاملة وتقارير المراجعة محدودة النطاق. وتمّ تحديد ثلاثة متغيرات هي: درجة المسؤولية، ودرجة الثقة، ومدى فائدة القوائم المالية المراجعة في اتخاذ القرارات. وقد توصلت الدراسة إلى عدّة نتائج أهمّها:

- ليس هناك اختلافات جوهرية في ملاحظات القائمين على أعمال المراجعة والإداريين والمالكين حول درجة المسؤولية في محتوى تقارير المراجعة الشاملة مقارنة مع محتوى تقارير المراجعة محدودة النطاق.
- هناك اختلافات جوهرية بين ملاحظات القائمين على أعمال المراجعة والإداريين والمالكين حول درجة الثقة بالقوائم المالية المعدّة وفقاً لتقارير المراجعة الشاملة وتلك المعدّة وفقاً لتقارير المراجعة محدودة النطاق.

^١ الميهي، عادل عبد الفتاح، المحتوى الإعلامي للمعلومات المحاسبية الأولية بالتطبيق على سوق الأسهم السعودي: دراسة اختبارية وحديثة، جامعة الملك خالد، أبها، ٢٠٠٦، ص ١.

^٢ الحلبي، نبيل، ملاحظات المستفيدين من القوائم المالية المراجعة وفقاً لتقارير المراجعة الشاملة وتقارير المراجعة محدودة النطاق (حالة تطبيقية)، مجلة جامعة دمشق، مج ١٧، ع ٢٤، ٢٠٠١، ص ٢٢٥.

- هناك اختلافات جوهرية بين ملاحظات القائمين على أعمال المراجعة والإداريين والمالكين حول مدى فائدة القوائم المالية المراجعة وفقاً لتقارير المراجعة الشاملة وتقارير المراجعة محدودة النطاق في الرقابة على أداء المنشأة الاقتصادية أو اتخاذ القرارات المختلفة المتعلقة بنشاطاتها.

٨- دراسة (آل سويد، ٢٠٠٠) بعنوان: "اثر المعلومات المالية المنشورة بالتقارير السنوية على حجم تداول الأسهم وسلوك المستثمر - دراسة ميدانية على الشركات المساهمة الصناعية"^١ هدفت الدراسة إلى بيان أثر المعلومات المالية المنشورة على سلوك المستثمرين في الأسهم كما يعكسه حجم التداول خلال فترة نشر القوائم المالية السنوية.

وتبين من خلال تحليل بيانات التداول عدة نتائج، أهمها:

- لا يوجد فرق معنوي بين متوسط حجم التداول خلال فترة النشر وفترة عدم النشر للقوائم المالية.
- المستثمر يؤمن بأهمية التقارير المالية كمصدر للمعلومات ولكن استجابته لها محدودة.

١-٣-٢ - الدراسات باللغة الانكليزية:

١- دراسة (Abbaszadeh et al، 2013) بعنوان "العلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية والمستحقات التقديرية واستقرار الأرباح"^٢:

هدفت الدراسة إلى دراسة العلاقة بين جودة التقارير المالية والمستحقات التقديرية واستقرار الأرباح المتحقق منها، ولتحقيق غرض الدراسة تم استخدام البيانات لشركات مدرجة في بورصة طهران خلال الفترة ما بين ٢٠٠٧-٢٠١٢ وذلك لقياس جودة التقارير المالية. وقد توصلت الدراسة إلى أن المنشآت التي تمتلك معلومات ذات جودة عالية كان لديها مستحقات تقديرية أقل من المنشآت التي تملك معلومات ذات جودة أقل، ولكن بالنسبة لتحليل استقرار الأرباح لم يتم العثور على اختلافات كبيرة بين المنشآت ذات الجودة العالية والمنخفضة الجودة.

^١ آل سويد، ملفي محمد محمد، اثر المعلومات المالية المنشورة بالتقارير السنوية على حجم تداول الأسهم وسلوك المستثمر - دراسة ميدانية على الشركات المساهمة الصناعية، جامعة الملك عبد العزيز، ٢٠٠٠، ص أ-ب.

^٢ Abbaszadeh, Mohammad Reza, Mohammad Hossein Vadiee Nowghabi, and Mehdi Jabbari Nooghabi. "The relationship between accounting information quality with discretionary accruals and stability of earnings." Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business 5 (2013)., p 105.

٢- دراسة (B'edard & Courteau، 2010) بعنوان "قيمة وتكاليف تأكيد مدقق الحسابات: الأدلة من خلال مراجعة القوائم المالية المرحلية"^١:

ركزت الدراسة على التحقق من التكاليف المرتبطة بالمراجعة المرحلية وأثرها على نوعية التقارير المالية المرحلية (كمقياس بواسطة التراكمات غير المتوقعة الربعية) والتي ربما تكون بسبب أخطاء التقييم المتراكمة وأو بواسطة إدارة الأرباح. وقد تم التوصل إلى عدة نتائج أهمها:

بالارتباط مع فوائد المراجعة وجد أن هناك:

- ارتباط ضعيف بمستويات أدنى من التراكمات غير المتوقعة الأساسية في الربع الرابع.
- لا يوجد أثر ذو دلالة على التراكمات غير المتوقعة في الأرباع المرحلية (الأول والثالث) أو على التراكمات المعروفة في الربع الرابع.

٣- دراسة (Marty Butler et al، 2006) بعنوان "تأثير تكرارية التقارير على توقيت الأرباح: حالات التقارير الطوعية والإلزامية المرحلية"^٢:

ركز البحث على ما إذا كان تكرار التقارير المالية المرحلية يؤثر على سرعة المعلومات المحاسبية التي تنعكس على أسعار الأوراق المالية، حيث تم فحص واختبار تأثير تكرار التقارير على هذه السرعة التي تنعكس على أسعار الأوراق المالية خلال فترة التقرير الحالية، أيضا تم التحقق فيما إذا كان تكرار التقارير يؤثر على معلومات الأرباح السنوية المفسرة في العوائد في تلك الفترة. ومن أبرز النتائج التي تم التوصل إليها هي أنه تم إيجاد اختلاف بسيط في الفترتين (الفترة الحالية) و(على المدى الطويل) بين تقارير الشركات ربع السنوية وشبه السنوية.

¹ Be'dard, Jean, and Lucie Courteau. "Value and Costs of Auditor's Assurance: Evidence from the Review of Quarterly Financial Statements", ssrn eLibrary, 2010.

² Butler, Marty, Arthur Kraft, and Ira S. Weiss. "The effect of reporting frequency on the timeliness of earnings: The cases of voluntary and mandatory interim reports.", 2006.

٤- دراسة (In-Mu Haw et al، 2003) بعنوان "العواقب السوقية الناتجة عن التدقيق الطوعي: أدلة من التقارير المرحلية في الصين"^١:
ركز البحث على دراسة الأسباب التي تدفع الشركة المدرجة في سوق الأوراق المالية الصينية إلى التدقيق الاختياري لتقاريرها المالية المرحلية، كما تعرضت لدوافع ذلك التدقيق الاختياري، وتحديد ما إذا كان المستثمرون يميزون بين التقارير المرحلية المدققة اختياريًا وغير المدققة. وقد تم التوصل إلى عدة نتائج، أهمها:

- أن خيار التدقيق الاختياري للتقارير المرحلية من قبل الشركات المدرجة يرتبط إيجابيا بربحية الشركة.
- أن خيار التدقيق الاختياري للتقارير المرحلية من قبل الشركات المدرجة يرتبط سلبا مع ربح الأسهم غير القابلة للتداول.
- تتضمن المعلومات الواردة في التقارير المرحلية معلومات مفيدة للمستثمرين لاتخاذ القرارات في سوق الصين للأوراق المالية.
- درجة تجاوب الأرباح للشركات المدققة اختياريًا أكبر من تلك غير المدققة، مما يدفع إلى القول أن التدقيق يعزز مصداقية الأرباح المرحلية.

٥- دراسة (Bauman & Shaw، 2002) بعنوان "بيانات ضريبة الدخل المرحلية والتنبؤ بالأرباح"^٢:

هدفت الدراسة إلى اختبار فوائد الإفصاح عن ضريبة الدخل المرحلي في التنبؤ بالأرباح المستقبلية وأخطاء التنبؤات للمحللين.

حيث أن الرؤية المتممة للتقرير المالي المرحلي تتطلب مدراء لعمال أفضل تقييماتهم لنسبة ضريبة الدخل التي يتوقع أن يكون لها أثر في هذه السنة، ولذلك يتم الإفصاح عنها في الربع الأول من السنة. وقد توصلت الدراسة إلى عدة نتائج أهمها:

- الإفصاح عن نسبة ضريبة الدخل المرحلية مفيد في توقع الأرباح المستقبلية.
- الإفصاح عن نسبة ضريبة الدخل المرحلية يرتبط إيجابيا بأخطاء التنبؤات للمحللين.

¹ Haw In mu, Qi Daqing, & Wu Woody, "The Market Consequences of Voluntary Auditing: Evidence from Interim Reports in China", Department of Accounting School of Business, Texas Christian University, 2003, p1.

² Bauman, Mark P., and Kenneth W. Shaw. "Interim Income Tax Data and Earnings Prediction", available at SSRN 305704, 2002.

٦- دراسة (Beons and Rockinger، 2000) بعنوان "مدى استجابة السوق لإعلانات الأرباح والتقارير المرحلية: تحليل على ١٢٠ منشأة مدرجة في بورصة باريس"^١:

تناولت الدراسة مدى استجابة السوق المالية لإعلانات الأرباح والتقارير المرحلية لأهم ١٢٠ شركة مدرجة في بورصة باريس لمدة ٣ سنوات من عام ١٩٩٥ - ١٩٩٧، وذلك بالنظر إلى ردود فعل الأسعار وانحرافات حجم وكثافة التداول تبعاً للإفصاح المحاسبي السنوي والنصف سنوي. حيث تمت دراسة العلاقة بين خصائص تداول الأسهم ومقاييس مختلفة لمفاجآت الأرباح خلال فترة الإفصاح العام السنوية ونصف السنوية.

وقد توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

- نتيجة متابعة تطور محافظ تم ترتيبها وفقاً لمعايير متعددة للأرباح غير المتوقعة وجد في بعض الحالات أن هناك انحراف صغير ما قبل الإعلان.
- هناك انحراف سلبي قوي قبل الإعلان عن الأسعار السلبية للعائد على السهم.
- الاخبار السيئة تهز الأسواق أكثر من الأخبار الجيدة.

٧- دراسة (David Manry et al، 1999) بعنوان "أثر المراجعة في الوقت المناسب على مصداقية الأرباح الربعية"^٢:

ركز البحث على أثر نوع المراجعة في مصداقية الأرباح ربع السنوية (الصادرة في الفترات المرحلية) وذلك باختبار الاختلاف في حالة المراجعة المرحلية والتدقيق في نهاية السنة. وقد تم التوصل إلى عدة نتائج، أهمها:

- مراجعة معلومات الأرباح المرحلية تزيد من مصداقية المعلومات المحاسبية.
- ارتباط مدقق الحسابات في المنشأة بالمراجعة الوقتية (المرحلية) يضيف مزيد من المصداقية على المعلومات المالية المرحلية.
- تم إيجاد دليل بأن اختلاف المصداقية في نتائج المراجعة الوقتية والتدقيق آخر السنة في العوائد أصبحت أكثر ارتباطاً بما يلي:

¹ Benos, Alexander and Rockinger, Michael, **Market Response to Earnings Announcements and Interim Reports: An Analysis of SBF 120 Companies**, Annales D'Économie Et De Statistique, No.60, 2000, pp: 151-175

² Manry, D., Tiras, Samuel L., & Wheatley, Clark M., "The influence of timely reviews on the credibility of quarterly earnings", School of Accounting, College of Business Florida International University Miami, FL 33199, Department of Accounting, Lundquist College of Business University of Oregon, July 1999, p1.

- بالتغيرات في الأرباح للفترة المرحلية عندما تكون المراجعة وقتية.
 - وبمستويات الأرباح للربع الرابع عندما تكون المراجعة في نهاية السنة.
- ٨- دراسة (Gay et al، 1998) بعنوان "تصورات المعلومات التي تنقلها مراجعة وتدقيق التقارير"¹:
- هدفت الدراسة إلى تحليل مدى تفهم مستخدمي تقارير المراجعة لمضمونها وشكلها ومدى تأثير وجود تفاوت في الفهم والتوقعات المتعلقة بمسؤولية المدقق ومدى اعتماد المستخدمين على تقارير المراجعة في اتخاذ القرارات. وقد ركزت الدراسة على فجوة التوقعات بين المالك والإدارة من جهة والمدققين من جهة أخرى. توصلت الدراسة للعديد من النتائج أهمها:
- يقوم المالك بتحميل الإدارة المسؤولية الكبرى في الحفاظ على الضوابط الرقابية الداخلية ودقة السجلات وسلامة القوائم المالية، في حين يحملون المدققين تلك المسؤولية لكن بدرجة أقل.
 - عدم القناعة في وضوح تقارير المراجعة ونطاق وعمق العمل المطلوب لتنفيذ عملية المراجعة.

- ٩- دراسة (Paul، 1986) بعنوان "هل المراجعة المرحلية في الوقت المناسب تقلل من الأخطاء المحاسبية"²:

هدفت الدراسة إلى الكشف عن المزايا الهامة التي تحققها مراجعة المعلومات المالية المرحلية في الشركات المساهمة الأمريكية، وكانت نتيجة الدراسة أن العملاء الذين يحصلون على خدمة المراجعة المرحلية على أساس فوري تميزوا بوجود عدد أقل من الأخطاء التي يتم اكتشافها أثناء المراجعة السنوية مقارنة بالعملاء الذين يعتمدون المراجعة للمعلومات المالية المرحلية في نهاية العام.

من خلال عرض ومناقشة الدراسات السابقة يمكن وضع الملاحظات التالية:

- ركزت الدراسات السابقة باللغة العربية على أهمية دور المعلومات المالية المنشورة في القوائم المالية السنوية غالباً والمرحلية في أسعار الأسهم وترشيد قرارات المستثمرين في الأسواق المالية ومدى إدراكهم لها في العديد من الدول وليس على مراجعة هذه المعلومات.

¹ Gay, G., Schelluchm, P. and Baines, A. (1998) "Perceptions of Messages Conveyed by Review and Audit Reports", Accounting, Auditing & Accountability Journal, 11(4): 472-494.

² Paul, John W." Do Timely Interim Review lessen Accounting Error?", Financial Analysts Journal, 42.4, 1986, PP:70-73.

- أما الدراسات السابقة باللغة الانكليزية فقد ركزت أغلبها على أنواع المراجعة المطبقة وتكلفتها وأثرها في التنبؤات وتحقيق الأرباح والعوائد العادية وغير العادية للأسهم ودور الإفصاح المتعلق بمعلومات معينة في ذلك.
 - لوحظ أن جميع الدراسات تم تطبيقها في أسواق بلدان أخرى خارج سورية وأنت هذه الدراسة لتقوم بدراسة أثر عملية المراجعة على قرارات المستثمرين في سوق دمشق للأوراق المالية.
 - اهتم أغلب الباحثين بدراسة أثر مراجعة التقارير المالية المرحلية وتدقيق القوائم المالية السنوية في عوامل مختلفة منها الأرباح والتنبؤ بها، الأخطاء المحاسبية، كفاءة المعلومات المحاسبية... الخ أو دراسة العوامل المؤثرة في قرار المستثمر في السوق المالية.
- وبذلك نلاحظ بأن تلك الدراسات لم تركز على موضوع المراجعة في الأسواق المالية بشكل رئيسي، وكان أكثر اهتمامها يركز على تدقيق القوائم المالية السنوية، فكانت هذه الدراسة مكملة لما سبقها من دراسات حيث تناولت موضوع المراجعة المطبقة على القوائم المالية المرحلية، وذلك لبيان الأثر الذي تحدثه هذه العملية من خلال أخذ أهم المتغيرات في الأسواق المالية من حجم التداول والقيمة السوقية للسهم وبيان مدى تأثيرها بعملية المراجعة وبالتالي مدى تأثيرها في قرارات المستثمرين وقدرتهم التنبؤية.

١-٤- أهمية الدراسة:

يمكن بيان أهمية الدراسة من ناحيتين:

الناحية العلمية: حيث يشكل موضوع ملائمة معلومات التقارير المالية في مجال الأسواق المالية أحد المجالات المهمة التي تلق الاهتمام على مستوى الفكر والبحث المحاسبي، حيث يسعى هذا المجال إلى بحث ودراسة محددات ملائمة معلومات التقارير المالية، بما يساهم في تحديد المجالات التي تعظم من تلك الملائمة ويقدم توصيات للقائمين على تنظيم المهنة والأسواق المالية يمكنهم من تطوير الخصائص النوعية للتقارير المالية.

أما من الناحية التطبيقية والعملية فإن أهمية الدراسة تكمن في:

- مدى مساهمة عملية مراجعة البيانات المالية المرحلية في تعظيم دور المعلومات المحاسبية المرحلية، وبالتالي القدرة على التأثير في قرارات المستثمرين وذلك من خلال التغيير الحاصل في أسعار الأسهم السوقية وحجم التداول والأثر الذي سيحدثه هذا التغيير على حجم الاستثمارات وبالتالي مستوى نشاط السوق المالية مما يعزز دورها في النهوض بالاقتصاد الوطني وتنميته.

- الفائدة المقدّمة إلى الأطراف المتعاملة في سوق دمشق للأوراق المالية من خلال توجيه اهتمامهم بمهنة المراجعة على أنها هامة وضرورية لزيادة الوعي لدى المستثمرين لأهمية المعلومات الموثوقة والملائمة لقراراتهم.
- الوصول إلى نتائج تدعم الواقع التطبيقي وتسهم في إغناء البحث العلمي وخدمة أغراضه خاصة في المجالات الحديثة سواء في الأسواق المالية أو مهنة التدقيق والمراجعة والتي تلقى حالياً اهتمام واسع من قبل المجتمعات.

١-٥- أهداف الدراسة:

تسعى الدراسة إلى تحقيق الهدف الرئيسي المتمثل بمعرفة (ما إذا كانت عملية مراجعة التقارير المرحلية تؤثر في قرارات المستثمرين في سوق دمشق للأوراق المالية). ويرتبط بتحقيق هذا الهدف الرئيسي تحقيق الأهداف الفرعية الآتية:

١- تحديد أثر عملية مراجعة التقارير المالية المرحلية في ملائمة المعلومات المحاسبية لقرارات المستثمرين في سوق دمشق للأوراق المالية، من خلال دراسة أثرها على حجم التداول وأسعار الأسهم والقدرة التنبؤية للمستثمر.

٢- تحديد مضمون ملائمة التقارير المالية ودورها في الأسواق المالية.

٣- محاولة تقديم نتائج تعيد الأطراف المختلفة في سوق دمشق للأوراق المالية للارتقاء به إلى مستويات أعلى من خلال أخذ النتائج والتوصيات المتوخاة بعين الاعتبار.

١-٦- فروض الدراسة:

في إطار طبيعة المشكلة البحثية المحددة، تتمثل فروض الدراسة في ما يلي:

الفرض الأول: تؤثر التقارير المالية المرحلية التي خضعت لعملية المراجعة في حجم التداول في الأوراق المالية.

الفرض الثاني: تؤثر التقارير المالية المرحلية التي خضعت لعملية المراجعة في أسعار الأسهم السوقية.

الفرض الثالث: تساهم التقارير المالية المرحلية التي خضعت لعملية المراجعة في زيادة القدرة التنبؤية للمستثمر.

١-٧- محددات الدراسة:

- واجهت الباحثة العديد من المحددات والصعوبات خلال تنفيذ الدراسة، كانت كما يلي:
- ١- صعوبة الوصول إلى المستثمرين خارج محافظة دمشق نظراً للأوضاع والظروف الراهنة.
 - ٢- صعوبة إيجاد أبحاث مشابهة للدراسة الحالية وعدم القدرة على تحميل العديد منها كونها تحتاج إلى اشتراك مسبق.

١-٨- متغيرات الدراسة:

- المتغير المستقل: مراجعة التقارير المالية المرحلية.
- المتغير التابع: قرارات المستثمر في السوق المالية حيث تتمثل بثلاثة متغيرات هي سعر السهم، حجم التداول والقدرة التنبؤية للمستثمر.

١-٩- منهجية الدراسة:

باعتبار أن منهج البحث هو الخطوات التي يتم إتباعها للوصول إلى أهداف الدراسة، فإن منهج الدراسة يقوم على الخطوات المنهجية التالية:

- ١- تحديد مشكلة الدراسة، وذلك بالاعتماد على المعارف والخبرات المكتسبة، بالإضافة إلى الدراسات المتعمقة في مجال الأسواق المالية ومراجعتها. والمتمثلة بمعرفة ما إذا كان هناك أثر لمراجعة التقارير المالية المرحلية في قرارات المستثمرين في السوق المالية من خلال متغيرات متمثلة بحجم التداول والقيمة السوقية للسهم وما تقدمه من قيمة تنبؤية للمستثمرين.
- ٢- تحديد فروض الدراسة التي تمثل حلولاً مقترحة للمشكلة البحثية، حيث تتمثل الفروض في هذه الدراسة بثلاثة فروض تتناول العلاقة بين مراجعة التقارير المالية المرحلية ومتغيرات تعكس أثر تلك التقارير الخاضعة للمراجعة في قرارات المستثمرين، والمتمثلة بثلاثة متغيرات رئيسية: حجم التداول على الأسهم، أسعار الأسهم السوقية، القدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.

- ٣- تجميع البيانات المطلوبة لاختبار الفروض، من خلال التطبيق على عينة من المستثمرين في سوق دمشق للأوراق المالية.

٤- تحليل البيانات واختبار الفروض من خلال استخدام برنامج (SPSS). والتوصل إلى نتائج الدراسة.

٥- تقديم التوصيات بناء على النتائج التي يتم التوصل إليها.

١-١٠-١ عينة الدراسة:

العينة المستخدمة للدراسة هي المستثمرون في سوق دمشق للأوراق المالية وقد تم اختيارها بشكل عشوائي.

١-١١-١ مخطط الدراسة:

تم تقسيم الدراسة إلى أربعة فصول:

- الفصل الأول: الإطار العام للدراسة
- الفصل الثاني: التقارير المالية المرحلية ومراجعتها
- الفصل الثالث: الأسواق المالية وطبيعة القرارات الاستثمارية
- الفصل الرابع: الدراسة الميدانية
- النتائج والتوصيات
- مراجع الدراسة
- ملاحق الدراسة

الفصل الثاني

مراجعة التقارير المالية المرحلية

ظهرت أهمية المعلومات المالية المرحلية وإعدادها وفق المعايير المحاسبية الدولية بشكل واسع في السوق المالية، وذلك انطلاقاً من الحاجة الملحة من قبل المستثمرين لوجود مثل هذه القاعدة المعلوماتية الملائمة، ذات التوقيت المناسب، والتي تحقق مدخلاً يبني عليه المستثمر قراره الاستثماري. ولتوفير تأكيد عن عدالة ومصداقية ما تعبر عنه المعلومات الواردة في التقارير المالية المرحلية كان لا بد من إجراء عملية مراجعة مرحلية تقدم مردود اقتصادي يتمثل في زيادة المنفعة أو العائد لمتخذي القرارات من أصحاب المصلحة، وذلك من خلال الإجراءات والاستفسارات محدودة النطاق والتي تختلف عن عملية التدقيق بطبيعتها.

سيتم توضيح ذلك من خلال المباحث الآتية:

المبحث الأول: طبيعة التقارير المالية المرحلية وإعدادها

المبحث الثاني: مراجعة التقارير المالية المرحلية في السوق المالية في ظل الإصدارات المهنية

المبحث الثالث: إجراءات مراجعة التقارير المالية المرحلية في السوق المالية

المبحث الأول

طبيعة التقارير المالية المرحلية وإعدادها

تعتبر التقارير المالية المرحلية من أهم مصادر المعلومات المحاسبية الملائمة لاتخاذ القرارات الاقتصادية من قبل المستثمرين وأصحاب المصالح في الشركات المساهمة ولا سيما الشركات المدرجة في الأسواق المالية. حيث أن التغيرات الاقتصادية السريعة باتت تدعو لوجود هذه التقارير بشكل واضح والاهتمام بكيفية إعدادها.

تعرض هذا المبحث إلى دراسة أهم الجوانب المتعلقة بالتقارير المالية المرحلية والتي تعتبر مصدراً للمعلومات المبنية على أسس سليمة يستند عليها المستخدم في صنع قراره، وذلك من خلال ما يأتي:

٢-١-١- مفهوم التقارير المالية المرحلية.

٢-١-٢- أهمية التقارير المالية المرحلية وأهدافها:

٢-١-٢-١- أهمية التقارير المالية المرحلية.

٢-١-٢-٢- أهداف التقارير المالية المرحلية.

٢-١-٣- متطلبات إعداد وعرض التقارير المالية المرحلية وفق المعيار المحاسبي الدولي رقم (٣٤):

٢-١-٣-١- مداخل إعداد التقارير المالية المرحلية.

٢-١-٣-٢- عناصر التقرير المالي المرحلي.

٢-١-٣-٣- الشكل والمحتوى.

٢-١-٣-٤- الإيضاحات.

٢-١-٣-٥- الإفصاح في التقارير المالية المرحلية.

٢-١-٤- الخصائص النوعية لمعلومات التقارير المالية المرحلية.

٢-١-١- مفهوم التقارير المالية المرحلية:

قبل عام ١٩٧٠ كان هناك توجه لدى الممارسين في المحاسبة لتقديم معلومات مالية محاسبية لفترات أقل من سنة. وعملت أغلب الهيئات القائمة على تنظيم المهنة على إجراء مراجعة لممارسة تطبيق مبادئ المحاسبة المقبولة قبولاً عاماً (GAAP) في التقارير المالية المرحلية على أساس أن تقدم إما شهرية أو ربع سنوية، ومن عام ١٩٦٠ وحتى بداية ١٩٧٠ تعتبر التقارير المالية المرحلية مصدراً مهماً للمعلومات لكل من المستثمرين والدائنين^١. تلا ذلك التطورات المتلاحقة في المجال الاقتصادي وتقدم تكنولوجيا المعلومات وظهور الأسواق المالية حيث أصبح هناك زيادة في متطلبات مستخدمي المعلومات للحصول على معلومات ملائمة في الوقت المناسب وبالسرعة الممكنة، وذلك لاستغلال أكبر قدر من المنفعة المقدمة منها، هذه العوامل ساهمت بشكل كبير في تعزيز مفهوم التقارير المالية المرحلية أو كما تسمى أحياناً بالفترية أو المؤقتة أو الدورية.

بعد محاولة الهيئات المحاسبية لتطبيق مبادئ المحاسبة المقبولة قبولاً عاماً على الفترات المرحلية وما تتطلبه من عمليات؛ تم الاتفاق على إصدار معايير تحكم هذه العمليات. وتصدر هذه المحاولات وضع المعيار المحاسبي الدولي رقم (٣٤) التقارير المالية المرحلية الصادر عن لجنة معايير المحاسبة الدولية (IASB) في شباط عام ١٩٩٨ إلى آخر إصدار في عام ٢٠١٢. وذلك بالاعتماد على أحد الفروض المتعارف عليها محاسبياً وهو "فرض الدورية" الذي يمثل الفترة الزمنية التي تعني تقسيم حياة المنشأة إلى فترات زمنية معينة عادة ما تكون شهرية أو ربع سنوية أو نصف سنوية أو سنوية.

قدمت لجنة معايير المحاسبة الدولية تعريفاً للتقرير المالي المرحلي في المعيار رقم (٣٤) التقارير المالية المرحلية بأنه: "تقرير مالي يحتوي إما على مجموعة كاملة أو مختصرة من البيانات المالية لفترة أقل من السنة المالية الكاملة للمشروع"^٢.

تعتبر المعلومات المالية المرحلية معلومات مالية يتم إعدادها وتقديمها وفقاً لإطار إعداد التقارير المالية المطبق، وتضم إما مجموعة كاملة أو مختصرة من البيانات المالية عن فترة أقصر من سنة

^١ سكيك، طارق فايز، "أثر التقارير المالية المرحلية على سعر السهم وحجم التداول"، الجامعة الإسلامية-غزة، كلية التجارة، قسم المحاسبة والتمويل، ٢٠١٠، ص ١٧.

^٢ معيار المحاسبة الدولي رقم (٣٤) "التقارير المالية المرحلية"، لجنة معايير المحاسبة الدولية، ٢٠١٢، المقدمة ٢.

المنشأة الماليّة^١. فهي ليست غاية أو هدف إنما هي وسيلة لإيصال المعلومات المحاسبية الملائمة للمستثمرين وباقي الجهات المستفيدة وذلك لاتخاذ القرارات الاستثمارية في الوقت الملائم وتحقيق المنافع، إضافة لدورها في دعم القدرة على التنبؤ بالنتائج في الفترات القادمة.

٢-١-٢- أهمية التقارير المالية المرحلية وأهدافها:

للتقارير المالية المرحلية أهمية لدى مختلف الأطراف سواء كانت القائمة على تنظيم المهنة أو مستخدمي التقارير من خلال دورها في توفير معلومات مالية في توقيت ملائم.

٢-١-٢-١- أهمية التقارير المالية المرحلية:

قد تعتبر التقارير المالية المرحلية ذات أهمية كمصدر للمعلومات كما هو الحال بالنسبة للتقارير المالية السنوية وإن كانت تليها بالأهمية، وإنّ العناية بهذا النوع من التقارير تعود إلى الضغوط التي يمارسها حملة الأسهم وغيرهم من متخذي القرارات الاقتصادية بدلاً من الانتظار حتى نهاية السنة الماليّة للحصول على المعلومات اللازمة لتلك القرارات^٢.

إضافة إلى ذلك فإنّ توقيت صدور التقارير المالية المرحلية يمنحها أهمية كبيرة لأنه يؤثر بشدة في القرارات المتخذة ويساعد في إجراء التنبؤات والتوقعات وتقويم الأداء الحالي للمنشأة من قبل المستثمرين ويحقق منفعة كبيرة بذلك، كما يمكنه على وجه الخصوص المساعدة في تحديد السعر الكفؤ للأوراق الماليّة واتجاه أسعار الأسهم في الأسواق الماليّة.

وقد ظهرت الحاجة إلى إعداد التقارير المالية المرحلية نظراً لما تتضمنه تلك التقارير من معلومات ملائمة وبدرجة مقبولة من الموثوقية أثبتت جدارتها وفائدتها في عمليات اتخاذ القرارات، وهي إن كانت غير دقيقة أحياناً كما يرى البعض، إلا أنّ أخطاء القياس المحاسبي المحصورة ضمن مدى ضئيل سوف لن تؤثر في عملية اتخاذ القرارات أو تغيير من اتجاهاتها^٣.

لمراجعة الحسابات أيضاً دور في إعطاء الأهمية لهذه التقارير كما أوضح (مرعي، ٢٠٠٩) في دراسته حيث أنّ مراجعة التقارير المرحلية من قبل مدقق الحسابات يجعل من الممكن اكتشاف

^١ Puttick, George, et al. "The principles and practice of auditing". Juta and Company Ltd, 2008. p.1054.

^٢ المشهداني، بشرى نجم عبدالله، "دور التقارير المالية المرحلية في تعزيز كفاءة السوق المالية"، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، ٢٠١١، ٢٦٤، ص٦.

^٣ حلوة، رضوان حنان، "مدخل النظرية المحاسبية، الإطار الفكري- التطبيقات العملية"، دار وائل للنشر، الطبعة الاولى، ٢٠٠٥، ص١٥٢. مأخوذ من: المشهداني، بشرى نجم عبدالله، مرجع سبق ذكره، ص٢٩٧.

التلاعب والاختلاسات والأخطاء التي حدثت خلال فترة قصيرة ومعالجتها. وبذلك يمكن تلافيها دون أن تتأثر المنشأة بشكل كبير جراء تلك الممارسات^١.

ولذلك ألزمت هيئات الأوراق والأسواق المالية المحلية والعالمية الشركات المسجلة في أسواق الأوراق المالية بإصدار القوائم المالية المرحلية والإفصاح عنها، وفي سورية صدر القرار رقم ٣٩٤٤ لعام ٢٠٠٦ - نظام وتعليمات الإفصاح للجهات الخاضعة لإشراف هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية- المادة (١٢) والذي جاء فيها ما يلي:

أ- يجب على مجلس إدارة المنشأة المصدرة إعداد وتزويد الهيئة بتقرير نصف سنوي مقارنة ونشر هذا التقرير خلال فترة لا تتجاوز شهراً من تاريخ انتهاء تلك الفترة.

ب- يجب أن يتضمن التقرير المشار إليه في الفقرة (أ) من هذه المادة ما يلي:

- الميزانية العامة
- حساب الأرباح والخسائر (قائمة الدخل).
- قائمة التدفق النقدي.
- الإيضاحات الضرورية.

٢-٢-١-٢- أهداف التقارير المالية المرحلية:

يمكن القول بأن التقارير المالية المرحلية هي عبارة عن تحديث لآخر مجموعة من البيانات المالية السنوية، حيث يتم التركيز على الأنشطة والأحداث والظروف الجديدة. كما تهدف إلى تحسين كفاءة النظام المحاسبي من خلال توفير معلومات محاسبية ذات جودة عالية تتميز بالملائمة والحدثة، مما يحسن من فعالية اتخاذ القرارات الاستثمارية^٢. حيث توفر معلومات محاسبية بصورة مستمرة وعلى مدار السنة لمستخدمي القوائم المالية خاصة المتعاملين في سوق الأوراق المالية، وذلك حتى يتمكن مستخدمي التقارير المالية في الوقوف على مدى تقدم المنشأة باستمرار وتقييم أداء إدارة المنشأة بصفة مستمرة^٣، خاصة إذا كان الأداء يقاس بالأرباح والتدفقات النقدية وعائد الأسهم^٤. وفي ضوء الهدف

^١ مرعي، عبد الرحمن، "دور المعلومات المحاسبية التي تقدمها التقارير المرحلية في اتخاذ القرارات الاستثمارية"، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، م ٢٢، ع ٢، ٢٠٠٦، ص ١٩٢.

^٢ Opong, K. "The Information Content of Interim Financial Reports: UK Evidence", Journal of Business Finance and Accounting, Vol.22, No.2, March, 1995, PP.279-299.

^٣ نور، احمد محمد، وآخرون، "دراسات متقدمة في: مراجعة الحسابات"، جامعة الإسكندرية، كلية التجارة، الدار الجامعية (النشر)، ٢٠٠٧، ص ١٩٣.

الأساسي للتقارير المالية المرحلية وهو توفير وتقديم تقييمات مستمرة لأعمال المنشأة من ناحية التوقيتات الزمنية أو من حيث الانماط والاتجاهات في سلوك توليد الدخل والتدفقات النقدية في اطار القدرة التنبؤية فإن هذه التقارير تميل إلى تحقيق خاصية الملائمة على حساب خاصية الموثوقية^١. ومن أهداف التقارير المالية المرحلية أيضاً أنها:

- تساعد المعلومات المحاسبية الواردة في التقارير المالية المرحلية المستثمرين في تقدير حجم وتوقيت التدفقات النقدية المتوقعة ودرجة التأكد المتعلقة بها، إذ تعدّ صافي التدفقات النقدية مؤشراً لمقدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها الخارجية، كما تعكس أيضاً مقدرة المنشأة على تمويل احتياجاتها التشغيلية بما يؤدي إلى تحقيق أرباح ومن ثم ارتفاع أسعار أسهمها المتداولة في سوق الأوراق المالية^٢.

- تهدف إلى قياس النتائج الفعلية خلال الفترة التي تعدّ عنها وذلك يساعد في تحسين عملية التنبؤ بالنتائج المستقبلية والعمل على تحسين الطريقة التي يتم التنبؤ بها، وبالتالي فإنها تساعد في تحديد الأسعار الحقيقية للاستثمارات التي تحقق الاختيار الأفضل للمستثمر^٣.

- توفير فهم أفضل للأحداث والظروف غير العادية والتقلبات الموسمية التي قد تحدث أثناء الفترة المالية المرحلية من العام، وبيان مدى تأثيرها على الدخل السنوي والمركز المالي السنوي بما يعزز القدرة التنبؤية للمعلومات المحاسبية.

- سدّ العجز والقصور في التقارير المالية السنوية، وذلك من خلال توفير المعلومات السريعة والحديثة والمنظمة عن أداء المنشآت ومركزها المالي وأكثر ملائمة مقارنة بالمعلومات التي توفرها القوائم المالية السنوية^٤.

^١ حداد، جواد أحمد، "واقع التقارير والقوائم المالية المرحلية في الشركات المساهمة العامة الفلسطينية المحدودة"، مجلة جامعة القدس المفتوحة للأبحاث والدراسات، ع٢٧، ٢٠١٢، ص٢٩٨.

^٢ أكبر، يونس عباس، وآخرون، "نطاق ومسؤوليات مراقب الحسابات عن مراجعة التقارير المالية المرحلية"، مجلة الإدارة والاقتصاد، ع٨٦، ٢٠١١، ص٥٨.

^٣ Ratcliff, T., "Reviews of Interim Financial Information" The CPA Journal, Feb. 2004, P.1-3.

^٤ سيد عثمان، علي، الإطار العام لإجراءات مراجعة القوائم المالية الفترية الفعلية والتقديرية، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، ص٧١٣-٧١٤.

^٥ باعكزة، رواء عبد الرزاق، أثر المعلومات المحاسبية الواردة في لتقارير المالية الأولية على أسعار الأسهم- دراسة تطبيقية على سوق الأسهم السعودي، جامعة الملك عبد العزيز بجدة، كلية الاقتصاد والإدارة، قسم المحاسبة، ص٢٧.

٢-١-٣- متطلبات إعداد وعرض التقارير المالية المرحلية وفق المعيار المحاسبي الدولي رقم (٣٤):

نظراً لأهمية التقارير المالية المرحلية في توفير المعلومات الملائمة للمستخدمين، قامت الجهات المهنية المختصة في هذا المجال بإصدار إرشادات وتوجيهات بما يخص إعداد هذه التقارير وما يجب أن يتم عرضه كحد أدنى من محتوى تلك التقارير. وأهم هذه الجهات هي لجنة معايير المحاسبة الدولية IASC التي أصدرت المعيار رقم (٣٤)، ولجنة بورصة الأوراق المالية والمبادلات الأمريكية U.S Securities and Exchange Commission (SEC)، ومجلس مبادئ المحاسبة Accounting Principles Board (APB)، ومجلس معايير المحاسبة المالية FASB^١.

٢-١-٣-١- مداخل إعداد التقارير المالية المرحلية:

في البداية يجب تحديد المدخل المناسب لإعداد التقارير المالية المرحلية، والتي تختلف وجهات النظر حول اتباع أحدها دون الآخر. حيث يمكن إعداد التقارير المالية المرحلية بناءً على نظريتين مختلفتين:

أ- نظرية انفصال الفترة المرحلية عن الفترة السنوية: إذ تعتبر كل فترة محاسبية منفصلة وأساسية كما لو كانت سنوية، ويتم اتباع نفس المبادئ المحاسبية في تحديد المصروفات والإيرادات المستحقة والمؤجلة وكذلك تحديد المخصصات في نهاية الفترة المرحلية^٢.

ب- نظرية تكامل الفترة المرحلية مع الفترة السنوية: وتعتبر كل فترة مرحلية جزءاً مكماً للفترة السنوية، حيث تعامل المصروفات والإيرادات المستحقة والمؤجلة والمخصصات المقدرة في نهاية الفترة المرحلية كجزء من عمليات الفترة السنوية^٣.

وقد اتفق مجلس مبادئ المحاسبة APB ولجنة معايير المحاسبة الدولية IASC ولجنة SEC على اتباع النظرية التكاملية، بينما اختلف عنهما مجلس معايير المحاسبة المالية FASB الذي رأى ضرورة اتباع الدمج بين النظريتين^٤.

^١ مرقص، فوزي عبد الباقي فوزي، "تقييم مستوى إلمام مراجعي الحسابات بالمتطلبات المهنية لإعداد وفحص القوائم المالية المرحلية في مصر"، جامعة الزقازيق، كلية التجارة، قسم المحاسبة، ٢٠١٠، ص ٢٣.

^٢ السقا، السيد أحمد، وأبو الخير، مدثر طه، "مشاكل معاصرة في المراجعة"، جامعة طنطا، كلية التجارة، ٢٠٠٢، ص ٨٨.

^٣ أبو المكارم، وصفي عبد الفتاح، "دراسات متقدمة في مجال المحاسبة المالية"، الدار الجامعية للطباعة والنشر، الإسكندرية، ٢٠٠٢، ص ٨٧٩. مأخوذ من: مرقص، فوزي عبد الباقي، مرجع سبق ذكره، ٢٠١٠، ص ١٢.

^٤ أحمد، محمد الرملي، "مدخل مقترح لمراجعة القوائم المالية الفترية - دراسة اختبارية"، مجلة البحوث التجارية المعاصرة، مج ١٧، ع ١، يونيو ٢٠٠٣، ص ١١٩.

٢-١-٣-٢ - عناصر التقرير المالي المرحلي:

تتضمن التقارير المالية المرحلية محتوى إعلامي يخدم أصحاب المصلحة في المنشأة وهناك متطلبات وحدود دنيا للمحتويات الواردة في هذه التقارير يجب توافرها حتى يتم عرض التقارير بالشكل المناسب والمطلوب، حيث تقدم الشركات مجموعة كاملة من البيانات المالية المعدة وفق المعايير المحاسبية الدولية وتتضمن:

- بيان المركز المالي
- بيان الدخل الشامل
- بيان التغير في حقوق الملكية
- بيان التدفق النقدي
- الملاحظات والإيضاحات على هذه القوائم.

أما بالنسبة للفترات المرحلية فقد ترغب المنشأة في عرضها بشكل كامل أو مختصر، لذلك فإن معيار المحاسبة الدولي رقم (٣٤) حدد الحد الأدنى من محتوى التقرير المالي المرحلي:^١

١. بيان موجز للمركز المالي
٢. بيان موجز للدخل الشامل، ويتم عرضه إما؛ كبيان موجز منفرد؛ أو كبيان دخل منفصل موجز وبيان دخل شامل موجز.
٣. بيان موجز للتغيرات في حقوق الملكية.
٤. بيان موجز للتدفقات النقدية
٥. ملاحظات توضيحية مختارة.

٢-١-٣-٣ - الشكل والمحتوى:

يجب على المنشأة أن تمتثل بشكل دائم لمتطلبات المعايير المحاسبية الدولية في إعداد البيانات المالية، وعند نشرها للبيانات المختصرة التي تخص الفترات المرحلية يجب أن تشمل كحد أدنى ما يلي^١:

- كل واحد من العناوين والمجاميع الفرعية التي وردت في أحدث بيانات مالية سنوية معدة، إضافة إلى إدخال إيضاحات تفسيرية جوهرية تمنع حدوث تضليل في البيانات المالية المختصرة.

^١ معيار المحاسبة الدولي رقم (٣٤)، "التقارير المالية المرحلية"، ص ١٧٠٤، المادة ٨.

- عرض حصة السهم من الأرباح الأساسية والحصة المنخفضة من الأرباح لكل سهم ضمن مكونات الربح والخسارة في الفترة المرحلية، أو في بيان الدخل المنفصل حسب السياسات المتبعة في العرض سواءً وفق المعيار رقم (٣٣) "حصة السهم من الأرباح" أو حسب الفقرة (٨١) من المعيار رقم (١) البيان المنفصل للدخل.
- وناقشت العديد من الدراسات مضمون ومحتوى التقرير المالي المرحلي، مثلاً حددت دراسة (حماد، ٢٠٠٦) بأن يشمل التقرير أيضاً^١:
- أ- الإيرادات المستلمة دورياً وموسمياً أو عرضياً من حين لآخر خلال السنة المالية والاعتراف بها أو تأجيلها إذا كان مناسباً، وهذه الإيرادات يتم الاعتراف بها عند حدوثها مثل المنشأة التي تكتسب كل إيراداتها في النصف الأول من السنة لا تتوكل بعض إيراداتها للنصف الثاني من السنة.
- ب- لا ينبغي الاعتراف بالتكاليف المنصرفة خلال السنة المالية أو تأجيلها في التاريخ المرحلي إذا كان هذا الاعتراف أو التأجيل غير مناسب في نهاية السنة المالية.
- عادة ما يتم القياس في التقارير السنوية والتقارير المرحلية على أساس تقديرات معقولة إلا أن إعداد التقارير المالية المرحلية يتطلب بشكل عام استخداماً لأساليب التقرير والتقدير أكثر مما هو لازم للتقارير المالية السنوية.

٢-١-٣-٤- الإيضاحات:

- تلعب الإيضاحات دوراً مهماً في توضيح وشرح الأرقام الإجمالية الواردة في القوائم المالية، وقد اتجهت المنظمات المهنية خلال الفترة الأخيرة إلى التوسع في الإيضاحات واعطائها أهمية كبيرة، وذلك نظراً لدورها في توفير معلومات تكمل وتشرح ما يرد في القوائم المالية، ويمكن القول أن الحد الأدنى من المعلومات التي يجب أن تتضمنها الإيضاحات المتممة للقوائم المالية المرحلية هي^٢:
- بيان يفيد بأن السياسات والأسس المحاسبية المتبعة عند إعداد القوائم المالية المرحلية هي نفسها المتبعة في القوائم المالية السنوية، أو ما إذا كان هناك تغيير في هذه السياسات والأسس مع بيان طبيعة وتأثير هذا التغيير.
- بيان بشأن وجود ظروف موسمية أو دورية وتكرار عمليات الفترة المرحلية.

^١ حماد، طارق، "تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار"، الدار الجامعية، الإسكندرية، ٢٠٠٦، ص ٥٠٠-٥٠١.

^٢ مرقص، فوزي عبد الباقي فوزي، 'مرجع سبق نكره، ٢٠١٠، ص ٤٤-٤٥.

- طبيعة وحجم البنود الهامة المؤثرة على النتائج المرحلية والتي تكون غير عادية بسبب طبيعتها أو حجمها أو مدى حدوثها أو تأثيرها.
- طبيعة ومقدار التغيرات المحاسبية للمبالغ المثبتة في الفترات المرحلية السابقة للسنة المالية الحالية أو التغيرات في التقديرات المحاسبية للمبالغ المثبتة في التقارير في السنوات المالية السابقة للسنة المالية الحالية أو التقديرات المحاسبية للمبالغ المثبتة في التقارير في السنوات المالية السابقة إذا كانت هذه التغيرات لها تأثير جوهري على الفترة المالية المرحلية.
- إصدار أو إعادة شراء أو سداد مديونيات وأدوات حقوق الملكية.
- التوزيعات الإجمالية للأسهم ككل أو للسهم الواحد وذلك للأسهم العادية أو للأسهم الأخرى.
- الأحداث الجوهرية التالية لتاريخ الفترة المرحلية والتي لم تنعكس على القوائم المالية للفترة المالية المرحلية.
- تأثير التغيرات في هيكل المنشأة خلال الفترة المرحلية بما في ذلك الاندماج والاستحواذ أو بيع شركات تابعة والاستثمارات طويلة الأجل.
- إيرادات ونتائج التشغيل لقطاعات الأعمال أو القطاعات الجغرافية طبقاً للأساس المتبع في المنشأة عند إعداد التقارير القطاعية.
- التغيرات في الالتزامات والأصول المحتملة منذ تاريخ آخر ميزانية سنوية.

٢-١-٣-٥- الإفصاح في التقارير المالية المرحلية:

- يعتبر الإفصاح من أهم العوامل التي تساعد في تخفيض درجة عدم التأكد خاصة في أسواق رأس المال وهذا ينطبق أيضاً بالنسبة للتقارير المالية المرحلية لذلك فإن الحد الأدنى من البيانات المطلوب الإفصاح عنها وفقاً للرأي المحاسبي (٢٨) الصادر عن مجلس مبادئ المحاسبة (APB):^١
- ١- إجمالي الإيرادات، مخصصات ضرائب الدخل، العناصر غير العادية (متضمنة الأثر الضريبي على الدخل)، والأثر التراكمي الناتج من تغيير المبادئ ثم صافي الدخل.
 - ٢- ربحية السهم الأساسية والمنخفضة عن كل فترة.
 - ٣- الإيرادات والتكاليف أو المصروفات الموسمية.
 - ٤- التغيرات الهامة في تقديرات ضرائب الدخل.

^١السقا، السيد أحمد، وأبو الخير، مدثر طه، "مشاكل معصرة في المراجعة"، جامعة طنطا، كلية التجارة، ٢٠٠٢، ص ٩٨.

- ٥- التلخص من أحد القطاعات، والعناصر غير العادية التي لا تحدث بانتظام.
- ٦- الالتزامات الشرطية.
- ٧- التغيرات في المبادئ المحاسبية أو في تقدير المخصصات.
- ٨- التغيرات الهامة في المركز المالي.

٢-١-٤- الخصائص النوعية للمعلومات الواردة في التقارير المرحلية:

تتصف المعلومات المحاسبية المرحلية بأنها مفيدة في اتخاذ القرارات في المنشأة، ولتحقيق هذه المنفعة نشأ الاهتمام بزيادة فاعلية المعلومات المحاسبية وتكاملها وكفاءتها ومنفعتاتها. حيث أنّ المنشآت وخاصة المدرجة في الأسواق المالية تستخدم التقارير المالية باعتبارها أداة اتصال أساسية مع حملة الأسهم، لذلك فإنّ المنظمين وواضعي المعايير المحاسبية يحاولون تحسين نوعية المعلومات الواردة في البيانات المالية من أجل زيادة مستوى الشفافية في تلك التقارير^١.

قدمت الجمعية الأمريكية للمحاسبة AAA في عام ١٩٦٦ دراسة "ASOBAT" بعنوان "بيان النظرية الأساسية للمحاسبة"، حيث تم التركيز على معيار المنفعة، القائم على ربط أهداف المحاسبة باحتياجات مستخدمي التقارير المالية وحاجاتهم إلى معلومات مفيدة تساعدهم في اتخاذ قرارات وتقلل من حالة عدم التأكد لديهم^٢. كذلك قدم مجلس معايير المحاسبة المالية FASB عام ١٩٨٠م خصائص نوعية تمثل معياراً لتقييم مستوى جودة المعلومات المحاسبية التي تعكس بنفس الوقت منفعة المعلومات الواردة في التقارير المالية، وإنّ توفير معلومات محاسبية ذات منفعة يمثل أحد أهداف النظام المحاسبي حيث أنّ فكرة منفعة المعلومات هي المحور الأساسي من منظور المعايير المقترحة لجودة المعلومات المحاسبية. وبناءً على ما سبق يجب أن تتمتع المعلومات المالية بالخصائص التالية:

^١ Vishnani, Sushma, and Bhupesh Kr Shah. "Value relevance of published financial statements—with special emphasis on impact of cash flow reporting", International Research Journal of Finance and Economics vol. 17, 2008, 84-90.

^٢ الشرعي، جمال عبد الواسع عبدالله، "مدى الاعتماد على القوائم المالية في قرارات الاقراض في البنوك التجارية، أطروحة دكتوراه، جامعة دمشق، ٢٠٠٦، ص ١٨٢.

أولاً: الخصائص النوعية الأساسية:

كي يتم تعزيز فائدة المعلومات المالية يجب أن تتمثل بالخصائص النوعية الأساسية التالية وذلك حسب إطار المفاهيم الخاص بإعداد التقارير المالية الصادر عن مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) في سبتمبر ٢٠١٠ الذي حلّ محلّ إطار إعداد وعرض البيانات المالية، حيث جاء ضمن الفصل الثالث منه الخصائص النوعية للمعلومات المالية المفيدة وكانت التقسيمات والخصائص التي أوردها هي كالتالي:

أ- **الملائمة:** كي تكون المعلومات ملائمة يجب أن تكون قادرة على إحداث فرق في القرارات التي يتخذها المستخدمون، وتكون قادرة على ذلك حتى وإن اختار البعض عدم الاستفادة منها أو كانوا على علم مسبق بها. وقد عرفها مجلس مبادئ المحاسبة APB بأنها انسجام المعلومات مع نماذج اتخاذ القرارات، أي أن تكون طريقة القياس والإفصاح ملائمة لاتخاذ القرار وتلبية لاحتياجات مستخدمي المعلومات المحاسبية^١. ولكي تكون المعلومات قادرة على إحداث فرق في القرارات أيضاً يجب أن تنطوي على ما يلي:

١- القيمة التنبؤية: تنطوي المعلومات المالية على قيمة تنبؤية إذا كان من الممكن استخدامها كمعطيات في العمليات التي يعتمد عليها المستخدمون للتنبؤ بالنتائج المستقبلية. فالتقارير التي تتمتع بقدرة تنبؤية عالية تكون أكثر ملائمة لمستخدميها^٢.

٢- القيمة التأكيدية: كي تكون المعلومات المالية ذات قيمة تأكيدية يجب أن تقدّم تغذية راجعة حول (تأكيد أو تغيير) تقييمات سابقة. فإذا كان مستخدم المعلومات يستطيع تحسين التوقعات المستقبلية بناءً على معلومات الأحداث والعمليات الماضية، فإنّ هذه المعلومات تكون ملائمة^٣.

٣- الأهمية النسبية: تعتبر المعلومات ذات أهمية إذا كان لحذفها أو تحريفها أثراً على القرارات المتخذة على أساس المعلومات المالية حول منشأة محددة معدة للتقارير. أي أن الأهمية النسبية تعد جانباً معيناً من الملائمة خاص بالمنشأة، حيث تعتمد على طبيعة وحجم البنود أو كلاهما. ولا يمكن تحديد حدّاً كمياً موحّداً للأهمية النسبية أو أن يتم مسبقاً تحديد ما قد يكون مهماً في

^١ المجهلي، ناصر محمد علي، "خصائص المعلومات المحاسبية وأثرها في اتخاذ القرارات"، جامعة الحاج الخضر "باتنة"، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، ٢٠٠٩، ص ٤٧.

^٢ درويش، محمد محمد مسلم، مرجع سبق ذكره، ص ٦٨. Herve Stolowy & Michel J. Lebas, IBID, P23.

^٣ الدهراوي، كمال الدين، "تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار"، الدار الجامعية، ٢٠٠٤، ص ٣٨.

موقف معين. وقد ورد تعريف للأهمية النسبية بأنها: وجود نقطة توازن بين فاعلية صنع القرار وكمية المعلومات التي يجب توافرها، حيث يجب ألا تتعدى كمية المعلومات هذه النقطة لان زيادة المعلومات عن الحجم الحقيقي المطلوب سيؤثر على صنع القرار¹.

ب- التمثيل الصادق: تمثل التقارير المالية الظواهر الاقتصادية بالكلمات والأرقام، ولكي تكون مفيدة لا يكفي أن تكون ملائمة فقط، بل يجب أن تمثل وبصدق تلك الظواهر. ولكي يكون التمثيل صادق بشكل كامل يجب اتسامه بثلاث خصائص:

- ١- وصف كامل: يشمل جميع المعلومات اللازمة للمستخدم لفهم الظاهرة محل الوصف.
- ٢- الحيادية: وتعني تقديم معلومات ذات غرض وتأثير على السلوك ولكن يجب أن يخلو وصفها من التحيز في اختبار وعرض المعلومات المالية ولا ينطوي على محاباة أو أن يكون مؤكداً أو غير مؤكداً أو متلاعب به بطريقة أخرى لزيادة احتمالية استلام المعلومات المالية من قبل المستخدمين بشكل موالي أو غير موالي.
- ٣- الخلو من الخطأ: وذلك لا يعني الدقة في جميع الجوانب إنما يعني أنه لا يوجد أخطاء أو إغفالات في وصف الظاهرة، وأنه قد تم اختيار وتطبيق العملية المستخدمة لإنتاج المعلومات المبلغ عنها بدون أي أخطاء في العملية.

ثانياً: الخصائص النوعية المعززة:

تعتبر هذه الخصائص معززة لفائدة المعلومات الملائمة والممثلة بصدق، كما وبإمكانها المساعدة على تحديد الطريقة التي ينبغي استخدامها من بين طريقتين لوصف الظاهرة إذا كان يعتبر أن كلاهما ملائمتان وممثلتان بصدق على نحو متكافئ. وتتمثل هذه الخصائص بما يلي:

- ١- قابلية المقارنة: وتعني مساعدة المستخدمين على تحديد وفهم نقاط التشابه والاختلاف في البنود، وبخلاف باقي الخصائص فإنها تتطلب وجود بندين على الأقل لتتحققها. ويرتبط بقابلية المقارنة ما يساعدها على تحقيقها وهو الاتساق الذي يشير لاستخدام نفس الطرق لنفس البنود إما من فترة إلى أخرى أو ضمن فترة واحدة عبر المنشآت.
- ٢- قابلية التحقق: وتعني أنه يمكن لمراقبين مطلعين ومستقلين مختلفين التوصل إلى إجماع؛ رغم أنه ليس من الضرورة أن يكون اتفاق كامل؛ على أن وصف محدد هو تمثيل صادق. وليس

¹جمعة، أحمد حلمي، "نظم المعلومات المحاسبية- مدخل تطبيقي معاصر"، الطبعة الثانية، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ٢٠٠٧، ص ١٠.

من الضروري أن تكون المعلومات الكميّة هي تقدير لنقطة واحدة لكي تكون قابلة للتحقق. إذ يمكن أن يتم التحقق أيضاً من المبالغ المحتملة والاحتمالات ذات العلاقة.

٣- التقديم في الوقت المناسب: ويعني توفير المعلومات لمتخذي القرار في الوقت المناسب بحيث تؤثر على قراراتهم. وبشكل عام فإنّ المعلومات القديمة هي معلومات أقل فائدة لكن قد يحتاجها بعض المستخدمين حتى مدّة زمنية من نهاية فترة إعداد التقارير المالية حيث تبقى متوفرة في الوقت المناسب ويتم استخدامها كما في تحديد وتقييم الاتجاهات.

٤- قابليّة الفهم: يقصد بهذه الخاصية أن تكون المعلومات قد تم تصنيفها وتمييزها وعرضها بشكل واضح مما يجعلها مفهومة.

في هذا السياق ترى الباحثة بأن خاصية التوقيت المناسب يمكن ملاحظتها بشكل أكبر في المعلومات المرحليّة بسبب توافرها خلال فترات أقصر من الفترة السنويّة لدى المستثمرين وغيرهم. كما يمكن اعتبار أنّ التغذية الراجعة والقدرة التنبؤية مرتبطتان بشكل قوي لأن التغذية الراجعة تساعد على تأكيد أو نفي أو تعديل التوقعات المقترحة في البدء. وبشكل عام وكما جاء في إطار المفاهيم الخاص بإعداد التقارير الماليّة فإنّ الخصائص النوعية المعززة لا يمكنها أن تجعل المعلومات مفيدة إذا لم تكن تلك المعلومات ملائمة وغير ممثلة بصدق، ومن جهة أخرى يجب زيادة هذه الخصائص إلى أقصى حدّ ممكن لتوفير أفضل فائدة.

ثالثاً: قيود التكلفة والمنفعة على التقارير الماليّة:

إنّ عملية الإبلاغ عن التقارير المالية وتقديم المعلومات للمستخدمين تفرض تكاليف تعدّ قيدياً شائعاً، لكن هذه التكاليف يجب أن تكون مبررة بمنافع الإبلاغ عن تلك المعلومات. إنّ حجم المعلومات التي يجب أن تحتويها التقارير المرحليّة يعتمد على تكلفة الحصول عليها والمنفعة التي ستعود على المنشأة من تلك المعلومات^١. حيث تظهر هذه المنفعة عند اتخاذ القرارات لأن المعلومات الجيدة هي التي تكون ذات فائدة أكبر في مجالات ترشيد القرارات^٢. من جهة أخرى تختلف التقييمات لتكاليف ومنافع الإبلاغ عن بنود محددة من المعلومات المالية بسبب ذاتيّة المتأصلة. لذلك فالتقييمات تختلف حسب المنشآت وحجمها أو الطرق المستخدمة لجمع رأس المال أو احتياجات المستخدمين أو عوامل أخرى.

^١ Kieso E. Donald, "Intermediate Accounting, John Wiley and Sons inco, 2004, printed in the United State of America.

^٢ الشامي، أكرم يحيى علي، أثر الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية على جودة التقارير المالية للبنوك التجارية العاملة في الجمهورية اليمنية، جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا، ٢٠٠٩، ص ١٩.

المبحث الثاني:

مراجعة التقارير المالية المرحلية في السوق المالية في ظل الإصدارات المهنية

من المتفق عليه مهنيًا ومعرفيًا أنّ تدقيق الحسابات خدمة مهنية تأكيدية مجالها القوائم المالية السنوية وإيضاحاتها المتممة لها، وأن هدفها النهائي أن يبدي مدقق الحسابات رأيه الفني المحايد على تلك التقارير المالية، وأنّ مردودها الاقتصادي لدى متّخذي القرارات أصحاب المصلحة في الشركات ينصب على تخفيض خطر المعلومات ومن ثمّ زيادة عائد هذه القرارات خاصة قرارات الاستثمار^١. وبسبب الانفتاح الكبير على الأسواق المالية والنمو الاقتصادي الحاصل والذي زاد من أهمية إعداد التقارير المالية والمرحلية خاصةً للشركات المدرجة في الأسواق المالية؛ زادت بالمقابل أهمية مراجعتها من قبل مدققي حسابات مستقلين لتعزيز الشفافية والموضوعية في العرض ولما تقدمه من قيمة مضافة مما يدعم الثقة لدى المستثمرين والمستخدمين للمعلومات المحاسبية، وقد تطورت هذه الأهمية إلى ضرورة دعت إلى إصدار تشريعات ومعايير من قبل الهيئات والجهات المعنية تلزم المنشآت والشركات المصدرة لهذه القوائم بإجراء عملية المراجعة لأن نطاقها محدود ومختصر مقارنة بالتدقيق في القوائم المالية السنوية.

تعرض هذا المبحث إلى أهم الجوانب المتعلقة بعملية المراجعة المرحلية وبشكل خاص في بيئة الأسواق المالية متضمناً ما يلي:

١-٢-٢ مفهوم وطبيعة مراجعة التقارير المالية المرحلية

٢-٢-٢ أهمية مراجعة التقارير المالية المرحلية

٣-٢-٢ أهداف مراجعة التقارير المالية المرحلية

٤-٢-٢ العوامل المؤثرة في مراجعة التقارير المالية المرحلية

٥-٢-٢ الطلب على خدمات مراجعة التقارير المالية المرحلية في بيئة الأسواق المالية

٦-٢-٢ المبادئ العامة ومعايير الأداء المهني ومدى ملائمتها لعملية مراجعة التقارير المالية المرحلية

٧-٢-٢ مسؤولية المدقق المهنية عن التقارير المالية المرحلية

٨-٢-٢ العقوبات المترتبة على المدقق المستقل في السوق المالية

^١ نصر علي، عبد الوهاب، والسيد شحاته، شحاته، "مراجعة حسابات البنوك التجارية والشركات العاملة في مجال الأوراق المالية"، جامعة الإسكندرية، كلية التجارة، ٢٠٠٧-٢٠٠٨، ص ٥.

٢-٢-١ - مفهوم وطبيعة مراجعة التقارير المالية المرحلية:

يقدم المدقق بصفة عامة العديد من الخدمات التي تبنى على وظيفة إبداء الرأي، وتتمثل عادة في أداء عملية التدقيق بالإضافة إلى خدمات أخرى ذات صلة تتضمن المراجعة المرحلية وتطبيق الإجراءات المتفق عليها بالإضافة إلى إعداد المعلومات المالية^١.

عملية المراجعة، على النقيض من عملية التدقيق، لم يتم تصميمها للحصول على تأكيد معقول بأن المعلومات المالية المرحلية خالية من الأخطاء الجوهرية^٢. حيث تتضمن هذه العملية مجموعة من الاستفسارات ذات الصلة بالأمور المحاسبية والمالية، يتم توجيهها من قبل المدقق إلى الأفراد المسؤولين بالشركة. إضافة إلى إجراء بعض المطابقات أو الفحص التحليلي على بعض وأهم مفردات التقارير المالية المرحلية^٣. وعند الانتهاء من عملية المراجعة يتم التأكيد عادةً من قبل المدقق بأن التقارير المالية المرحلية ليست في حاجة لتعديلات جوهرية لتتفق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية^٤، ولهذه الأسباب فإن المراجعة توفر تأكيداً محدوداً عن عدالة ومصداقية ما تعبّر عنه التقارير المالية المرحلية.

جاء في دراسة (مرقص، ٢٠١٠) بأن مراجعة التقارير المالية المرحلية هي عبارة عن خاصية هامة للتقارير المالية المرحلية، وذلك نتيجة لاختلاف طبيعتها عن التقارير المالية السنوية^٥. ولكن ترى الباحثة بأن الدور الهام الذي باتت تقوم به عملية المراجعة المرحلية يتعدى كونه خاصية فقط، وما يؤكد ذلك صدور المعيار الدولي لعمليات المراجعة رقم ٢٤١٠ "مراجعة التقارير المالية المرحلية من قبل المدقق المستقل للمنشأة" الصادر عن الاتحاد الدولي للمحاسبين (IFAC) ضمن إصدارات المعايير الدولية لممارسة أعمال التدقيق والتأكيد وقواعد أخلاقيات المهنة والتي كان آخر إصدار لها في عام ٢٠١٢.

^١ لطفي، أمين السيد أحمد، "مراجعات مختلفة لأغراض مختلفة"، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠٠٥، ص ٦٢٧.

^٢ G. Puttick, Sandy van Esch, Sandra..awn Van Esch, **The Principles and Practice of Auditing**, 9th, 2007, Juta & Co. Ltd, Mercury Crescent, p.1054

^٣ محمد نور، أحمد، وعبيد، حسين أحمد، والسيد شحاته، شحاته، "دراسات متقدمة في مراجعة الحسابات"، الدار الجامعية، جامعة الاسكندرية، كلية التجارة، ٢٠٠٧، ص ٢١٢.

^٤ درويش، عبد الناصر محمد سيد، "إطار مقترح لفحص التقارير المالية المرحلية في شركات المساهمة"، جامعة بني سويف، كلية التجارة، ص ١٠٤.

^٥ مرقص، فوزي عبد الباقي فوزي، "مرجع سبق ذكره، ٢٠١٠، ص ٤٢.

إضافة لما يُذكر بأن المراجعة هي عملية منظّمة^١، ترى الباحثة بأن المراجعة المرحلية تعتمد على إعادة النظر بأهمّ الإجراءات والإعدادات التي تمت أثناء إعداد القوائم، وذلك من خلال مراجعتها من قبل الشخص القائم بهذه المهمة (المدقق المستقل). حيث يتم ذلك وفق نطاق محدود لا يتضمن عادةً تقييماً للسياسات المحاسبية ونظم الرقابة الداخلية وغيرها من مهام واختبارات التدقيق الأساسية، وبذلك تقدم المراجعة درجة تأكيد متوسطة أو ما يسمّى بالتأكيد المحدود السلبي. ومنه فإن تقرير المراجعة يقتصر على النتيجة دون إبداء الرأي كما في عملية التدقيق السنوية، وهذا ما يجعل مستخدم المعلومات أو المستثمر يعيد النظر عند اتخاذه القرار.

٢-٢-٢ - أهمية مراجعة التقارير المالية المرحلية:

ظهرت الحاجة إلى مراجعة التقارير المالية المرحلية بسبب أن المستفيدين من هذه التقارير يرون أن الإفصاح المحاسبي عن التقارير المالية المرحلية ينبغي أن يوفر لهم المعلومات الملائمة والموثوقة وفي الوقت المناسب، حتى يتسنى لهم استخدامها في اتخاذ القرارات وهم على درجة مناسبة من إمكانية الاعتماد عليها، مما يتطلب ضرورة إخضاعها للمراجعة من قبل مدقق حسابات مستقل، وقد وفرت الكثير من الدراسات في هذا المجال الدليل العلمي القوي على أن خدمات مدققي الحسابات في مجال مراجعة التقارير المالية المرحلية تحقق قيمة مضافة للمحتوى الإعلامي لتلك التقارير، مما يعني أن لتلك الخدمات مردود اقتصادي من مراجعة التقارير المالية المرحلية يتمثل في زيادة منفعة أو عائد متخذي القرارات من أصحاب المصلحة المشتركة في الشركة، نتيجة اعتمادهم على معلومات مرحلية يتم عرضها بطريقة وقتية وتلتزم بدرجة مناسبة من الإفصاح الكافي نتيجة خضوع تلك المعلومات للمراجعة من قبل مدقق الحسابات.^٢

٢-٢-٣ - أهداف مراجعة التقارير المالية المرحلية:

أوضح معيار التدقيق الدولي رقم ١٠٠ (الصادر عن PCAOB) بأن الغرض من مراجعة التقارير المالية المرحلية يختلف عما تهدف إليه عملية التدقيق السنوي، وتتمثل أهداف عملية مراجعة التقارير الماليّة المرحليّة بعدة نقاط أهمها:

^١ السقا، السيد أحمد، وأبو الخير، مدثر طه، "مرجع سبق ذكره"، ص ١٠٥.

^٢ المشهداني، بشرى نجم عبدالله، مرجع سبق ذكره، ص ٣٠١.

- تمكين المدقق من إبداء استنتاج، بناء على المراجعة، بشأن ما إذا وصل أي شيء لعلم المدقق يدعوه للاعتقاد بأن البيانات المالية المرحلية ليست بحاجة لعمل تعديلات جوهرية لتتماشى مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية^١.
- إبداء استنتاج أو تصوّر بعدم وجود اختلاف بين السياسات المحاسبية المطبقة في التقارير المالية المرحلية والتقارير السنوية وذلك بإجراء الاختبارات وتوجيه الاستفسارات إلى مسؤولي المنشأة للوصول إلى تلك الاستنتاجات والتصورات^٢.
- البحث عن الأحداث والأمور التي تؤثر على المعلومات الواردة في التقارير المالية المرحلية^٣.
- التحقق من كفاية الإفصاح عن المعلومات وعدم وجود مخالفات قانونية أو أخطاء وتلاعبات هامة وجوهرية.
- تزويد المحاسبين بأساس محدد لإيصال المعلومات التي تتضمنها تلك التقارير إلى المستفيدين منها بعد أن يدرك أولئك المحاسبين التعديلات المادية في حال وجودها، التي ينبغي إجراؤها على المعلومات المالية المرحلية لتتوافق مع المبادئ المحاسبية المقبولة قبولاً عاماً^٤.

٢-٢-٤ - العوامل المؤثرة في مراجعة التقارير المالية المرحلية:

- حدد الإرشاد رقم (٣٦) الصادر عن مجمع المحاسبين القانونيين الأمريكي AICPA، ومعيار التدقيق الدولي رقم (٣١٥) مجموعة من العوامل التي قد تؤثر على مراجعة التقارير المالية المرحلية، بالتالي يجب على المدقق أن يأخذها في الحسبان عند قيامه بهذه العملية، ومن أهمها^٥:
- مدى إلمام المدقق بالنظام المحاسبي للعميل.
 - مدى إلمام المدقق بمواطن ضعف هيكل الرقابة الداخلية للعميل.
 - مدى إلمام المدقق بالتغيرات في طبيعة وحجم نشاط العميل قبل الاندماج أو التخلص من بعض قطاعات الأعمال.

^١ المعيار الدولي لعمليات المراجعة ٢٤١٠ 'مراجعة التقارير المالية المرحلية من قبل المدقق المستقل للمنشأة'، ٢٠١٢، الفقرة ٩-٧، ص ٤٧.

^٢ أكبر، يونس عباس، وآخرون، " مرجع سبق ذكره، ص ٤٤ .

^٣ أكبر، يونس عباس، وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص ٤٤ .

^٤ Whittington , O., Ray, Pany, Kut, " Principles of Auditing and other Assurance Services ", 14th, Mc Grow-Hill, 2004, p.676.

^٥ فوزي مرقص، فوزي عبد الباقي، "مرجع سبق ذكره" ص ٥٧-٥٨.

- صدور مبادئ وتعليمات محاسبية جديدة خلال الفترة المالية التي تخصها البيانات أو المعلومات المرحلية موضع المراجعة.
- الاحتفاظ بسجلات محاسبية في عدد من المواقع المختلفة، والذي يتطلب أن تكون المراجعة المرحلية في عدة مواقع تشمل على المركز الرئيس للشركة وكذلك مواقع أخرى.

٢-٢-٥- الطلب على خدمات مراجعة التقارير المالية المرحلية في بيئة الأسواق المالية:

منذ أن بدأت ممارسات إعداد ونشر التقارير المالية المرحلية في الولايات المتحدة وفي أوروبا، بدأ الطلب على مراجعة التقارير المالية المرحلية بواسطة مدقق حسابات مستقل ينمو بسرعة ملحوظة حتى وصل الأمر إلى إصدار تشريعات تلزم المنشآت بمراجعة التقارير المالية المرحلية الصادرة عنها^١. ذلك أن الإدارة تحتاج إلى ضرورة مراجعة تلك التقارير لتدعيم ثقة المساهمين بصدق الإدارة في إعداد التقارير المالية المرحلية، وفي نفس الوقت تدعم ثقة جهات الرقابة الخارجية مثل هيئة سوق المال وبورصة الأوراق المالية في كفاءة أداء الإدارة لوظائفها، وفي نفس الوقت تزيد هذه المراجعة من درجة اعتماد الإدارة على المعلومات الواردة في التقارير المالية المرحلية في أداء وظائفها من تخطيط ورقابة ومتابعة الأداء واتخاذ القرارات^٢.

وبسبب تلك الأهمية والخدمات المقدمة تصاعد الطلب على مهنة مراجعة التقارير المالية المرحلية في بيئة الأسواق المالية، ويمكن بيان ذلك من خلال عدة نواحي أهمها:

- يشير محللو الاستثمار الماليون إلى أن تحليل التقارير المالية المرحلية لأغراض إبداء النصح لمتخذ قرار الاستثمار سيكون له فائدة ويمكن الاعتماد عليه إذا كانت هذه التقارير قد تم مراجعتها بواسطة مدقق حسابات مستقل^٣.
- يفضل سماسرة الأوراق المالية الذين يقومون بدور المحلل المالي أحياناً بجانب دورهم في شراء وبيع الأوراق المالية أن يتم مراجعة التقارير المالية المرحلية بواسطة مدقق حسابات مستقل مثلها مثل التقارير المالية السنوية.

^١ السقا، السيد أحمد، وأبو الخير، مدثر طه، "مرجع سبق ذكره"، ص ١٠٢.

^٢ نور، احمد محمد، وآخرون، "مرجع سبق ذكره"، ص ١٩٨.

^٣ السقا، السيد أحمد، وأبو الخير، مدثر طه، "مرجع سبق ذكره"، ص ٢٠٢، ص ١٠٣.

- حاجة المقرضين لزيادة الثقة والاعتماد على المعلومات الواردة في التقارير المالية المرحلية، وذلك لتوقع مدى قدرة المنشأة على سداد التزاماتها ومتابعة أدائها المالي والاقتصادي بصفة دورية على مدار السنة، وهذا ما تطلب وجوب مراجعة تلك التقارير بمعرفة مدقق حسابات مستقل^{١٢}.

٢-٢-٦- المبادئ العامة ومعايير الأداء المهني ومدى ملائمتها لعملية مراجعة التقارير المالية المرحلية:

ازداد الاهتمام بوضع قواعد محدّدة وإرشادات للمراجع تشمل جميع المراحل التي يجتازها أثناء قيامه بمهمته في المراجعة، وذلك لأداء عمله بمسؤولية مهنيّة ودقّة عالية وتفعيل وظيفة الاتصال والدور الإعلامي لتقارير المراجعة المقدمة من قبله. وتطبيقاً لذلك تم وضع المعايير التي تمثل الحد الأدنى من مستوى الأداء المهني المطلوب من المدقق^١. ومع الاختلاف الموجود بين عمليتي التدقيق والمراجعة المرحلية؛ إلا أن عملية المراجعة المرحلية تطبق معايير المراجعة المقبولة قبولاً عاماً ولكن في الحدود الملائمة لطبيعتها. ويمكن بيان ذلك من خلال تحديد المبادئ والمعايير الواجب الالتزام بها أثناء أداء العمل المهني وهي:

٢-٢-٦-١- المبادئ العامة:

تركز المبادئ العامة لمراجعة التقارير المالية المرحلية على الجوانب الشخصية للمدقق أكثر من اهتمامها بجوانب العمل الميداني، وذلك على اعتبار أن المراجعة ليست عملية تدقيق اعتيادية، والزمن المطلوب لإنجازها أقصر قياسياً من المطلوب لعملية التدقيق السنويّة^٢. تم الاتفاق من قبل المنظمات المهنية مبيناً في المعايير الدوليّة وبالتحديد في ظل المعيار الدولي رقم (٢٤١٠) على المبادئ العامّة لمهمة المراجعة والتي تتمثل في التزام المدقق المستقلّ بما يلي عند أدائه عملية المراجعة المرحليّة:

- يجب على المدقق الامتثال لمتطلبات السلوك الأخلاقي الخاصة بعملية تدقيق البيانات الماليّة السنويّة للمنشأة^٣.

^١ نور، احمد محمد، وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص ٢١٦.

^٢ أكبر، يونس عباس، وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص ٤٥.

^٣ المعيار الدولي لعمليات المراجعة ٢٤١٠، مرجع سبق ذكره، ص ٤٦-٤٧. المادة ٣-٦.

- تخطيط وأداء أعمال المراجعة مع الأخذ بعين الاعتبار موقف الحرص والتشكك المهني.
- تنفيذ إجراءات ضبط الجودة التي تنطبق على كل إشراك الفرد^١.
- الإلمام بجميع مجالات النشاط أو بيئة العمل وتوفر الكفاءة العلمية والعملية لدى المدقق في جمع البيانات والحصول عليها بما يتلاءم مع المعايير المعتمدة والمبادئ المقبولة قبولاً عاماً^٢.

٢-٢-٦-٢-٢ - معايير الأداء المهني:

تحكم عملية المراجعة معايير تهتم بدقة أداء المراجعة وتحديد درجة الاعتماد على التقارير المالية. وهي تنقسم إلى المعايير العامة ومعايير الأداء المهني ومعايير التقرير. وفي هذا السياق سيتم بيان مدى ملائمة هذه المعايير لعملية مراجعة التقارير المرحلية.

أولاً- المعايير العامة:

١- معيار التأهيل العلمي والكفاءة المهنية:

يتطلب هذا المعيار أن يكون مدقق الحسابات شخص لديه مؤهلات وكفاءة مهنية، ويتلاءم هذا المعيار مع مراجعة القوائم المالية المرحلية، حيث يتطلب ضرورة قيام المدقق بالإلمام بالإصدارات المهنية الجديدة والخاصة بمراجعة القوائم المالية المرحلية^٣.

٢- معيار الاستقلال والحياد:

يتطلب هذا المعيار من مدقق الحسابات أن يكون مستقلاً ومحايلاً عند إبداء الرأي في القوائم المالية السنوية، وبالتأكيد لا بدّ من التزام مدقق الحسابات بهذا المعيار عند مراجعة التقارير المالية المرحلية^٤.

٣- معيار بذل العناية المهنية المناسبة والالتزام بقواعد السلوك المهني:

يعتبر ملائمة لعملية مراجعة التقارير المالية المرحلية ولا خلاف على ضرورة التزام المدقق به عند قيامه بأداء العملية وإن كانت أقلّ شمولاً من عملية التدقيق، وذلك مع ضرورة ملاحظة أنّ مسؤولية المدقق القانونية والمهنية عند المراجعة أقلّ منها في حالة التدقيق السنوية لأنها لا تنتهي بإبداء الرأي^٥.

^١ Puttick, Sandy van Esch, Sandra..awn Van Esch, Op. Cit, p.1055.

^٢ أكبر، يونس عباس، وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص ٤٥.

^٣ علي، عبد الوهاب نصر، وشحاتة السيد شحاتة، "مرجع سبق ذكره"، ٢٠٠٧-٢٠٠٨، ص ٢٤٨.

^٤ نور، احمد محمد، وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص ٢١٦.

^٥ درويش، عبد الناصر محمد سيد، مرجع سبق ذكره، ص ١٠٥.

ثانياً: معايير الأداء المهني (العمل الميداني):

١- معيار التخطيط السليم لعملية المراجعة والإشراف الدقيق على المساعدين:

يتطلب هذا المعيار قيام مدقق الحسابات بتقسيم العمل على مساعديه والإشراف عليهم. ويمتد هذا المعيار بهذه المفاهيم إلى عملية مراجعة التقارير المالية المرحلية عن طريق المطالبة بأن جميع المهام التي يتم إنجازها من قبل المدقق يجب أن يتم تخطيطها والإشراف عليها بشكل ملائم، مع العلم بأن التخطيط لعملية المراجعة يختلف عنه لعملية التدقيق السنوية^١.

٢- معيار تقييم مدى إمكانية الاعتماد على هيكل الرقابة الداخلية:

يتعلق هذا المعيار بقيام مدقق الحسابات بتقييم هيكل الرقابة الداخلية والذي يتكون من بيئة الرقابة والنظام المحاسبي وإجراءات الرقابة^٢، وذلك لغرض تحديد طبيعة وتوقيت ومدى إجراءات المراجعة. ولا يوجد أي مبرر لالتزام مدقق الحسابات بهذا المعيار عند مراجعة التقارير المالية المرحلية، لأنّ إجراءات المراجعة تكون محدودة وتقتصر على الاستفسار والفحص التحليلي لبعض وأهم مفردات القوائم المالية دون حاجة إلى تقييم هيكل الرقابة الداخلية لتحديد طبيعة الفحص وتوقيته ونطاقه^٣.

٣- معيار ضرورة الحصول على الأدلة الكافية والملائمة:

يتناسب هذا المعيار مع عملية مراجعة التقارير المالية السنوية، حيث أنّ مراجعة التقارير المالية المرحلية لا تتطلب إبداء الرأي، وبما أنها تقتصر على الاستفسارات والإجراءات التحليلية فإنّ المدقق في هذه الحالة غير ملزم بهذا المعيار.

ثالثاً: معايير التقرير:

تتلاءم المعايير التالية مع عملية إعداد التقرير لعملية مراجعة التقارير المالية المرحلية^٤:

- الإشارة إلى استخدام المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية.
- الإشارة إلى أي تغيير في تطبيق واستخدام إحدى المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية.
- ضرورة التحقق من كفاية وملائمة الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية.

^١ السقا، السيد أحمد، وأبو الخير، مدثر طه، مرجع سبق ذكره، ص ١١٠.

^٢ AICPA, SAS, No 55, 1988.

^٣ علي، عبد الوهاب نصر، شحاتة، السيد شحاتة، مرجع سبق ذكره، ص ٢٥٠.

^٤ نور، احمد محمد، وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص ٢٢٠.

- بالنسبة إلى معيار ضرورة الإفصاح عن رأي المدقق في التقارير المالية كوحدة واحدة، فإن هذا المعيار يمكن تطبيقه أثناء عملية تدقيق التقارير المالية السنوية ولا يتناسب مع عملية المراجعة المرحلية لأنها لا تقدم رأي فني محايد بل تأكيداً سلبياً بأن هذه القوائم لا تحتاج إلى تعديلات جوهرية لكي تتماشى مع المبادئ المحاسبية المقبولة قبولاً عاماً أو معايير المحاسبة الدولية، أو يتم التحفظ أو الامتناع عن إعطاء هذا التأكيد.

٢-٢-٧- مسؤوليات المدقق المهنية عن التقارير المالية المرحلية:

يعتبر نمو وتطوير مهنة تدقيق الحسابات مرتبط وعلى المحك فيما يتعلق بمسؤوليات التدقيق^١. ومن المعروف أن المفهوم الذي يفسر مسؤولية المدقق، هو مفهوم الوظيفة الاجتماعية أو الدور الاجتماعي، إذ إن أبعاد هذا الدور هي التي تحدد مجال عمل المدقق، والتبعات والمسؤولية المترتبة عليه، ليس تجاه المساهمين فقط بل تجاه الأطراف الأخرى، التي لها جميعها مصالح متباينة في المعلومات المالية التي تقدمها المنشأة ويقرر عنها مدقق الحسابات^٢.

٢-٢-٧-١- أهمية مسؤوليات المدقق القانونية والمهنية عن التقارير المالية المرحلية:

تأتي أهمية مسؤولية المدقق من أن التقارير المالية المرحلية التي تمت مراجعتها يتم الاعتماد عليها في اتخاذ القرارات الاستثمارية والائتمانية من قبل المستثمرين والدائنين وهذا ما يعطي لتلك التقارير تبعات اقتصادية، ومع ذلك يعتقد الكثير من مستخدمي تلك التقارير أن المدققين مسؤولون بشكل غير محدد عن تلك التقارير أو على الأقل عن تحديد جميع الأخطاء والتلاعب وهذا ببساطة ليس صحيحاً، لأن مسؤولية إعداد التقارير المالية السنوية أو المرحلية هي من مسؤوليات الإدارة^٣. وهذا ما أكدته (Mautz and Sharaf)^٤ بأن العناية المهنية لمدققي المنشآت لا تغير من المسؤولية الرئيسية لإدارة المنشآت عن الجودة الشاملة للبيانات المالية التي يتم التحقق منها. وأكد على ذلك

¹ Mautz, Robert Kuhn, and Hussein Amer Sharaf. **The philosophy of auditing**. No. 6. American Accounting Association, 1961, p. 116

^٢ دحدوح، حسين أحمد، "مسؤولية مراجع الحسابات عن اكتشاف التضليل في التقارير المالية للشركات الصناعية والعوامل المؤثرة في اكتشافه"، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، م ٢٢، ع ١٤، ٢٠٠٦، ص ١٨٦-١٨٧.

³ Messier. William, Steven Glover, and Douglan Prawitt, "Auditing and Assurance Services" MC. Graw-Hill, Irwin, U.S.A., 2008. As city by: أكبر، يونس عباس، وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص ٤٨.

⁴ Mautz, Robert Kuhn, and Hussein Amer Sharaf. **Op.Cit**, 1961,p. 114

(الحلبي، ٢٠٠١)^١ من حيث أنّ المدققين والمالكين قلّوا من حجم المسؤولية الملقاة على عاتق القائمين بأعمال المراجعة في مسألة اكتشاف جميع أنواع الغشّ وذلك لدى قراءتهم لتقارير المراجعة المرحلية مقارنة بتقارير المراجعة الشاملة.

٢-٢-٧-٢-٢ - المسؤولية المهنية حول إعداد التقارير المالية المرحلية:

يترتب على مدقق الحسابات مسؤوليات قانونية ومهنية عديدة، وقد تمّ التركيز في البحث على مسؤولية المدقق المهنية حول إعداد التقارير المالية المرحلية، وتتمثل المسؤوليات بالآتي:

- المسؤولية المدنية.
- المسؤولية تجاه الطرف الثالث (التأديبية أو المهنية).
- المسؤولية الجزائية.
- المسؤولية تجاه الزبون.
- المسؤولية المهنية حول إعداد التقارير المالية المرحلية.

يعتبر العقد شريعة المتعاقدين، لذلك فإن الشروط التي يلتزم بها المدقق تجاه الزبون هي التي يتم الاتفاق عليها ضمن خطاب التعيين وهذا من شأنه أن يلغي سوء التفاهم الذي قد يحصل بين الطرفين. ويجب التمييز بين المسؤوليات المترتبة على الإدارة سواء كانت في تحديد هدف ونطاق عملية المراجعة أو إنشاء نظام الرقابة الداخلية وإعداد التقارير المالية المرحلية، وذلك لبيان ما يترتب على المدقق من مسؤوليات، وعليه فإنّ المسؤولية المهنية لمدقق الحسابات حول إعداد التقارير المالية المرحلية يمكن أن تتخذ الاتجاهات الآتية:

١- مسؤولية المدقق عند تحديد نطاق العمل:

في حال تم تحديد نطاق العمل قبل أو بعد قبول العملية بالشكل الذي يمنع المدقق المستقل من إكمال عمله وفق المطلوب، فإنه في هذه الحالة يمكنه تبليغ الإدارة بذلك أو المكلفين بالرقابة كخطوة ثانية مع دراسة إمكانية تعديل التقرير أو الانسحاب من العملية أو الاستقالة من التعيين في حال لزم الأمر^٢.

^١ الحلبي، نبيل، ملاحظات المستفيدين من القوائم المالية المراجعة وفقاً لتقارير المراجعة الشاملة وتقارير المراجعة محدودة النطاق (حالة تطبيقية)، مجلة جامعة دمشق، مج ١٧، ع ٢٤، ٢٠٠١، ص ٢٤٠.

^٢ معيار المراجعة رقم ٢٤١٠، الفقرة ٥١-٥٢.

٢- مسؤولية المدقق عن الأخطاء :

تأخذ الإدارة على عاتقها المسؤولية في منع وقوع الأخطاء الجوهرية، سواء كانت تلك الأخطاء بسبب الاحتيال أو الخطأ واختيار تطبيق سياسات محاسبية مناسبة، وإجراء تقديرات محاسبية معقولة في ظل ظروف معينة. ومع ذلك فإن على المدقق تحديد مدى جوهرية تلك الأخطاء التي وصلت إلى علمه وأهميتها النسبية فيما يتعلق بالتقارير المالية المرحلية^١. لكن وبشكل عام فإن المدقق مسؤول عن اكتشاف إمكانية حدوث الغش أو الأخطاء أثناء عمل المنشأة محل المراجعة أو أثناء إعداد القوائم المالية المرحلية، وأصبحت هذه المسؤولية غير كافية بسبب تعرض المدققين للمسائلة نتيجة عدم قدرتهم على اكتشاف الغش والأخطاء التي أدت في بعض الحالات إلى حدوث انهيارات عالمية لبعض المنشآت، لذلك أصبح من الضروري زيادة مسؤولية المدقق في التركيز على اكتشاف الغش أو الخطأ الحاصل والإبلاغ عنه، وتوجد عدّة دوافع لدى المستفيدين من التقارير المالية من شأنها تحميل المدقق مسؤولية أكبر في هذا الخصوص، ومنها:^٢

- تحميل المدقق مسؤولية أكبر عن اكتشاف الأخطاء والغش يمكن المستفيدين من الرجوع عليه ومطالبته بالتعويض عما يصيبهم من أضرار، في حالة إخفاقه في اكتشاف الأخطاء والغش.
- تحميل المدقق لهذه المسؤولية تزيد من إمكانية الاعتماد والوثوق بالتقارير المالية من قبل المستفيدين.
- إن قيام مدقق الحسابات بتخطيط المراجعة وتنفيذها، بما يمكنه من التأكيد بشأن خلو التقارير المالية من التحريفات الجوهرية، بسبب الأخطاء والغش، يضيفي الثقة من جانب المستفيدين في إفصاح المنشآت المؤثرة في السوق.
- إن وفاء مدقق الحسابات بهذه المسؤولية يزيد من ثقة المهتمين في إدارة المنشآت، في أنها تفي بمسؤولياتها عن إعداد قوائم مالية خالية من التحريفات الجوهرية^٣.

^١ أكبر، يونس عباس، وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص ٥٠.

^٢ دحدوح، حسين أحمد، مرجع سبق ذكره، ص ١٨٧.

^٣ نصر، علي عبد الوهاب، "خدمات مراقب الحسابات لسوق المال، الجزء الثاني، الاتجاهات الحديثة في مجالات المراجعة المتقدمة ومسؤوليات مراقب الحسابات"، الدار الجامعية، الإسكندرية، ٢٠٠١، ص ٢٤٢.

٣- مسؤولية المدقق في الإبلاغ عن المعلومات الواردة في التقارير المالية المرحلية:

جوهر العمل في المراجعة هو وصول أمور إلى علم المدقق تجعله يعتقد أنه من الضروري إجراء تعديلات جوهرية عليها حتى تتوافق مع المعايير والمبادئ المحاسبية المتفق عليها من خلال إعدادها وفق إطار إعداد التقارير المالية المطبق. وقد نصت الفقرة رقم (٣٨) من المعيار الدولي رقم (٢٤١٠)^١ بأن مسؤولية المدقق تكمن في الإبلاغ عما حدث للمستوى المناسب من الإدارة. وفي حال عدم الاستجابة من قبلها بالوقت المناسب يلجأ المدقق إلى المكلفين بالحوكمة وإبلاغهم بذلك وفق ما ورد في الفقرة رقم (٣٩). وعندما لا يستجيب المكلفين بالحوكمة، حسب تقدير المدقق، خلال المدة المحددة يتبع المدقق وفق ما ورد في الفقرة رقم (٤٠)^٣ أحد الخيارات المتاحة أمامه سواء بتعديل التقرير أو الانسحاب من العملية أو الاستقالة من المهمة المكلف بها. من جهة أخرى وبسبب محدودية المعلومات التي تقدمها التقارير المالية المرحلية يجعل إمكانية الاعتماد عليها في التقييم الدقيق للمنشأة مسألة غير ذات كفاءة، خاصة إذا وُجد معلومات تؤثر في صنع القرار وليس لها علاقة بالبيانات المالية المرحلية ولا السنوية، وعلى الرغم من أن تلك التقارير المالية المرحلية أو السنوية تقدم أساساً للاستدلال من قبل مدققي الحسابات على الأخطاء والتلاعب والاختلاس، إلا أنه لا يمكن لمدقق الحسابات تقديم تقرير كامل عن الفترة محل المراجعة، لأن هناك العديد من عناصر التكاليف التي يتم الاعتراف بها كمصروف لكل فترة مرحلية بشكل تقديري مثل مصروف ضريبة الدخل ومكافأة نهاية السنة، إن أمور كهذه لا تسمح للمدقق بوضع تقرير مكامل عن الوضع المالي للمنشأة لأنها تقديرية^٢.

٤- مسؤولية المدقق عن المعلومات المرافقة للمعلومات المالية المرحلية:

تشمل التقارير المالية المرحلية القوائم المالية المرحلية والمعلومات المرافقة لها من إيضاحات ومعلومات تفصيلية وتحليلية أخرى، وقد جاء في الفقرة (٣٦)^٣ بأن على المدقق قراءة هذه المعلومات المرافقة لبيان ما إذا كانت لا تتفق بشكل جوهري مع المعلومات المالية المرحلية. وفي حال وجود عدم اتفاق جوهري يقوم المدقق ببيان ما يلي^٣:

- إذا وجد حاجة ضرورية للتعديل على المعلومات المالية المرحلية وتم رفض ذلك من قبل الإدارة فيجب على المدقق عكس ذلك في تقريره.

^١ المعيار ٢٤١٠، مرجع سبق ذكره، فقرة رقم (٣٦-٣٨-٣٩-٤٠)، ص ٥٧.

^٢ مرعي، عبد الرحمن، مرجع سبق ذكره، ص ١٨٤.

^٣ أكبر، يونس عباس، وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص ٥٢.

- إذا وجد حاجة ضرورية للتعديل في المعلومات الأخرى وتم رفض ذلك من قبل الإدارة يقوم المدقق بإدخال فقرة إضافية تبين عدم الاتساق الجوهرى الحاصل، أو يمكنه إيقاف إصدار التقرير أو الانسحاب من العملية.

٥- مسؤولية المدقق بعد تاريخ تقرير المراجعة:

لا يتحمل المدقق مسؤولية لأداء إجراءات أو تقديم أي استفسار حول البيانات المالية بعد تاريخ التقرير وتاريخ إصدار البيانات المالية للمستخدمين، ومسؤولية تبليغ المدقق عن الحقائق التي قد تؤثر مادياً على البيانات المالية تقع على عاتق الإدارة^١.

أما فيما يخص الفترة ما بعد إصدار تقرير المدقق وقبل إصدار البيانات المالية، يصبح المدقق على علم بالأحداث التي قد تؤثر بشكل جوهري على البيانات المالية والتي تحتاج إلى تعديل، حيث ينبغي مناقشة هذه المسألة مع الإدارة ويجب اتخاذ الإجراءات المناسبة في تلك الظروف^٢.

٢-٢-٨- العقوبات المترتبة على المدقق في السوق المالية السورية:

نتيجة للمسؤوليات المترتبة على المدقق فإنه في حال الوقوع تحت طائلة أي نوع منها سوف يتم تطبيق العقوبات اللازمة والمبينة في الأنظمة والقوانين الموضوعة، وفي مجال السوق المالية وبناءً عليه حدد قانون هيئة الأوراق والأسواق المالية في سوريا رقم (٢٢) للعام ٢٠٠٥ في مواد ١٧-١٨ فرض عقوبات منها الحبس لمدة لا تقل عن ثلاثة أشهر ولا تزيد عن ثلاث سنوات إضافة للغرامة المالية وذلك تبعاً للعديد من المخالفات التي قد يستوجب بعضها التعويض أو الغرامة المالية فقط، ويعتبر أعضاء هيئة المديرين والشركاء المتضامنين والموظفين المعنيين لدى الشخص الاعتباري المخالف مسؤولين عن المخالفة ما لم يثبت عدم علمهم بارتكابها.

¹ G. Puttick, Sandy van Esch, Sandra.awn Van Esch, **Op. Cit**, p.973

² IAS 569, paragraph 9.

المبحث الثالث:

إجراءات مراجعة التقارير المالية المرحلية في السوق المالية

من المعروف بأن الهدف الأساسي من مراجعة التقارير المالية المرحلية في الأسواق المالية يتمثل في تمكين المدقق المستقل من الوصول إلى استنتاج عن طريق التأكيد السلبي بعدم وجود حاجة لعمل تعديلات جوهرية عليها لكي تتماشى مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية^١، وهو ما يختلف جوهرياً عن هدف عملية التدقيق^٢. وهذا بدوره ينعكس على إجراءات مراجعة التقارير المالية المرحلية لتصبح أقل نطاقاً من عملية التدقيق، حيث لا تنصرف إلى التقييم الكامل لنظام الرقابة الداخلية أو تقدير خطر الرقابة أو أداء إجراءات التدقيق للمدى الذي يساعد المدقق على جمع الدليل الكافي والملائم^٣. لذلك يأتي الانتقاد الأساسي لعملية المراجعة المرحلية بأنها لا توفر الضمانات الكافية من أن المدقق على علم بكافة الأمور الهامة التي من الممكن أن تُحدّد في عملية التدقيق^٤.

قدّمت المعايير المهنية إرشادات للقيام بأداء عملية المراجعة ولكنها لم تُلزم المدقق بتطبيق إجراءات محددة وثابتة^٥، حيث أنّ هذه الإجراءات تختلف حسب ظروف كل مهمة ومدى توافر العوامل الملائمة لتطبيقها بكفاءة وفعالية. لذلك يجب أن يكون المدقق على اطلاع وفهم وإمام واسع لتلك الإجراءات حتى يتمكن من تطبيق الإجراءات المناسبة لمهمته.

^١ الصحن، عبد الفتاح، ونصر، عبد الوهاب علي، المراجعة المتقدمة، جامعة الإسكندرية، كلية التجارة، قسم المحاسبة، ١٩٩٦، ص ٣٦٤.

^٢ عطية، أحمد صلاح، مشاكل المراجعة في أسواق المال، كلية التجارة، جامعة الزقازيق، الدار الجامعية، ٢٠٠٢ - ٢٠٠٣، ص ٧١.

^٣ الصحن، عبد الفتاح، ونصر، عبد الوهاب علي، مرجع سبق ذكره، ص ١٥٨.

^٤ Boritz, J. Efrim, and G. Liu. "Why Do Firms Voluntarily Have Interim Financial Statements Reviewed by Auditors?." Unpublished manuscript, University of Waterloo and Ryerson University, (2006), p10.

^٥ عثمان، علي سيد، الإطار العام لإجراءات مراجعة القوائم المالية الفترية الفعلية والتقديرية، المجلة العلمية للاقتصاد والإدارة، ص ٧١٨.

وتضمن هذا المبحث بناءً على ذلك ما يلي:

٢-٣-١ الارتباط بمهمة مراجعة المعلومات المالية المرحلية:

٢-٣-١-١ طلب الارتباط

٢-٣-١-٢ الهدف من ارتباط المدقق بمراجعة المعلومات المالية المرحلية

٢-٣-١-٣ قبول مهمة الارتباط والاتفاق على شروطها

٢-٣-٢ تخطيط أعمال مراجعة التقارير المالية المرحلية للشركات المدرجة في سوق الأوراق

المالية:

٢-٣-٢-١ فهم المنشأة وبيئتها بما في ذلك نظام رقابتها الداخلية

٢-٣-٢-٢ استفسارات وإجراءات عملية مراجعة التقارير المالية المرحلية

٢-٣-٣ تقرير مراجعة القوائم المالية المرحلية

٢-٣-٣-١ طبيعة تقرير المدقق المستقل عن مراجعة التقارير المالية المرحلية

٢-٣-٣-٢ شكل ومضمون تقرير المدقق المستقل عن مراجعة التقارير المالية المرحلية

٢-٣-٣-٣ الاعتبارات الواجب مراعاتها عند إعداد التقرير

٢-٣-٣-٤ أشكال التقرير عن مراجعة التقارير المالية المرحلية

٢-٣-١ - الارتباط بمهمة مراجعة المعلومات المالية المرحلية:

تعتمد عملية مراجعة المعلومات المالية المرحلية على مجموعة من الخطوات المتسلسلة والفهم الكافي لإجراءاتها وصولاً للغاية منها في تقديم التقرير عما لاحظته المدقق المستقل أثناء قيامه بهذه العملية. ويمكن توضيح ذلك من خلال ما يلي:

٢-٣-١-١ - طلب الارتباط:

يتم تكليف مدقق الحسابات الذي يقوم بتدقيق التقارير المالية السنوية للقيام بمراجعة المعلومات المالية المرحلية، ويصدر هذا التكليف من الهيئة العامة للمساهمين سواء كان ضمن خطاب التكليف الخاص بالقيام بعملية التدقيق السنوية أو في خطاب مستقل^١. ولكن اقتصر هذه الدراسة على اعتبار أنّ المدقق المستقل هو القائم بهذه العملية، حيث يتم إرسال خطاب الارتباط له من قبل العميل لقبول المهمة.

٢-٣-١-٢ - الهدف من ارتباط المدقق بمراجعة المعلومات المالية المرحلية:

يهدف ارتباط المدقق بمراجعة التقارير المالية المرحلية إلى تمكينه من إبداء استنتاج حول إعداد المعلومات المالية المرحلية، في كافة النواحي الجوهرية، حسب إطار إعداد التقارير المالية المطبق. حيث يقوم المدقق بالحصول على قدر كاف من المعرفة بأعمال المنشأة ونظام رقابتها الداخلية لإعداد المعلومات المالية المرحلية وذلك لمعرفة أنواع الأخطاء المحتملة لاختيار الاستفسارات والإجراءات التحليلية كأسس لاستنتاجات المدقق^٢.

٢-٣-١-٣ - قبول مهمة الارتباط والاتفاق على شروطها:

بعد استلام مدقق الحسابات لخطاب الارتباط بمهمة المراجعة يقوم بدراسته ويستخدم حكمه المهني الشخصي لتحديد ما إذا كان سيقبل بهذا الارتباط أم لا، بناءً على دراسته لطبيعة نشاط المنشأة وسمعتها ونظامها المحاسبي ومقدرة مكتبه على أداء أعمال المراجعة، وفي حال قبوله التكليف فعليه الرد بالقبول وإرسال رسالة الارتباط التي توضح بنود الاتفاق بين الطرفين^٣. وفي حال عدم موافقة

^١ محمد نور، أحمد، مرجع سبق ذكره، ص ٢٢٢.

^٢ Tidrick, Donald E, & Prentice, Robert A, **Auditing and Attestation**, by Efficient Learning Systems, Inc. 2010, p.539.

^٣ علي، عبد الوهاب نصر، وشحاتة السيد شحاتة، مرجع سبق ذكره، ص ٢٥٤.

الإدارة أو الجمعية العامة للمنشأة على ما ورد في الرسالة أو رغبتها في التغيير بدون تبرير معقول؛ على المدقق الانسحاب من المهمة وإبلاغ الجهة التي يخاطبها بالأمر.

يساعد خطاب الارتباط في تخطيط أعمال المراجعة، ومن المفيد لكلا الطرفين أن يقوم المدقق بإرسال رسالة القبول بالارتباط موثقاً فيها الشروط الأساسية للمهمة، حيث تؤكد هذه الرسالة قبول المدقق للتكليف، وتساعد على تفادي سوء الفهم بين العميل والمدقق¹. وأهم الشروط التي تسجل عادةً في رسالة الارتباط²:

- هدف ونطاق عملية المراجعة.

- مسؤوليات الإدارة ومدى مسؤوليات المدقق.

- طبيعة وشكل التقرير.

٢-٣-٢ - تخطيط أعمال مراجعة التقارير المالية المرحلية للشركات المدرجة في سوق

الأوراق المالية:

يجب على المدقق أن يخطط أعمال المراجعة حتى يتمكن من القيام بها بكفاءة وفاعلية³. وعندما يرتبط المدقق المستقل بعملية المراجعة، غالباً لا يكون لديه الإلمام الكافي بأمور وبيئة المنشأة. أي أنه كمارس للمهنة ليس لديه عادةً نفس الفهم للمنشأة وبيئتها، متضمنة نظام رقابتها الداخلية، كمدقق المنشأة، لذلك فإن المدقق المستقل يحتاج لإجراء استفسارات وإجراءات مختلفة لتحقيق أهداف عملية المراجعة⁴. وعند تخطيط أعمال المراجعة يجب مراعاة التالي:

٢-٣-٢-١ - الحصول على فهم للمنشأة وبيئتها بما في ذلك نظام رقابتها الداخلية:

ينبغي على المدقق أن يكون على علم ومعرفة ببيئة المنشأة ونظام رقابتها الداخلية، بحيث يكون كافياً لتخطيط وأداء العملية من أجل إجراء ما يلي وذلك حسب ما جاء في المعيار الدولي ٢٤١٠ من الفقرة رقم (١٢):

- تحديد أنواع الأخطاء الجوهرية المحتملة واعتبار إمكانية حدوثها.

- اختيار الاستفسارات والإجراءات التحليلية المناسبة.

¹ لطفي، أمين السيد أحمد، مرجع سبق ذكره، ص ٦٣٢-٦٣٣.

² Puttick, Sandy van Esch, Sandra..awn Van Esch..Op. cit, p.1055

³ علي، عبد الوهاب نصر، وشحاتة السيد شحاتة، مرجع سبق ذكره، ص ٢٥٧.

⁴ G. Puttick, Sandy van Esch, Sandra..awn Van Esch. Op. Cit, p.1054

٢-٣-٢-٢- استفسارات وإجراءات عملية مراجعة التقارير المالية المرحلية:

يعمل المدقق المستقل على القيام بكافة الاستفسارات والإجراءات من خلال توجيهها لعدّة جهات ذات صلة بالموضوع في سبيل أن تقدّم المعلومات الملائمة لتخدم عمله وصولاً لتحقيق هدفه من عملية المراجعة.

أولاً: أهم الاستفسارات التي يقوم بها المدقق المستقل هي:

أ- الاستفسارات الموجهة للمسؤولين في الإدارة عن الأمور المالية والمحاسبية:

وأهم هذه الاستفسارات والإجراءات حسب ما ورد في المعيار الدولي ٢٤١٠ من الفقرة رقم (١٥)

ما يلي:

١- ما إذا كانت المعلومات المالية المرحلية معدّة وتمّ عرضها وفق إطار إعداد التقارير المالية المطبّق.

٢- ما إذا كان هناك أيّة تغييرات في المبادئ المحاسبية أو أساليب تطبيقها، أو تطبيق مبدأ محاسبي جديد.

٣- ما إذا كان هناك أثر للتغيرات في أنشطة عمل المنشأة.

٤- اعتبار الأهمية النسبية فيما يتعلّق بإطار إعداد التقارير المالية المطبّق من حيث علاقتها بالمعلومات المالية المرحلية، وذلك للمساعدة في تحديد طبيعة ومدى الإجراءات التي سيتمّ أداؤها وتقييم أثر الأخطاء في هذه المعلومات.

٥- ما إذا كانت معاملات الأطراف ذات العلاقة قد تمّت معالجتها محاسبياً بالشكل المناسب، وتم الإفصاح عنها.

٦- ما إذا كانت هناك تغييرات هامة في الرقابة الداخلية وأثرها في إعداد المعلومات المالية المرحلية.

٧- أيّة أمور محاسبية هامة أو متعلّقة بإعداد التقارير المالية والتي يمكن أن يكون لها أهمية مستمرة مثل أوجه الضعف في الرقابة الداخلية.

ب- الاستفسارات الموجهة للمدقق السابق:

يقوم المدقق المستقل بتوجيه بعض الاستفسارات والإجراءات للمدقق السابق وعمله، ويقوم بمراجعة مستنداته السابقة، وفيما يخصّ أيّ فترة مرحلية سابقة في العام الحالي إذا أمكن الأمر، ويأتي ذلك مع اعتبار طبيعة أي من^١:

¹ Tidrick, Donald E, & etc., Op.Cit, p.540

- التحريفات الجوهرية التي تم تصحيحها.
- المسائل المحددة في أي ملخص للتحريفات غير المصححة.
- المخاطر المحتملة للتحريفات الجوهرية الناجمة عن الاحتيال.

ثانياً: إجراءات مراجعة القوائم المالية المرحلية:

تنطوي عملية مراجعة التقارير المالية المرحلية بشكل أساسي على التفسير والتحليل. لذلك فإن هذا الأسلوب يعتبر ضعيفاً نسبياً فيما يتعلق بمعيار الحصول على أدلة إثبات كافية¹، وهذا يتطلب من المدقق بعض الأمور التي يجب توافرها في إجراءات المراجعة ومنها²:

- أن تكون الإجراءات كافية وذلك لتوفير أساس معقول للحصول على تأكيد محدود بأنه لا يوجد حاجة للتعديلات الجوهرية.
- يجب على المدقق الحصول على فهم لصناعة المنشأة ومعرفة العميل (أعماله والمبادئ المحاسبية المتبعة).
- لديه العلم بأن الإجراءات تحتوي بشكل أساسي على الإجراءات التحليلية، الاستفسارات، والحصول على كتاب تمثيل من الإدارة. وتكون الاستفسارات بشكل أساسي موجهة للإدارة والآخرين من المنشأة وعادة لا تتضمن الاستفسارات أطراف ثالثة (مثل المحامين، تأكيدات من المدينين). ويدرس المدقق الاختلاف عن التوقعات الذي يظهر أثناء تأدية الإجراءات التحليلية. وكما ذكر سابقاً فإن عملية المراجعة تختلف عن عملية التدقيق، ويعود السبب في ذلك إلى أنها لا تتضمن ما يلي³:

- ١- اختبارات للسجلات المحاسبية.
- ٢- الحصول على مادة مساندة استجابة للتفسيرات.
- ٣- تطبيق إجراءات معينة عادة ما تستخدم أثناء عملية التدقيق.

^١ السقاء، السيد أحمد، وأبو الخير، مدثر طه، مرجع سبق ذكره، ص ١١٧.

^٢ Whittington, O.Ray, Willy CPA excel Exam Review 2014 Study Guide, Auditing and Attestation, 2014, p.428.

^٣ Carmichael, D.R, et al, Accountants' Handbook, Financial Accounting and General Topics, Wiley Publisher, 2007, p.122.

بعد ذلك يبدأ المدقق عمله بتطبيق الإجراءات التي تنقسم إلى نوعان وهي:

١- الإجراءات التحليلية:

تعتبر الإجراءات التحليلية جزء لا يتجزأ من عملية الارتباط بالمراجعة، وبشكل عام، تعتمد على فهم المدقق لخصائص العمل الأساسية الذي يتضمن وجود معرفة بالظروف الاقتصادية المحيطة، والظروف الخاصة بالعمل وصناعة المنشأة^١.

وتعني مجموعة من الإجراءات التي تساعد في تحديد مدى معقولية العلاقات بين البيانات والبنود، والتعرف على طبيعة وخلفية أعمال المنشأة محل المراجعة، وتحديد مدى نطاق الاختبارات الواجب إجراؤها، وتحديد المجالات التي تحتاج إلى مزيد من المراجعة، وتحديد مجالات المخاطرة المتوقعة، إضافة إلى أنها تعتبر أداة لجمع أدلة الإثبات واكتشاف الأخطاء والتلاعب^٢.

يستخدم المدقق إجراءات تحليلية تعتمد على التقدير الشخصي مثل التمعّن في البيانات والمقارنات وتحليل النسب والتحليل البسيط للاتجاهات وهي الإجراءات الأكثر شيوعاً في الممارسة العملية، وكذلك يمكنه استخدام نماذج هيكلية تعتمد على الأساليب الإحصائية ولكن تعتبر هذه الطرق نادرة التطبيق. وبشكل عام ينبغي تطبيق الإجراءات التحليلية لتحديد وتوفير أسس للاستفسار حول الأمور التي تبدو غير عادية والتي قد تشير إلى وجود أخطاء جوهرية، متضمنة ما يلي^٣:

- مقارنة المعلومات المالية المرحلية مع الفترة المرحلية السابقة (ومع نفس الفترة المقابلة لها من العام السابق).
- مقارنة المبالغ المسجلة (أو نسب وضعت من المبالغ المسجلة) مع النتائج المتوقعة.
- مقارنة الإيرادات المصنفة، مثال على ذلك؛ مقارنة الإيرادات التي تمّ التقرير عنها هذا الشهر وبواسطة خط الإنتاج أو القسم التشغيلي مع الفترات السابقة المقابلة لها.

يضاف إلى ذلك إجراءات أخرى مثل:

- دراسة العلاقة بين عناصر القوائم المالية التي يكون من المتوقع أن تخضع لسلوك يمكن التنبؤ به وذلك بناءً على خبرة المنشأة أو ما هو متعارف عليه في النشاط الذي تعمل فيه المنشأة^٤.

^١ Madray, J.Russell, **Compilations & Reviews**, by CCH, 2009, p.1.11- 1.12.

^٢ عثمان، علي سيد، مرجع سبق ذكره، ص ٧١٨.

^٣ Tidrick, Donald E, & etc., **Op.Cit**, p.540.

^٤ علي، عبد الوهاب نصر، وشحاتة السيد شحاتة، مرجع سبق ذكره، ٢٥٩.

- حساب ودراسة النسب الماليّة للقوائم الماليّة المرحلية لمعرفة أي نسب غير عاديّة بالمقارنة بالفترات السابقة والاستفسار من المسؤولين بالشركة عن سبب ذلك^١.
 - فحص التوقّعات وتحديد معقوليتها التي من الممكن أن تكون موجودة. ومقارنة اتّساق ردود أفعال الإدارة في ضوء نتائج إجراءات المراجعة ومعرفة الاعمال والصناعة^٢.
- ٢- الاستفسارات:

تتركز معظم أعمال مراجعة القوائم المالية المرحلية في الاستفسار والاطلاع على مستندات معينة ومراجعتها ويتضمن الاستفسار ما يلي^٣:

- استفسارات عن الإجراءات المتخذة من قبل المساهمين واللجان الأخرى من مجلس الإدارة.
- قراءة القوائم الماليّة.
- الحصول على تقارير من المحاسبين الآخرين، إن وجدت. والتي تعرض عناصر هامّة.
- الاستفسار من أعضاء الإدارة المسؤولين عن الأمور الماليّة والمحاسبية، (إضافة لما تمّ ذكره مسبقاً ضمن استفسارات فهم المنشأة وبيئتها ونظام رقابتها الداخلية)، حول ما يلي:
- ١- أي حالات غير عاديّة أو معقّدة قد تؤثر على البيانات الماليّة.
- ٢- المعاملات الهامّة التي يتم إجراؤها بالقرب من نهاية الفترة.
- ٣- حالة الأخطاء غير المصحّحة المحدّدة في ارتباط المراجعة السابق.
- ٤- أسئلة نشأت عند تطبيق إجراءات المراجعة.
- ٥- معرفة الاحتيال الجوهري المحتمل أو المشتبه به.
- ٦- المدخلات الهامّة في دفتر اليومية والتسويات الأخرى.
- ٧- الاتصالات مع الهيئات التنظيمية الأخرى.

وفيما يخص الأحداث اللاحقة فإنّه يمكن للمدقّق الاستفسار عن أي أحداث وقعت عقب انتهاء فترة التقارير الماليّة المرحليّة، والتي يكون لها أثر جوهري على المعلومات الواردة في تلك التقارير^٤.

^١ علي، عبد الوهاب نصر، وشحاتة السيد شحاتة، مرجع سبق ذكره، ٢٥٩.

^٢ Whittington, O.Ray, Op.Cit, p:429.

^٣ Whittington, O.Ray, Op.Cit, p:429.

^٤ أحمد، محمد الرملي، مرجع سبق ذكره، ص ١٢٤.

٢-٣-٣- تقرير مراجعة التقارير المالية المرحلية:

نتيجة لما مرّت به الولايات المتّحدة الأمريكيّة من أزمات ماليّة قبل بداية التسعينات، وقيام الشركات في هذه الفترة بإصدار معلومات مرحليّة مضلّلة، وبالرغم من علم مراجعيها بذلك إلاّ أنهم لم يبلغوا المستخدمين بتلك المشاكل، ومردّهم في ذلك أنهم لم يكونوا مطالبين بالتقرير عن ذلك، ممّا دفع هيئة الأوراق الماليّة والبورصة (SEC) إلى توجيه الانتقادات للمراجعين، الأمر الذي استجاب له مجلس معايير المراجعة وأصدر المعيار رقم (٦٦) لسنة ١٩٩١ بعنوان:

Communication of matters about interim financial information filed or to be filed with specified regulatory Agencies¹

بعد ذلك تمّ إصدار العديد من المعايير التي توضّح الإرشادات والقواعد التي يجب على المدقّق الالتزام بها لتأدية عمليّة المراجعة متضمّنة محتوى وشكل التقرير الذي يجب تقديمه للإدارة والجهات المختصة، وكان ذلك واضحاً في المعيار الدولي رقم (٢٤١٠).

٢-٣-٣-١- طبيعة تقرير المدقّق المستقلّ عن مراجعة التقارير المالية المرحليّة:

يمثّل التقرير المنتج النهائي للمدقّق مع البيانات الماليّة للعميل^٢. حيث يعتبر تقرير المدقّق عن مراجعة التقارير الماليّة المرحليّة بمثابة أداة الاتصال التي يتم من خلالها توصيل نتائج مراجعة التقارير الماليّة المرحلية لمستخدمي القوائم الماليّة^٣. بشكل عام مدققي الحسابات يقدّمون التقرير المبني على عمليّة المراجعة المرحليّة، بحيث يصبح على علم بأيّ تعديل جوهري يجب عمله على التقارير الماليّة لتكون متوافقة مع المعايير الدولية لإعداد التقارير الماليّة، حيث تحتوي هذه التقارير معلومات تمثل رسائل مناسبة لمستخدمي هذه التقارير في اتخاذ قراراتهم المتعلقة بالمنشأة محل المراجعة سواء كانت قرارات استثمارية أو قرارات متعلقة بالمقرضين بشأن منح التسهيلات الائتمانية للمشروع وغيرها. كما يتعرض التقرير المرحلي إلى كلاً من السياسات المحاسبية المطبقة، أساس إعداد البيانات الماليّة، استخدام التقديرات والحكم الشخصي، أساس التقييم وأية أحداث جوهريّة.

¹ فوزي مرقص، فوزي عبد الباقي، مرجع سبق ذكره، ص ٧٢-٧٣.

² Whittington, O.Ray, & Delaney, Patrick R., Willy CPA Examination Review, Outlines and Study Guides, volume 1, 2011.

³ علي، عبد الوهاب نصر، وشحاتة السيد شحاتة، مرجع سبق ذكره، ص ٢٧١.

٢-٣-٣-٢ - شكل ومضمون تقرير المدقق المستقل عن مراجعة التقارير المالية المرحلية:

جاء في المعيار الدولي رقم (٢٤١٠) الصيغة المناسبة للتقرير النهائي عن عملية مراجعة التقارير المالية المرحلية، حيث يجب أن يتضمن التقرير بشكل أساسي ما يلي:

- ١- العنوان
 - ٢- المرسل
 - ٣- تحديد البيانات المالية التي تمت مراجعتها
 - ٤- نطاق عملية المراجعة
 - ٥- استنتاج المدقق المستقل.
 - ٦- التوقيع وعنوان المدقق المستقل.
- ٢-٣-٣-٢ - الاعتبارات الواجب مراعاتها عند إعداد التقرير:

توجد اعتبارات هامة يجب على المدقق مراعاتها عند إعداد تقرير المراجعة وأهمها^١:

- الجهة التي يوجه إليها التقرير.
- نطاق المراجعة، ومسؤولية الإدارة عن التقارير التي تمت مراجعتها.
- أن يعبر عن نتيجة المراجعة في فقرة مستقلة ينص فيها على أنه 'لم يتبين له وجود تعديلات جوهرية يجب إجراؤها على المعلومات المالية المرحلية محل المراجعة لتتفق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية.
- فقرة إيضاحية لبيان حالات عدم الالتزام وعدم كفاية الإفصاح أو وجود قيود على المراجعة، في حال وجد ذلك، والتي تعيق استكمال المهمة في حال وجودها.
- التأكيد على أن المعلومات المالية المرحلية محل المراجعة غير مدققة، باعتبارها لم تخضع لإجراءات التدقيق.
- الحرص على وضوح التقرير وضرورة الإبلاغ الصريح، بحيث يكون مفهوماً لكافة المستخدمين.

^١ درويش، عبد الناصر محمد سيد، مرجع سبق ذكره، ص ١٠٤.

٢-٣-٣-٤ - أشكال التقرير عن مراجعة التقارير المالية المرحلية:

يشير المعيار الدولي لعمليات المراجعة ٢٤٠٠ إلى أن تقرير المدقق قد يأخذ أشكال مختلفة في المضمون حسب رأي المدقق والاستنتاج الذي توصل إليه، وإن صيغة ونوع رأي المدقق في تقريره تؤثر بشكل مباشر على قرارات المستثمر وخاصة قرارات الإقراض ومبلغ القرض، كذلك المبلغ الواجب الاستثمار فيه^١. ويأخذ التقرير بأحد الأشكال التالية:

١- التقرير غير المعدل:

يتم إصداره من قبل مدقق الحسابات بدون أي تحفظ فيما يتعلق بالمسائل الواردة في البيانات المالية لنزاهة عرضها وتوافقها مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية^٢. حيث يتم ذلك بعد اقتناع المدقق بأن التقارير المرحلية لا تحتوي على أية أخطاء مؤثرة، وبالتالي فهي لا تتطلب إجراء أية تعديلات جوهرية^٣.

٢- التقرير المتحفظ:

التقرير المتحفظ هو الذي يعطي فيه المدقق رأياً أو استنتاجاً يخضع لبعض التحفظات. ويقوم المدقق بالتحفظ في تقريره للأسباب التالية^٤:

- عندما يكون المدقق غير راضٍ عن الحسابات المقدمة له.
- عندما يجد بعض التباين في معالجة بعض البنود.
- عندما لا يكون راضٍ عن أي تفسير أو معلومات أعطيت له.
- عندما يعتقد بأن حساب الأرباح والخسائر والمركز المالي لا يعرض صورة حقيقية وعادلة عن وضع أمور المنشأة.
- عندما تكون الإدارة غير مستعدة لإجراء التغييرات المطلوبة.
- عندما يوجد بند يتطلب الإفصاح ومحدد بموجب المنشأة.

¹ Gómez-Guillamón, Antonio Duréndez. "The usefulness of the audit report in investment and financing decisions" Managerial Auditing Journal 18.6/7, 2003, pp: 549-559.

² Gomes, Clifford, Op.Cit, p.283

^٣ عطية، أحمد صلاح، مرجع سبق ذكره، ص ٧٨.

⁴ Gomes, Clifford, Op.Cit, p.239

٣- التقرير العكسي (السلبى):

يقدم المدقق تقريراً عكسياً في حال وجود اختلاف جوهري بين رأيه أو استنتاجه وبين رأي الإدارة، حيث أنه إذا رأى المدقق بأن إبداء استنتاج متحفظ سيكون غير مناسب للإفصاح عن الطبيعة المضللة للقوائم المالية المرحلية، وبالمقابل يقوم بإبداء استنتاج سلبى ويطلب بإدخال تعديلات جوهرية على القوائم كي تتوافق مع المبادئ والمعايير المعتمدة ويتم ذكر ذلك في فقرة الرأي. قد يحدث ذلك أحياناً في حال التطبيق الخاطئ للسياسات المحاسبية والخروج عن تطبيق إطار إعداد التقارير المالية، أو عدم الثبات في تطبيقها.

وعلى المدقق التمييز بين الحالات المؤدية إلى تقرير متحفظ لعدم الاتفاق أو تقرير سلبى، وذلك اعتماداً على تقدير المدقق لدرجة جوهرية الخطأ ومدى تأثيره في القوائم المالية المرحلية^١.

٤- الامتناع عن إبداء الرأي:

إذا فشل المدقق في الحصول على معلومات كافية، فإنه قد لا يكون في وضع يسمح له بعمل رأي^٢ أو استنتاج بالنسبة لعملية لمراجعة المرحلية، لذلك، فهو يمتنع عن إبداء رأيه أو استنتاجه.

¹ Gomes, Clifford, **Op.Cit**, p.239

² Gomes, Clifford, **Op.Cit**, p.239

الفصل الثالث:

الأسواق المالية وطبيعة القرارات الاستثمارية

تعتبر الأسواق المالية أداة رئيسية لتحقيق النمو الاقتصادي، وهي المكان النشط للاستثمار خاصة في البلدان النامية، فهي تعمل على تعبئة الموارد والمدخرات لتهيئتها للاستثمار. ومن كون الأسواق المالية هي المكان الأكثر استقطاباً للمستثمرين لتحقيق أهدافهم الاستثمارية أياً كان نوعها كان الاعتماد على المعلومات المحاسبية الملائمة والموثوق بها والواردة في التقارير المالية المرحلية أمراً بالغ الأهمية، ذلك أن كل من حملة الأسهم وأصحاب المصلحة خاصة في بيئة الأسواق المالية يركزون على هذه المعلومات كأساس لتقييم أداء المنشأة والتنبؤ بما ستؤول إليه أرباحها وتدفقاتها النقدية خلال الفترات المستقبلية. إضافة لما تلعبه عملية المراجعة المرحلية من خلال دورها في تعظيم دور تلك المعلومات للتأثير في قرار المستثمر خاصة عندما تؤدي إلى تعزيز كفاءة السوق بالشكل المطلوب.

بناء على ذلك تم تقسيم الفصل الثالث إلى مبحثين كما يلي:

المبحث الأول: طبيعة الأسواق المالية وكفاءتها

المبحث الثاني: طبيعة القرارات الاستثمارية في السوق المالية ومحدداتها

المبحث الأول: طبيعة الأسواق المالية وكفاءتها

تعتبر الأسواق المالية أداة مهمة في حشد المدّخرات الوطنيّة وتوجيهها في مجالات استثماريّة تعمل على دعم الاقتصاد الوطني والقومي وتزويد من رفاهيّة المواطنين، حيث أنّ زيادة توسّع القطاع الخاص في النشاط الاقتصادي والتقدّم التكنولوجي الحاصل في المعلومات والاتصالات، وتحرير النظم الاقتصاديّة في العديد من الدول شكّلت في مجموعها عاملاً مؤثراً على ظهور ونموّ الأسواق الماليّة في العديد من دول العالم¹. وبذلك أصبحت الأسواق الماليّة تحتلّ دوراً مهمّاً في أغلب الاقتصاديات العالميّة، وحظيت باهتمام بالغ في جميع الدول المتقدّمة منها والنامية على حدّ سواء، وإن كانت بدرجات متفاوتة وذلك لما توفّره من أدوات وآليات قياس لقيم المشروعات فضلاً عن مهمّتها الأساسيّة في التمويل لمختلف النشاطات الاقتصاديّة².

التطوّر الاقتصادي للدولة يمكن ملاحظته من خلال تطوّر سوقها الماليّة، فالهدف من النشاط الاقتصادي في أي بلد رفع مستوى المعيشة والرفاهيّة في المجتمع، والذي تعتمد على توزيع الدخل بشكل سلع وخدمات في الاقتصاد³.

تعرّض هذا المبحث إلى أهم الجوانب المتعلقة بأسواق الأوراق الماليّة وطبيعتها وكفاءتها، متضمناً ما يلي:

٣-١-١- ماهيّة السوق الماليّة وأهميتها

٣-١-٢- أنواع الأوراق المتداولة في السوق الماليّة

٣-١-٣- آلية التعامل في الأسواق الماليّة

٣-١-٤- كفاءة الأسواق الماليّة

٣-١-٥- جودة المعلومات المحاسبيّة المتاحة في السوق الماليّة

¹ شندي، أديب قاسم، الأسواق الماليّة وأثرها في التنمية الاقتصاديّة- سوق العراق للأوراق الماليّة دراسة حالة، جامعة واسك، مجلة كليّة بغداد للعلوم الاقتصاديّة الجامعة، العدد الخاص بمؤتمر الكلية، ٢٠١٣، ص١٥٦.

² سهو، نزهان محمّد، وعمر، محمّد جميل، أسواق الأوراق الماليّة في ظلّ تداعيات الأزمة الاقتصاديّة العالميّة الراهنة، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصاديّة والقانونيّة، مج ٢٦، ع٢، ٢٠١٠، ص٦٥٥.

³ Maheshwari. Naresh, **Hand Book For Investing & Investor Protection**, The Institute of Chartered Accountants of India, New Delhi, Committee on Financial and Protection, Published by: ICAI Bhawan, E: January 2011, p1.

٣-١-١ - ماهية الأسواق المالية وأهميتها:

تعتبر السوق المالية شكل من أشكال الأسواق، حيث تقوم بتقديم خدماتها للوسطاء والتجار والمتعاملين في الأوراق المالية لمبادلة الأسهم والسندات والأدوات المالية الأخرى، كما توفر خدمات إصدار واسترداد تلك الأوراق والأدوات، والأحداث المتعلقة برأس المال بما في ذلك توزيع الأرباح. وتشمل الأوراق المالية المتداولة في الأسواق المالية على الأسهم المصدرة من قبل الشركات، سندات الدين، المشتقات المالية، والاستثمارات في المنتجات والسندات^١.

يمكن تعريف السوق بأنها الإطار الذي يجمع بين الوحدات المدخرة التي ترغب بالاستثمار ووحدات العجز التي هي بحاجة للأموال بغرض الاستثمار وذلك عبر فئات متخصصة عاملة في السوق بشرط توافر قنوات اتصال فعالة^٢. من جهة أخرى يعرفها (أندراوس، ٢٠٠٦)^٣ بأنها آلية يتم من خلالها تداول الأصول المالية بيعاً وشراءً، حيث تمكّن من تحويل الموارد المالية بكفاءة من القطاعات الاقتصادية ذات الفوائض المالية إلى القطاعات الاقتصادية التي تعاني من العجز المالي. والبعض يراها بأنها الميكانيكية التي يتم من خلالها إقراض واقتراض الأموال^٤.

وبالرجوع للتطور التاريخي نجد بأن اسم البورصة يطلق على السوق المالية اصطلاحاً وهي التسمية التي أطلقها الفرنسيون على المكان الذي يلتقي فيه المستثمرون والسامسة لإجراء الصفقات المالية^٥. فقد سبب انتشار المنشآت المساهمة وتطور التعامل بالصكوك المالية إلى ظهور بورصات الأوراق المالية، حيث كان هذا التعامل في بادئ الأمر يتم على قارعة الطريق في الدول الكبرى مثل فرنسا وإنجلترا وأمريكا. ثم استقرّ التعامل بعد ذلك في أبنية خاصة، والتي تسمى أسواق الأوراق المالية حالياً. وظهرت أول بورصة في فرنسا عام ١٧٢٤ بموجب أمر ملكي، وفي إنجلترا استقرت أعمال البورصات في أوائل القرن التاسع عشر في مبنى خاص يسمى Royal Exchange، كما تم إنشاء أول

^١ Stock Exchange, Retrieved April 4, 2014 from http://en.wikipedia.org/wiki/Stock_exchange.

^٢ التميمي، أرشد، وسلام، أسامة عزمي، الاستثمار بالأوراق المالية، دار المسيرة للنشر، عمان، ط١، ص ١١٠.

^٣ أندراوس، عاطف ولیم، أسواق الأوراق المالية بين ضرورات التحول الاقتصادي والتحرير المالي ومتطلبات تطويرها، دار الفكر الجامعي، ط١، ٢٠٠٦، ص ٢١.

^٤ We ton, Fred J, And Others, **Essentials Of Managerial Finance**, Prentice Hall, New York, 1996, p3.

^٥ عودة، بشير هادي، وآخرون، الأسواق المالية: الإطار العام ومقومات النجاح، مجلة دراسات إدارية، مج ٢، ع ٤، آب ٢٠٠٨، ص ١٥٤.

بورصة في أمريكا في عام ١٨٢١ في نفس الشارع الذي كانت تتم فيه هذه المعاملات وهو وول ستريت^١.

على مر التطور التاريخي الحاصل للأسواق المالية ظهرت أهميتها بشكل واسع في الدول النامية، حيث أنه إضافة إلى دورها في توفير المناخ المناسب لعملية التداول؛ تأتي أهميتها من الدور الرئيس الذي تلعبه في الموازنة بين وحدات الفائض ووحدات العجز أو القطاعات المدخرة التي ترغب في استثمار أموالها والقطاعات التي بحاجة إلى تلك الأموال أو الموارد^٢. من ناحية أخرى وبينما يمثل مستثمرو الأوراق المالية جانب عرض الأموال، والذين يفكرون كثيراً قبل التخلي عن مدخراتهم لفترات، تبرز أهمية سوق الأوراق المالية من حيث قدرتها على أن تجعل الاستثمار في الأصول المالية أكثر جاذبية وأقلّ مخاطر، حيث تسمح للمستثمرين بالحصول على الأصول المالية مقابل عائد وإعادة بيعها بسرعة وسهولة عند الحاجة لاسترداد الأموال^٣.

أنواع الأسواق المالية:

تتعدد التقسيمات المعتمدة حول الأسواق المالية ولكنها تحمل نفس المضمون. إذ أن سوق المال ينقسم بحسب طبيعة الآجال التي تُمنح لاستحقاق الأوراق المالية المتداولة فيه إلى سوقين أساسيين هما سوق النقد وسوق رأس المال، حيث إنّ هذا التقسيم يصنّف عمليات التداول تبعاً لدرجات السيولة التي تتمتع بها تلك الأوراق؛ وذلك كما يلي:

أولاً- سوق النقد:

يدل مصطلح سوق النقد على شبكة من الشركات، المؤسسات المالية، المستثمرون والحكومات التي تتعامل في تدفق رأس المال قصير الأجل، لتوفير احتياجاتها من النقد لفترات تقل عن السنة.

^١ حنفي، عبد الغفار، وقرياقص، رسمية، الأسواق والمؤسسات المالية: بنوك تجارية- أسواق الأوراق المالية- شركات التأمين- شركات الاستثمار، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، الدار الجامعية، ٢٠٠٨، ص ٢٦٦.

^٢ شراب، صباح أسامة علي، أثر الإعلان عن توزيعات الأرباح على أسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية-دراسة تطبيقية، كلية التجارة، جامعة غزة، قسم المحاسبة، ٢٠٠٦، ص ٢٢.

^٣ أندراوس، عاطف ولیم، مرجع سبق ذكره، ص ٢١.

^٤ عودة، بشير هادي، وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص ١٥٦.

ويوجد العديد من الأدوات المالية التي يتم التعامل بها في أسواق النقد مثل الأوراق التجارية، القبولات المصرفية، أدوات الخزينة، الودائع لأجل والتي تقل فترة استحقاقها عن السنة واتفاقيات إعادة الشراء^١.

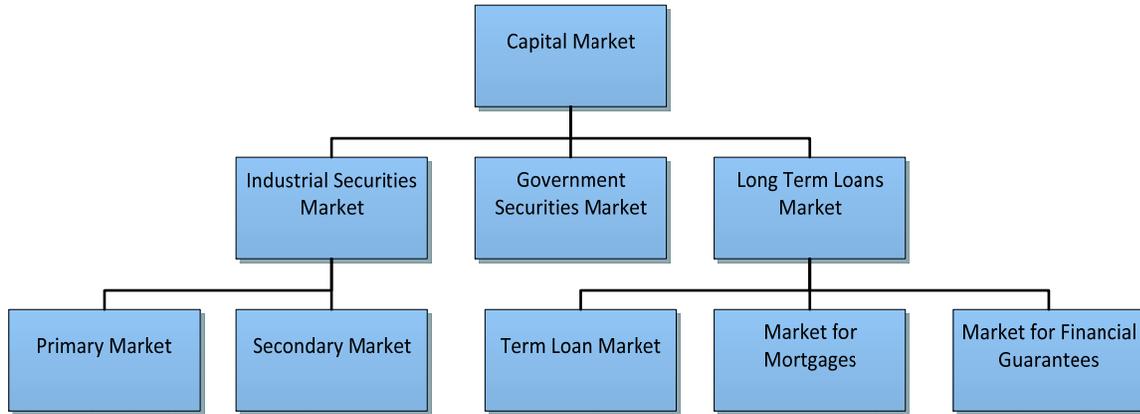
ثانياً- سوق رأس المال:

هو سوق الأسهم والديون حيث أنّ المنشآت والحكومة يمكنها أن تجمع وتزيد الأموال طويلة الأجل، وتعرف بأنها السوق التي توفرّ الأموال لفترات أطول من سنة^٢. بشكل عام، تتم المعاملة فيه بالأوراق المالية طويلة الأجل التي لها تواريخ استحقاق أكبر من سنة، وتصنف ضمن ثلاثة أقسام هي^٣:

- سوق الأوراق المالية حسب القطاعات.
- سوق الأوراق المالية الحكومية.
- سوق القروض طويلة الأجل.

كما هو موضح في الشكل (١-٣):

الشكل (١-٣) هيكلية أسواق رأس المال



المصدر (Hiriyappa B., ٢٠٠٨)

¹ Levinson, Mark, Guide to financial markets, (4th Ed.). London: Profile Books Ltd. (2006), pp 37-50.

² Maheshwari. Naresh, **Hand Book For Investing & Investor Protection, Op. Cit**, 2011, p1.

³ Hiriyappa B., **Investment Management- Securities and Portfolio Management**, (1st Ed.). New Delhi: New Age International Limited. (2008). pp 169-170.

ما يهّم هذه الدراسة هو النوع الأوّل من الأسواق وهو سوق الأوراق الماليّة، والتي يتم تصنيفها حسب القطّاعات. وتنقسم هذه السوق إلى قسمين:

١- الأسواق الحاضرة:

تتعامل هذه الأسواق في الأوراق الماليّة المتوسطة وطويلة الأجل، وأهمّها الأسهم العاديّة والممتازة والسندات، وتنقسم إلى:

أ- السوق الأوليّة (سوق الإصدار): وهي السوق التي يتم التعامل فيها بإصدار الأوراق الماليّة لأوّل مرّة عن طريق طرحها للاكتتاب، سواء لتمويل مشروعات جديدة أو التوسّع في مشروع قائم^١. وتعتبر هذه السوق غير منظمّة لأنّ التعامل فيها لا يتمّ في مكان محدّد ومنظّم، حيث تباع الأسهم والسندات والأوراق الماليّة الأخرى لأوّل مرة فيها بشكل مباشر بين المدّخرين والمستثمرين بدون أي وسيط، أو أن يتم هذا بصورة غير مباشرة من خلال الجهات الوسيطة^٢.

ب- السوق الثانويّة (البورصة): وهي السوق التي يقوم فيها المستثمر بشراء الأوراق من مستثمر آخر وليس من مصدر الأوراق، وذلك بشكل لاحق للإصدار في السوق الأوليّة^٣. وتعتبر السوق الثانويّة سوق منظمّة حيث ينبغي أن تتوفر فيها الشروط المطلوبة في اللوائح والأنظمة التي تنظم التعامل في الأسواق، وكذلك المؤسسات المشرفة على هذا التعامل، والجهات التي تتعامل فيها، وكيفية التعامل وشروطه^٤.

من جهة أخرى تلعب الأسواق الثانويّة دور هام وأساسي في تعبئة المدّخرات وإعادة استثمارها في الوحدات الإنتاجية نتيجة لما توفّره من أموال نقدية سائلة من حملة الأسهم، كما أنها غالباً ما تعمل على تمويل خطط التنمية الاقتصادية التي تحتاج لرؤوس أموال كبيرة قد لا تكون متوفّرة في هذه الدّول، فتكون الأسواق الثانويّة بديلاً عن اللجوء للاقتراض الخارجي الذي قد يكون بشروط وقيود صعبة^٥.

^١ أبو شعبان، محمد رامي عبد الرافع إسماعيل، مدى تأثير المعلومات المحاسبية المنشورة على السعر السوقي للسهم، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية-غزة، قسم المحاسبة والتمويل، ٢٠١٠، ص ٣٨.

^٢ خلف، فليح حسن، الأسواق الماليّة والنقدية، إربد- عالم الكتب الحديث، ٢٠٠٦، ص ٤٠-٤١.

^٣ Hiriyappa B., Op. Cit, p.170.

^٤ خلف، فليح حسن، مرجع سبق ذكره، ص ٤٢.

^٥ الفالوجي، محمد يوسف عنتر، اختبار كفاءة سوق فلسطين للأوراق الماليّة عند المستوى الضعيف- دراسة تطبيقية، الجامعة الإسلامية- غزة، كلية التجارة، قسم المحاسبة، ٢٠٠٧، ص ١٥-١٦.

وتقسم السوق الثانويّة إلى أربعة أسواق^١:

أ- السوق الأول: ويتكوّن من السماسرة العاملين في السوق المنتظمة.
ب- السوق الثاني: ويشمل السماسرة غير الأعضاء في السوق ولكن لهم الحقّ في التعامل في الأوراق الماليّة.

ت- السوق الثالث: ويعتبر قطاع من السوق غير المنظّمة، يتكون من بيوت السمسرة من غير أعضاء الأسواق المنظمة ولهم الحقّ في التعامل في الأوراق الماليّة المسجلة في تلك الأسواق، وهي على استعداد للقيام بعمليات الشراء والبيع بأيّ كمية كانت، وعملائها هم المؤسسات الاستثماريّة الكبرى مثل صناديق المعاشات، والأصول المؤمّن عليها التي تديرها البنوك التجاريّة.

ث- السوق الرابع: عبارة عن المؤسسات الكبرى والأفراد ممّن يتعاملون في عمليات البيع والشراء للطلبات الكبيرة بشكل مباشر، والهدف منها تخفيض تكلفة هذه الصفقات الكبرى والحدّ من العمولات المدفوعة للسماسرة. ويساعد على ذلك وجود شبكة قويّة من الاتصالات والحاسبات الآليّة.

٢- أسواق العقود المستقبليّة:

يعتبر العقد المستقبلي التزام قانوني متبادل بين طرفين يفرض على أحدهما أن يسلم الآخر أو أن يستلم منه وبواسطة طرف ثالث (الوسيط)؛ كمية محدّدة من أصل أو سلعة معيّنة في مكان وزمان محدد وبموجب سعر محدّد^٢. ويتم التعامل بهذا النوع من العقود في السوق الماليّة من خلال الأسهم والسندات وفق عقود واتفاقيات تتفّذ في تاريخ لاحق^٣. والغرض من وجودها هو تخفيض أو تجنّب مخاطر تغيّر السعر، ممّا يدفع ويشجّع المستثمر المتردّد الذي بطبيعته يتجنّب المخاطر على توجيه مدّخراته نحو الاستثمار في الأوراق الماليّة وخاصة الأسهم^٤.

^١ مسعود، منيرة عبد المعين، الأطر التنظيميّة والتشريعيّة لأسواق الأوراق الماليّة (البورصات) الدوليّة-العربيّة (دراسة مقارنة)، بحث علمي قانوني لنيل لقب أستاذة في المحاماة، نقابة المحامين، فرع دمشق، مكتب الخنساء، ٢٠٠٢، ص ص ٣٤-٣٥.

^٢ Hull. John c, Options, Futures and Other Derivatives, Prentice Hall, New Jersey, USA, 2003, p2.

^٣ أبو شعبان، محمد رامي عبد الرافع إسماعيل، مرجع سبق ذكره، ص ٣٧.

^٤ حنفي. عبد الغفار، قرياقص. رسميّة، مرجع سبق ذكره، ص ٢٤٤.

٣-١-٢- أنواع الأوراق المالية المتداولة في السوق المالية:

الأوراق المالية هي عبارة عن أسهم وسندات تصدرها المنشآت سواء كانت حكومية أو غيرها، وتعتبر صكاً وذات حق في أصل معين وفي التدفقات النقدية المتوقعة الناتجة عن هذا الأصل، أي أنها مستند ملكية أو دين يبين حقوق ومطالب المستثمر^١.

هناك ثلاث أنواع للأوراق المالية المتداولة في سوق الأوراق المالية هي كالتالي:

أولاً- الأسهم العادية:

يمثل السهم العادي مستند ملكية له^٢:

١- قيمة اسمية: وتتمثل في القيمة المدونة على قسيمة السهم وعادة ما يكون منصوص عليها في عقد التأسيس.

٢- قيمة دفترية: تتمثل في قيمة حقوق الملكية (التي تتضمن الاحتياطيات والأرباح المحتجزة والأسهم العادية ولا تتضمن الأسهم الممتازة) مقسومة على عدد الأسهم العادية المصدرة.

٣- قيمة سوقية: هي القيمة التي يباع بها السهم في سوق الأوراق المالية، وقد تكون هذه القيمة أكبر أو أقل من القيمة الاسمية أو القيمة الدفترية.

ويدرك المتعاملين في سوق الأوراق المالية أنّ القيمة الحقيقية للسهم العادي تتوقف على العائد الذي يتوقع تولده نتيجة لامتلاكه، أي تتوقف على الأرباح الرأسمالية والتوزيعات التي تمثل عوائد على هذه الأسهم ويتوقع أن يجنيها المستثمر.

ثانياً- الأسهم الممتازة:

وتسمى بالأوراق المالية المهجنة لأنها تجمع في خصائصها بين الأسهم العادية والسندات^٣. تمثل القيمة الدفترية للسهم قيمة الأسهم الممتازة كما تظهر في دفاتر المنشأة مقسومة على عدد الأسهم الممتازة المصدرة. وعلى الرغم من أنه ليس للسهم تاريخ استحقاق إلا أنه قد ينص على استدعائه في

^١ حنفي، عبد الغفار، بورصة الأوراق المالية، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، ٢٠٠٣، ص ٢٤.

^٢ أبو تمة، موسى محمد أحمد، أساليب تقويم الأسهم ودورها في اتخاذ قرارات الاستثمار في أسواق الأوراق المالية، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، كلية الدراسات العليا والبحث العلمي، ٢٠١٢، ص ٦٨.

^٣ Donald E. Fischer & Ronald J. Jordan, *Security Analysis & Portfolio Management*, Newjersy: Prentice-Hall International, Inc., 1991, p.13

توقيت لاحق، وذلك على نحو مشابه للسندات. ولحامل السهم الممتاز الأولوية في أموال التصفية، كما أن له الحق في توزيعات أرباح سنوية تتحدد بنسبة مئوية ثابتة من القيمة الاسمية للسهم. وإذا لم تتحقق أرباح في سنة مالية ما أو تحققت أرباحاً ولكن قررت الإدارة عدم توزيعها، حينئذ لا يحق للمنشأة إجراء توزيعات لحملة الأسهم العادية في أي سنة لاحقة ما لم يحصل حملة الأسهم الممتازة على التوزيعات المستحقة لهم في السنوات السابقة^١. كما أن سعر السهم الممتاز مستقر مقارنة بسعر السهم العادي، وأصحاب الأسهم الممتازة ليس لهم الحق بالمشاركة في التصويت لمجلس الإدارة إلا إذا فشلت الشركة في دفع العائد المستحق لها^٢.

ثالثاً- السندات:

عملية إصدار السندات تعني تقسيم المنشأة للمبالغ التي تريد اقتراضها إلى أجزاء متساوية القيمة، وتكون هذه الأجزاء ذات مبالغ مخفضة كي تلقى اهتمام أكبر من قبل المكتتبين عليها، وتضمن المنشأة المقترضة وصول السندات إليهم عن طريق الوسطاء مثل البنوك أو البورصة^٣. وتعتبر السندات أدوات دين يتم طرحها في السوق المالية حيث أنها تمثل مصدراً أساسياً للتمويل طويل الأجل^٤. ويتعهد من خلالها المقترض في عقد السند بالوفاء بالالتزامات التالية^٥:

- أن يسدد لحامل السند كامل القيمة الاسمية له في تاريخ الاستحقاق.
- يسدد عائد دوري لحامل السند في مواعيد محددة وبمعدل معين يتم الاتفاق عليه كنسبة مئوية من القيمة الاسمية للسند.

^١ هندي، منير ابراهيم، مرجع سبق ذكره، ٢٠٠٦، ص ص ٢٦-٢٧.

^٢ يوسف، دانة، تحديد العوامل المؤثرة على عائد الأسهم في سوق عمان المالي، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا. كلية العلوم الإدارية والمالية. عمان، ٢٠٠٨، ص ٢٩.

^٣ Hutin, Herve, La gestion Financiers, editions d'organisation, paris, 2000, p.657.

^٤ تحليل الأسواق المالية، سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية في الأقطار العربية، ع ٢٧، آذار ٢٠٠٤، ص ٦.

^٥ الجمعية المصرية للأوراق المالية دليل المستثمر لتمويل الشركات، (د.ت)، ص ١٢.

٣-١-٣- التعامل في سوق الأوراق المالية:

يحكم عمل السوق المالية آليات تنظم عملية التداول بين الاطراف صاحبة العلاقة في العملية الاستثمارية. يمكن توضيح ذلك من خلال ما يلي:

٣-١-٥-١-٣- كيفية التعامل في أسواق الأوراق المالية:

العديد من المستثمرين قد لا يملكون الخبرة الكافية لاتخاذ القرارات الاستثمارية المدروسة، من جهة أخرى بعضهم لا يكون على علم بمخاطر وعوائد خيارات الاستثمارات المختلفة¹. لذلك فإن العلاقة الأساسية المبنية عليها عملية التداول بين الجهة المصدرة للأوراق المالية والمستثمر تتشأ إما بشكل مباشر بين الطرفين أو يتم إيجاد وسيط بينهما يسمى السمسار أو شركة الوساطة المالية، والبعض يطلق عليه اسم بنك الاستثمار. حيث يعتبر الوسيط المرخص له رسمياً من قبل الجهات الحكومية الرقابية في الدولة الطرف القائم الذي يعتمد عليه العميل لإجراء عملية التداول مقابل عمولة متفق عليها، وذلك في حال لم تقوم الجهة المصدرة ببيع الأوراق للمستثمرين. من خلال ذلك لا يقتصر دور الوسطاء على البيع والشراء كالنشاط المصرفي، بل قد يتعدى إلى الاستثمار في الأوراق التي يحتفظ بها في محفظته الاستثمارية. وتتركز مهمة السمسار على دراسة خصائص الاوراق المالية المطروحة للتداول لمعرفةا إذا كانت جيدة أو لا، وذلك من خلال فحص خصائص المنشآت المصدرة لها عن طريق استعراض المركز المالي ونتائج الأعمال والتي توضح أهم المعلومات التي يمكن الاعتماد عليها في تحديد خصائص المنشأة مثل (إجمالي الأصول واستثماراتها ومصادر تمويلها في تاريخ معين، الإيرادات والمصاريف، الأرباح والخسائر، مصادر الإيرادات والتكلفة للوصول إلى صافي الربح أو رقم الأعمال النهائي...). كما يعتبر التقرير السنوي عن عمليات المنشأة المنتهية وثيقة جداً مهمة لحملة الأسهم، حيث تتيح متابعة أداء المنشأة وبالتالي استثماراتها ويتضمن عادةً شرح عن: طبيعة عمل المنشأة، بياناتها المالية، تقارير عن قطاعات المنشأة، تقرير المدقق حول ما إذا كانت البيانات تعكس صورة حقيقية وعادلة للأوضاع في المنشأة. إضافةً إلى ذلك يتم استخدام التحليل المالي للمنشأة لاستقراء نقاط القوة والضعف والتجانس من حيث الأصول، الربحية، الإدارة.. الخ، وعمل

¹ Maheshwari. Naresh, Op. Cit, p.3.

التحليل الأساسي لأخذ المؤشرات الاقتصادية في الاعتبار مثل إجمالي الناتج المحلي، وأسعار الفائدة، ومعدلات البطالة والمذخرات لكي يتم في النهاية تقييم قرار الاستثمار في أسهم وسندات المنشأة^١.

٣-١-٥-٢- آليّة التعامل في الأسواق الماليّة:

تمثّل قواعد وإجراءات التعامل الأساس الذي يحكم تصرّفات المتعاملين في السوق الماليّة، حيث أنّ دقّة صياغتها وسهولة فهمها هما مطلبان أساسيان لتيسير الاتصال بين الأطراف المعنيّة، ولتمهيد السبيل أمام المتعاملين لإبرام صفقات ناجحة^٢. ولكن هناك صعوبة في إيجاد قواعد نمطيّة ثابتة لآليّة قيام الوسطاء بإنجاز تعاملات المستثمرين في الأسواق الماليّة جميعاً، ولكن يمكن تقريبه من خلال توضيح مفهوم الأوامر والتنفيذ^٣.

أولاً- حجم الأوامر:

الأوامر عبارة عن طلبات الشراء أو البيع التي يصدرها المستثمرون في السوق ليتم تنفيذها لاحقاً. وتأخذ هذه الأوامر نوعين من حيث الحجم^٤:

أ- أوامر بكميّات غير كسريّة: حيث يشمل الأمر على ١٠٠ سهم أو مضاعفاتها (٢٠٠ سهم، ٣٠٠ سهم.. إلخ).

ب- أوامر بكميّات كسريّة: ويقصد بها الأوامر التي تشتمل على أقلّ من ١٠٠ سهم. وفي حال كان الأمر يشمل مثلاً ٢٣٥ سهم، يعامل كما لو كان أمرين: أمر غير كسري يتضمّن ٢٠٠ سهم، وأمر كسري يتضمّن ٣٥ سهم.

^١ لمزيد من المعلومات انظر:

- حسين، عصام، أسواق الأوراق الماليّة (البورصة)، دار أسامة للنشر والتوزيع، الأردن، عمان، ط١، ٢٠٠٨، ص ص ٨٩-٩١.

- خلف، فليح حسن، مرجع سبق ذكره.

^٢ هندي، منير إبراهيم، الأوراق الماليّة وأسواق رأس المال، منشأة المعارف بالإسكندريّة، ١٩٩٩، ص ١٢٣.

^٣ الداغر، محمود محمّد، الأسواق الماليّة: مؤسسات- أوراق- بورصات، دار الشروق للنشر والتوزيع، ط١، الإصدار الأول، ٢٠٠٥، ص ٢٤٨.

^٤ هندي، منير إبراهيم، مرجع سبق ذكره، ص ص ١٢٣-١٢٤.

ثانياً- أنواع الأوامر¹:

- ١- أوامر محدّدة لسعر التنفيذ: ويقصد بها الأوامر التي يكون فيها السعر هو الفيصل في تنفيذ الصفقة من عدمه. ويوجد بدليلين من الأوامر:
 - أمر السوق: وهي التي يطلب فيها العميل من السمسار تنفيذ الصفقة بأسرع وقت ممكن وبأفضل سعر يجري على أساسه التعامل في السوق وقت استلام الأمر، حيث يتم الشراء بأقلّ سعر والبيع بأعلى سعر. ويتميّز هذا النوع من الأوامر بالسرعة وضمانة التنفيذ ولكّنه لا يمكّن المستثمر من معرفة السعر الذي سينفّذ به الأمر إلا عند إخطاره به.
 - أوامر محدّدة: ويشترط فيها العميل سعراً محدّداً لإتمام الصفقة، وينتظر السمسار اغتنام الفرصة حتّى يصل سعر السهم إلى السعر المحدود أو أقلّ عند الشراء، وعكس ذلك عند البيع، وعادةً ما يحدّد المستثمر حدّ أقصى لمدّة تنفيذ الأمر.
- ٢- الأوامر المحدّدة لوقت التنفيذ:

وهي الأوامر التي يكون الزمن فيها هو الفيصل في تنفيذها أو عدمه. قد تأخذ هذه الأوامر مدّة يوم أو أسبوع أو شهر، أو بدون تاريخ محدّد (أمر مفتوح) حيث يبقى ساري المفعول حتّى يتم تنفيذه أو إلغاؤه.
- ٣- الأوامر التي تجمع بين سعر ووقت التنفيذ:

ويشمل هذا النوع على أوامر قد تكون محدّدة السعر والفترة الزمنية، وفي حال انقضاء المدّة دون التنفيذ يعتبر الأمر لاغياً. أمّا النوع الآخر من الأوامر فيتمّ تحديد السعر ولكن لفترة زمنيّة مفتوحة ويحدث ذلك في حال وجود ثقة بأنّ الوقت الكافي كفيلاً بتنفيذ الشروط المطلوبة.

٣-١-٦- كفاءة السوق المالية:

توصف السوق الكفاء بأنّها السوق التي تتصف بحالة توازن مستمر بحيث تكون أسعار الأوراق الماليّة فيها مساوية تماماً لقيمتها الحقيقية، ويكون تحركها عشوائياً بدون إمكانية السيطرة عليها^٢. ويعتبر السوق كفاء إذا كان سعر السهم في لحظة زمنية معينة يعكس كل المعلومات المتوفرة عن

^١ هندي، منير ابراهيم، مرجع سبق ذكره، ص ١٢٥ - ١٣٠.

^٢ Boukhezar Aomar, *la finance de l'entreprise, diagnostic, contrôle, décision, office des publications universitaires*, Alger, 1981, p.48

المنشأة المصدرة له وعن الظروف الاقتصادية العامة ويعكس تماماً القيمة الحقيقية له^١. وبما يخص سوق الأوراق المالية الكفاء فقد عرفها (صالح وآخرون، ٢٠١٠)^٢ بأنها السوق التي تتمتع بقدر عالي من المرونة يسمح بتحقيق استجابة سريعة في أسعار الأوراق المالية للتغيرات في نتائج تحليل البيانات والمعلومات المتدفقة إلى السوق، مما يؤدي إلى تحقيق التعادل بين القيمة السوقية والحقيقية للورقة المالية.

كما يرى (Malkiel, 2003)^٣ بأن كفاءة سوق الأوراق المالية بشكل عام تكون عالية عند انعكاس المعلومات حول الأسهم وحول سوق الأسهم بشكل كبير، المشاهدة على ذلك تتم عندما تظهر المعلومات، وعندها فإن الأخبار تنتشر بشكل سريع وتؤثر في أسعار الأوراق المالية بدون تأخير. لذلك فلا التحليل الفني؛ الذي يدرس أسعار الأسهم الماضية في محاولة للتنبؤ بالأسعار المستقبلية؛ ولا حتى التحليل الأساسي؛ الذي يحلل المعلومات المالية مثل أرباح المنشأة وقيم الأصول لمساعدة المستثمرين في اختيار الأسهم مقومة بأقل من قيمتها؛ سيكون من شأنه تمكين المستثمر للحصول على عوائد بشكل أكبر من تلك التي من الممكن الحصول عليها من جراء اختيار عشوائي لمحفظه من الأسهم، على الأقل بدون مقارنتها مع المخاطر.

تختلف المقاييس المعتمدة في تحديد كفاءة السوق المالية، حيث تبين في دراسة (الخطيب، ١٩٩٤)^٤ بأن كفاءة السوق يمكن تقييمها من خلال قدرتها على الاستجابة للتغيرات الاقتصادية. بينما في إطار نظرية كفاءة السوق المالية فإن سعر السهم يتغير عن طريق الاستجابة للمعلومات المتاحة من خلال إعادة النظر في التوقعات من قبل المستثمرين مع توفر المزيد من المعلومات، وفي حال تحقق هذه العملية في ظل غياب المضاربين فإن السعر يتغير بوتيرة ثابتة إلى أن يتم الإفصاح عن كامل المعلومات مما يؤدي إلى الاستجابة المفاجئة بالزيادة أو النقصان لسعر السهم^٥.

^١ هندي، منير، مرجع سبق ذكره، ١٩٩٩، ص ٤٩٠.

^٢ صالح، مفتاح، وفريدة، معارفي، متطلبات كفاءة سوق الأوراق المالية- دراسة لواقع أسواق الأوراق المالية العربية وسبل رفع كفاءتها، مجلة الباحث، عدد (٧)، ٢٠٠٩-٢٠١٠، ص ١٨٥.

^٣ Malkiel, Burton G., *The Efficient Market Hypothesis and Its Critics*, Journal of Economic Perspectives, volume 17, Number 1, Winter 2003, p. 59.

^٤ الخطيب. فوزي، الشرع. منذر، سوق عمان للأوراق المالية ومدى الاستجابة للتغيرات الاقتصادية: دراسة قياسية، مجلة أبحاث اليرموك، ١٩٩٤، ص ص ٣٧١-٣٩٠.

^٥ Joulin, Armand, et al. "Stock price jumps: news and volume play a minor role." *arXiv preprint arXiv:0803.1769* (2008).p.1.

٣-١-٦-١- أهمية كفاءة السوق المالية:

تعتبر كفاءة الأسواق المالية من المؤشرات المهمة على تطوّر السوق، حيث تعكس في ظلّها أسعار الأوراق المالية بالكامل كل المعلومات المتاحة بسرعة، لذلك فالسعر الحالي يعكس كل المعلومات حول الورقة^١. بذلك يمكن الادّعاء بأنه في ظلّ السوق الكفاء تكون القيمة السوقية للسهم هي قيمة عادلة تعكس تماماً القيمة الحقيقية له والتي يتولّد عنها عائد كافي لتعويض المستثمر عمّا ينطوي عليه الاستثمار من مخاطر^٢. فالمعلومات توفرّ قدرة في توقّع العائد المبني على أساس مستوى المخاطر للأوراق المالية، ولكن في ظل السوق الكفاء لا يعني كون المعلومات متاحة أمام الجميع بأنهم سوف يصلون إلى توقّعات متشابهة في الوقت نفسه، إذ أنّ قرارات بعضهم تختلف حسب الخبرة مقارنة مع الآخرين، ولكن مع طول الفترة لا بدّ أن تعكس أسعار الأوراق المالية مضمون المعلومات وتقترب تلك التوقّعات من القيمة الحقيقية^٣.

٣-١-٦-٢- الكفاءة الكاملة والاقتصادية للسوق المالية:

مفهوم السوق الكفاء يعكس المعنى الحقيقي للكفاءة الكاملة حيث لا يوجد فاصل زمني بين وصول المعلومات إلى السوق واتّخاذ القرارات الاستثمارية بشأن سعر السهم، وبالتالي تغيره سواء صعوداً أو هبوطاً بالاعتماد على نتائج تحليل المعلومات إذا كانت سارة أم لا، ويتحقق ذلك إذا توافرت شروط أهمّها^٤:

- وفرة المعلومات وسهولة الحصول عليها دون تكاليف وهو ما يسمّى بالكفاءة المعلوماتية، وبذلك تكون توقّعات المستثمرين متشابهة لأنها مبنية على نفس المعلومات الواردة بنفس التوقيت.
- حرية الدخول والخروج للمستثمرين بدون قيود.
- عدم وجود قيود على المتعامل، مثل التكاليف على المعاملات أو الضرائب.
- إنّ العدد الكبير من المستثمرين بالأوراق المالية يجعل منهم متلقّي أسعار وبالتالي ينعلم تأثير قراراتهم الاستثمارية على حركة الأسعار.

^١ Reilly, F., Brown, K., *Investment Analysis & Portfolio Management*, N.D., p176.

^٢ هندي، منير، مرجع سبق ذكره، ١٩٩٩، ص ٤٩٠.

^٣ الداغر، محمود محمد، مرجع سبق ذكره، ص ٢٧٧.

^٤ بلجبلية، سمّية (٢٠١٠). أثر التضخّم على عوائد الأسهم- دراسة تطبيقية على لأسهم مجموعة من الشركات المسقّرة في بورصة عمان للفترة ١٩٩٦-٢٠٠٦، جامعة منتوري- فسنطينة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التيسير، قسم علوم التيسير، ص ٣٥.

ويضيف (ربابعة وحطاب، ٢٠٠٦)^١ أيضاً:

- توافر خاصية السيولة للأوراق المالية المتداولة فيها وذلك لتحقيق فرص استثمارية للبيع والشراء بالكلفة والوقت المناسب والسرعة المناسبة.
- توافر عنصر الشفافية بالقدر الذي يجعل المعلومات عن أسعار الأوراق المالية المتداولة في السوق والصفقات الناجمة عنها جميعها متاحة أمام المتعاملين بشكل يحدّ من عملية احتكار المعلومات.
- توافر وسائل وقنوات اتصال فعّالة في السوق توفّر للمتعاملين معلومات دقيقة في الوقت المناسب وحديثة حول السعر وحجم التداول.

ولكن هذه الشروط لا تتحقّق بشكل كامل على أرض الواقع حيث أن^٢:

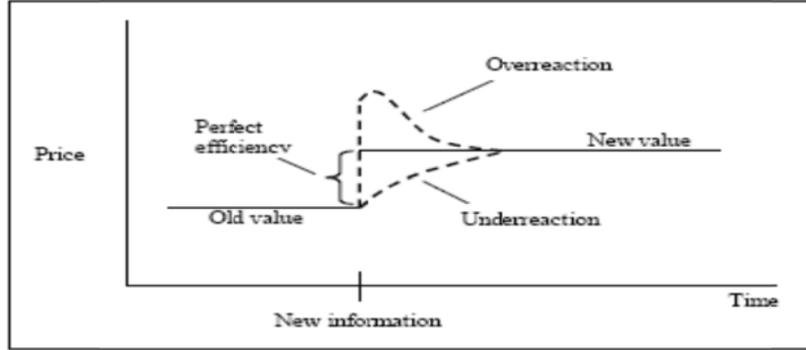
- للمعلومات تكاليف لأنها تقدّم خدمات من قبل المكاتب المختصة.
 - قرب المستثمرين من المديرين وكبار العاملين يعطيهم ميزة في الحصول على معلومات في وقت سابق.
 - تعدد المستثمرين وعدم تأثيرهم في الأسعار أمر ليس واقعي والدليل على ذلك انحصار التعاملات في أكبر البورصات العالمية بيد مجموعات صغيرة من المستثمرين والمؤسسات المالية المختصة في الاستثمار وصفقاتها تعد ضخمة وتؤثر في أسعار الأسهم.
 - توجد تكاليف وعمولات وضرائب على التعاملات داخل السوق المالية.
- من جانب آخر وعلى العكس من الكفاءة الكاملة نجد أنّ الكفاءة الاقتصادية تقتضي مضي بعض الوقت منذ زمن وصول المعلومات إلى السوق وحتّى تنعكس آثار تلك المعلومات على أسعار الأسهم، وهذا يعني بأن القيمة السوقية للسهم قد تكون أقل أو أعلى من القيمة الحقيقية لبعض الوقت على الأقل. يبيّن الشكل التالي حركة الأسعار وذلك في ظل كفاءة السوق الكاملة والاقتصادية:

^١ ربابعة، عبد الرؤوف، وحطاب، سامي، التحليل المالي وتقييم الأسهم ودور الإفصاح في تعزيز كفاءة سوق الأوراق المالية، هيئة الأوراق المالية والسلع - الإمارات العربية المتحدة، ٢٠٠٦، ص ٣٨.

^٢ بلجبية، سمية، مرجع سبق ذكره، ص: ٣٥-٣٦.

الشكل (٣-٢)

استجابة السوق للمعلومات في ظل السوق الكفاء وغير الكفاء



المصدر: (Darskuviene, V., Financial Markets, Vytautas Magnus University, 2010, p. 107)

يبين الشكل رد فعل أسعار الأسهم تجاه المعلومات المالية في السوق قبل وبعد الإعلان عنها، حيث يعتمد تحركها على فرضية السلوك العشوائي التي تنص على أنه في نقطة زمنية معينة يكون حجم واتجاه التغير السعري التالي عشوائياً مقارنة مع ما هو عليه في تلك النقطة الزمنية^١. وبالتالي نلاحظ بأن تغير السعر قد يتأثر بشكل كبير بكفاءة السوق في فترة الإعلان عن المعلومات، وإن كانت تعكس فيما بعد الصورة الحقيقية للسعر. حيث أن العلاقة بين الكفاءة ومدى توفر المعلومات هي علاقة عضوية وطرديّة، بمعنى أن المعلومات من حيث توافرها ومستوى جودتها هي أساس لكفاءة السوق المالية، والمستثمرون الذين يتوفر لهم ذلك القدر من المعلومات يستطيعون تحقيق عوائد تتناسب وعائد السوق، في حين أن المستثمرين الذين يحصلون على معلومات داخلية من بيانات وتقارير ومعلومات متعلّقة بنشاط المنشأة من حيث خطط مجلس الإدارة والإدارة العليا فيما يتعلّق بتوزيع الأرباح ونسبة التوزيعات وتوقيت الإعلان عن ذلك؛ نوع التوزيعات وخطط المنشأة المستقبلية؛ التطور التاريخي لأرباح المنشأة واستقراره خلال السنوات السابقة؛ التنافسية في القطاع الذي تنتمي إليه؛ والمخاطر التي قد تعترضها، هذه المعلومات لا تتوفر لغير هؤلاء المستثمرين وبالتالي يمكنهم تحقيق عوائد تفوق عوائد السوق وذلك بسبب حصولهم على هذا القدر من المعلومات غير المتاحة للسوق بأكمله والذي بدوره يعطي الفرصة لاستثمار البعض بمعلومات غير معلنة أو مفضّح عنها مما يؤدي إلى الارتفاع المصطنع لأسعار الأوراق المالية ثمّ تسود حالة من الارتباك والفوضى قد تؤدي إلى الانهيار^٢.

^١ حماد، طارق عبد العال، التحليل الفني والأساسي للأوراق المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، ٢٠٠٠، ص ٢٨١.

^٢ شمس الدين، أشرف، أسس الاستثمار في الأسهم وأساليب الوقاية من مخاطر الأسواق المالية، هيئة الأوراق المالية والسلع، الإمارات العربية المتحدة، كانون الثاني ٢٠٠٥، ص ص ٢٥-٢٦.

ترى الباحثة في إطار هذه الأهمية الكبيرة للمعلومات التي يعتمد عليها المستثمرون في سوق الأوراق المالية بأن المعلومات المحاسبية تعتبر من أهم ما يتم تداوله، من حيث مضمونها ومدى الإفصاح عنها وكما أنّ الفروق المترتبة بسبب التفاوت في الحصول عليها والتي تؤدي إلى الارتفاع المصطنع تستدعي تغطية هذه الثغرات من خلال تفعيل دور الرقابة والاعتماد على الخدمات المقدمة من قبل المدققين في عملية المراجعة المرحلية لما تحتويه من تفاصيل مهمة قد تساعد المستثمر في مواجهة اضطرابات الأسعار وتغيراتها.

لذلك فإن الأسواق تعطي أهمية كبيرة لإعداد المعلومات المحاسبية ونشرها بصورة مرحلية للمستثمرين، وأي خلل في هذه المعلومات يؤدي إلى انخفاض كفاءة السوق المالية وينعكس مباشرة على سعر السهم^١. بناءً على ذلك يمكن التماس مدى تأثر حجم الطلب على الأوراق المالية وأسعارها في ظل السوق الكفاء من خلال ما تقدمه من معلومات سواء كانت سنوية أو مرحلية، حيث ترى (لطرش، ٢٠١٠)^٢ بأن سعر الورقة المالية في ظل السوق الكفاء يتغير وبسرعة تبعاً لنوع وطبيعة المعلومات التي يحصل عليها المتعاملون في السوق، فإذا كانت المعلومات مرضية ومشجعة على الاستثمار، فإنها تعكس صورة إيجابية عن المنشأة المصدرة لهذه الورقة المالية، وبالتالي سيؤدي ذلك لزيادة الطلب عليها، مما يؤدي إلى ارتفاع سعرها، والعكس صحيح. وهذا ما يمثل الشفافية في المعلومات والتي تعتبر شرط أساسي لتحقيق كفاءة السوق^٣، حيث أنها تقيس مدى توفر المعلومات المالية المطلوبة عن المنشآت مثل مستويات الأسعار، عمق السوق، التقارير المالية المدققة وغيرها من المعلومات. ذلك أنّ تدفق مثل تلك المعلومات في السوق بالشكل الأمثل يقوم بدور فعال في منع الفساد والتلاعب في حال عدم تناسق المعلومات المتاحة لجميع المستثمرين مما لا يعطي القيمة العادلة لسعر السهم وبالتالي الإخلال بكفاءة السوق^٤.

^١ آل شبيب، دريد، الجبوري. عبد الرحمن، أهمية تطوير هيئة الرقابة على الأوراق المالية لرفع كفاءة السوق المالي، المؤتمر العلمي الرابع، جامعة فيلادلفيا، الأردن، ٢٠٠٥، ص ١.

^٢ لطرش. سميرة، كفاءة سوق رأس المال وأثرها على القيمة السوقية للسهم- دراسة حالة مجموعة من أسواق رأس المال العربية، أطروحة دكتوراه جامعة منتوري- قسنطينة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، ٢٠١٠، ص ٨١.

^٣ حمزة. محي الدين، دور المعلومات المحاسبية في ترشيد قرارات الاستثمار في سوق عمان للأوراق المالية- دراسة تطبيقية، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، مج ٢٣، ١٤، ٢٠٠٧، ص ١٤٦.

^٤ البنية الجزئية لأسواق الأوراق المالية، المعهد العربي للتخطيط في الكويت، سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية في الدول العربية، ع ٩١، آذار ٢٠١٠، السنة التاسعة، ص ١٠.

بشكل عام فإنّ توافر الكفاءة في السوق يعطي المعلومة الصادرة في ظلّه دوراً هاماً من حيث اعتماد المتعاملين في السوق عليها عند اتخاذهم للقرارات الاستثمارية. إذ أنّه ومع كل معلومة تصل للسوق تتأثر قيمة الورقة اعتماداً على ما تحمله تلك المعلومات من أخبار يقوم المستثمر بدوره في تحليلها وتقدير المخاطر المترتبة عليها لتقدير العائد المتوقع منها.

٣-١-٦-٣- خصائص السوق الماليّة الكفؤ:

هناك العديد من الخصائص التي يجب أن تتوافر لتحقيق الكفاءة في السوق وأهمّها:

١- كفاءة التسعير (الكفاءة الخارجيّة): تعتمد على وصول المعلومات إلى المتعاملين بالسوق

بسرعة وبتكلفة منخفضة، بحيث تتيح الفرصة أمام جميع المتعاملين في السوق لتحليل المعلومات وتحقيق الأرباح^١، وذلك يساهم في بناء سعر الورقة الماليّة على أساس معلوماتي وليس على أساس الإشاعات^٢.

٢- كفاءة التشغيل (الكفاءة الداخليّة)^٣: وتعني قدرة السوق على إحداث التوازن بين الطلب

والعرض في ظل وجود تكاليف للمعاملات منخفضة ومعقولة. وبالتالي تحدث عمليّة التداول بسرعة وبحجم كبير.

٣-١-٧- جودة المعلومات المحاسبية المتاحة في السوق الماليّة:

تبيّن أنّ المعلومات المحاسبية تعتبر من أهمّ مقوّمات اتخاذ القرار وخاصة عندما تتوافر المعايير التي تحقق الجودة في المعلومات وقد تمّ ذكرها سابقاً في الدراسة، سواء الأساسية منها وهي الملائمة والتمثيل الصادق، والخصائص المعززة التي تمثل قابليّة المقارنة، قابلية الفهم، قابلية التحقق، والتقديم في الوقت المناسب. وقد اختلفت العديد من الدراسات حول أهميّة تلك الخصائص ودورها في الأسواق الماليّة ومدى ارتباطها بعمل المدقق.

يرى (Mezerje et al, 2013)^١ أنّ أحد الشروط الأساسية لضمان وجود المستثمرين والموردين ومشاركاتهم في الأنشطة المنتجة اقتصادياً هو توفير للمعلومات المفيدة لهم في اتخاذ القرارات الماليّة

^١ الدسوقي، إيهاب، اقتصاديات كفاءة البورصة: المفاهيم الأساسية للاستثمار والبورصة- البورصة المصرية والأمريكية، دار النهضة العربية، ٢٠٠٠، ص ٣٤.

^٢ البراجنة، أمجد إبراهيم، اختبار العلاقة بين توزيع الأرباح وكلّ من القيمة السوقية والدفترية للأسهم المتداولة في سوق فلسطين للأوراق الماليّة، الجامعة الإسلامية- غزة، كليّة التجارة، قسم المحاسبة والتمويل، ٢٠٠٩، ص ٧٣.

^٣ الدسوقي، إيهاب، مرجع سبق ذكره، ص ٣٤.

والاقتصادية، وإن توفير آليات مختلفة لضمانة المستثمرين وغيرهم من مستخدمي المعلومات المالية حول نوعية المعلومات المالية هو قاعدة أساسية مما يؤدي إلى كفاءة أسواق رأس المال والتخصيص الأمثل لرأس المال. كما يتنوا أنّ الغرض من التقارير المالية والمحاسبية هو تزويد مطالب واحتياجات المستخدمين المستهدفين من المعلومات الماليّة وأنّ الأداة الرئيسيّة لنقل تلك المعلومات هو توفير البيانات المالية الأساسية، ومن أهمها بيانات الدخل التي لها أهمية حاسمة في مهمة تقييم الإشراف ومساءلة الإدارة عن الموارد التي تكون تحت تصرفها. بيانات الدخل تتضمن عوائد تلك الموارد وتعكس أداء المنشأة خلال فترات معينة، لأن إدارة المنشأة مسؤولة عن اعداد البيانات المالية، والإدارة لديها إمكانية الوصول المباشر للمعلومات وبالتالي الإمكانية موجودة لتغيير المستحقات التقديرية وإدارة الأرباح. إنّ التكرار المنخفض واستقرار الأرباح هو مؤشّر على جودة الأرباح، وهكذا فإن معظم المستثمرين يستثمرون في أسهم المنشآت التي لها أرباح مستقرّة ومن المفترض أن تكون معلوماتها ذات جودة عالية.

من جهة أخرى وفي سياق الخصائص النوعية ومدى التركيز عليها في تعزيز جودة المعلومات الماليّة، فقد بيّن (Oyerinde, 2009) بأنّ ملائمة المعلومات المحاسبية يمكن وصفها بأنها شيء أساسي وضروري لنموّ أسواق الأسهم^٢. من جهة أخرى يبيّن (Perera & Thrikawala, 2010)^٣ بأنّ المعلومات المحاسبية في التقارير الماليّة المنشورة فقدت ملائمتها على مدى فترة من الزمن حيث أصبح اهتمام المستثمرين يتوجّه إلى المعلومات غير المنشورة مثل المعلومات غير الماليّة، ولكن بما أنّ الملائمة تقاس بمعامل ارتباط بين المعلومات المحاسبية المنتقاة والسعر السوقي للسهم، فقد بيّن ذلك وجود علاقة بين المعلومات المحاسبية والسعر السوقي للسهم وهذا ما أكد بأنّ المستثمرين لا يزالون يأخذون بعين الاعتبار المعلومات المحاسبية المنشورة ولكن بدرجات متفاوتة. على الصعيد الآخر، يبيّن (Lambert et al, 1991)^٤ بأنّ المعلومات كي تكون صالحة لاتخاذ القرارات يجب أن تصل إلى متّخذي القرار قبل أن تفقد قدرتها على التأثير في القرارات، فكلمًا قلّت الفترة الفاصلة بين

¹Abbaszadeh, Mohammad Reza, Mohammad Hossein Vadiee Nowghabi, and Mehdi Jabbari Nooghabi. *Op.Cit*, 2013,pp:105-107.

²Oyerinde, D. T., **Value relevance of accounting information in emerging stock market in Nigeria**, Proceedings of the 10th Annual International Conference, International Academy of African Business and Development (IAABD), Uganda. 2009.

³Perera, R. A. A. S., and S. S. Thrikawala., **An empirical study of the relevance of accounting information on investor's decisions**, Kelaniya university, Sri Lanka: ICBI. 2010, pp:1-2.

⁴Lambert, M.R. Cartwright, D.H. Cunningham, J.S O'Connor, M.H and Walsh, M. **Interim Financial Reporting: A Continuous Process**, Toronto: The Canadian Institute of Chartered Accountants, 1991.

إعداد ونشر التقارير المالية المرحلية كلما زادت فائدة ومنفعة المعلومات المحاسبية لدى مستخدمي هذه المعلومات.

لذلك فإن جودة المعلومات توفر بيئة مناسبة لتحقيق الكفاءة في السوق المالية، ومن الملاحظ بأنها تتأثر بارتباطها بعمل المدقق. ولكن هناك تفاوت في الآراء من حيث درجة العلاقة بين المدقق وأثر دوره في عملية المراجعة وبين جودة المعلومات المتوقعة. على سبيل المثال، وبما أن الأرباح تمثل عنصراً هاماً من بين المعلومات الأكثر اهتماماً من قبل المستثمرين، يرى (الجبر، ٢٠١٢)^١ بأن المستثمرين يهتمون بمعرفة مدى تأثير عمل المدقق وجودة أدائه على تعزيز جودة الأرباح. ويتمثل ذلك في قدرته على الحد من سياسة إدارة الأرباح التي تتبعها الإدارة. بينما يوضح (Boritz & Liu, 2006)^٢ بأن الحكم على جودة المعلومات المقدمة في التقارير المالية يأتي من خلال إعدادها وفقاً لمعايير المحاسبة المتفق عليها من قبل الخبراء المتمتعين بالنزاهة والدقة، في حين أن مراجعة التقارير المالية المرحلية يعتمد على أساس معرفة المدقق وموضوعيته وكفاءته في التحقيق والمناقشة والتحليل أي مدى التزامه بمعايير التدقيق الدولية وقواعد السلوك الأخلاقي مما يؤدي إلى رفع مستوى الثقة في المعلومات الواردة في تلك التقارير، بيد أن الحد الأدنى من الإجراءات للمراجعة قد لا تضيف قيمة كافية للتقارير المرحلية، ولكن قد يختلف مدى هذه الإجراءات من مدقق آخر.

إلا أن (الميهي، ٢٠٠٦)^٣ يرى بأن عملية المراجعة الخارجية التي يقوم بها المدقق تمكن من الاطمئنان إلى تمثيل التقارير المالية المنشورة لواقع المنشأة الاقتصادية، وبالتالي تتوقف مدى المنفعة من التقارير المالية المنشورة على عنصر التوقيت الملائم لعرض المعلومات المحاسبية نظراً لأهميته عند اتخاذ القرارات. وترى الباحثة بأن تحقيق جودة المعلومات المحاسبية المنشورة في التقارير المالية المرحلية تعتمد بشكل كبير على مدى ملائمتها ومنفعتيها لدى المستخدمين، وهذا بدوره يرتبط بقدرة المدقق كشخص مهني مستقل على زيادة منفعة المعلومات وتحقيقها للخصائص التي تجعلها ملائمة لاتخاذ القرارات من قبل المستثمرين وبالتالي تأثيرها في السوق المالية من خلال التغيير في أسعار الأسهم وفق المعلومات الواردة من تلك التقارير.

^١ الجبر. يحيى بن علي، العلاقة بين جودة الأرباح المحاسبية والمراجع الخارجي: دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة في المملكة العربية السعودية، مجلة البحوث المحاسبية، مجلد ١١، ٢٤، ٢٠١٢، ص ١٠.

^٢ Boritz, J. Efrim, and G. Liu., Op. Cit., 2006.

^٣ الميهي، عادل عبد الفتاح، المحتوى الإعلامي للمعلومات المحاسبية الأولية بالتطبيق على سوق الأسهم السعودي: دراسة اختبارية وحدثية، جامعة الملك خالد، أبها، ٢٠٠٦، ص ١٧.

المبحث الثاني:

طبيعة القرارات الاستثمارية في السوق المالية ومحدداتها

يؤدي الاستثمار دوراً مهماً في تحقيق معدل نمو اقتصادي مستمر وعالي في الاقتصاد الوطني، ويتحقق ذلك في حال توفرت الموارد المالية إلى جانب العوامل الأخرى مثل الموارد الطبيعية والقوى العاملة والظروف السياسية والاقتصادية والاجتماعية الملائمة، لأن كل ذلك يعتبر بيئة استثمارية تسمح للمستثمرين بتحقيق أهدافهم الاستثمارية^١.

تضمن هذا المبحث التعرض لطبيعة الاستثمار في الأسواق المالية، ومحددات قرار المستثمرين في تلك الأسواق، وذلك من خلال ما يلي:

٣-٢-١- الاستثمار في الأسواق المالية:

٣-٢-١-١- القرارات الاستثمارية في السوق المالية: ماهيتها وأهدافها

٣-٢-١-٢- العوامل المؤثرة في القرارات الاستثمارية

٣-٢-١-٣- أهمية المعلومات المحاسبية المرحلية ودورها في قرار المستثمر

٣-٢-٢- محددات قرار المستثمر في السوق المالية:

٣-٢-٢-١- محددات السعر السوقي للسهم

٣-٢-٢-٢- محددات حجم التداول

٣-٢-٢-٣- القدرة التنبؤية للمعلومات المحاسبية ومحدداتها في السوق المالية

^١ الجندي، خزامي عبد العزيز، الاستثمار في الجمهورية العربية السورية، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، مج

٢٦، ٢٤، ٢٠١٠، ص ٦٠٩.

٣-٢-١ - الاستثمار في الأسواق المالية:

يعتبر الاستثمار في الأسواق المالية أحد أهم أشكال الاستثمار في الاقتصاد، ويعتمد القرار الاستثماري على العديد من مصادر المعلومات المتنافسة التي تشكل التقارير المالية أحد أبرز تلك المصادر.

٣-٢-١-١ - القرارات الاستثمارية في السوق المالية - ماهيتها وأهدافها:

يقصد بالاستثمار بمعناه العام التضحية بمنفعة حالية مقابل الحصول على منفعة أكبر في المستقبل. ويعبر عنه أيضاً بأنه الإضافة الفعلية إلى الثروة المتراكمة عبر الزمن نتيجة إرجاء أو تأجيل استهلاك حالي مؤكد مقابل استهلاك مستقبلي أكبر غير مؤكد^١. ومن جهة أخرى عرّف بأنه: أداة يضع فيها المستثمر مدّخراته المالية بهدف الحصول على عائد دوري أو زيادة في القيمة^٢. حيث يؤدي الاستثمار إلى الزيادة أو المحافظة على رأس المال^٣.

ويعتبر الاستثمار عملية إدارية لها أهدافها ووسائلها وتتطلب استخدام استراتيجيات وقدرات كبيرة على قراءة التوجّهات المستقبلية، وقبل ذلك فإنّها تحتاج للتعرف على القدرات والخبرات والاحتياجات الذاتية، كما أنّها بحاجة إلى التخطيط وضرورة التقدّم بخطوات مدروسة بعناية والأخذ بعين الاعتبار عوامل المخاطرة وظروف عدم التأكد في البيئة المحيطة بعملية اتخاذ القرار^٤. وللتعرف على ماهية تلك القرارات الاستثمارية من حيث أنواع تلك القرارات التي يتم اتخاذها في الأسواق المالية وأهدافها، نجد ما يلي:

أولاً- أنواع القرارات الاستثمارية في السوق المالية:

إن قرار المستثمر يعتمد على توقعاته وتحليلاته حول أداء المنشأة والقطاع والاقتصاد ككل، وليس فقط تطور السوق المالية. حيث تتوقف طبيعة القرار الاستثماري على طبيعة العلاقة القائمة بين سعر الأداة الاستثمارية وقيمتها من وجهة نظره، ومن خلال تحليلات وتوقعات المستثمر فإنّه يستطيع اتخاذ قراره الاستثماري وفق ثلاثة أنواع من القرارات في سوق الأوراق المالية وهي:

^١ توفيق، سعيد، الاستثمار في الأوراق المالية، مكتبة عين شمس، الإسكندرية، ١٩٩٨، ص ٢٣.

^٢ Gitman, Lawrence J. *Fundamental of Investing*, 9th, Ed. Pearson Addison Wesley, New York, 2005, p 11.

^٣ Thomas, E. Copeland, *Financial Theory and Corporate Policy*, Addison Wesley, New York, 1997, p 109.

^٤ ربابعة، عبد الرؤوف، بناء المحافظ الاستثمارية وإدارة الاستثمار في الأسهم بين العوائد والمخاطر، د.ت، ص ٢.

١. قرار الشراء: يتم اتّخاذُه عندما تكون قيمة الأوراق المالية ممثلة بالقيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقعة منها محسوبة بإطار العائد والمخاطر تزيد عن السعر السوقي للأوراق الماليّة، أي عندما يكون السعر السوقي أقل من القيمة الحقيقيّة للورقة المالية، مما يشجع المستثمر على الشراء بهدف تحقيق مكاسب رأسمالية من ارتفاع يتوقعه بسعرها السوقي مستقبلاً، مما ينتج عن ذلك تولد ضغوط شرائية في السوق على تلك الورقة مؤدياً لرفع سعرها السوقي في الاتجاه الذي يخفض الفارق بين السعر والقيمة^١.
٢. قرار عدم التداول: عندما يكون السوق في حالة توازن حيث يتساوى السعر السوقي مع القيمة الحقيقيّة للأوراق المالية؛ يفقد المستثمر أي حافز للبيع حيث تنتفي لديه المخاطر من انخفاض السعر في المستقبل القريب، كما يفقد الحافز للبيع لفقدانه الأمل من تحقيق مكاسب رأسمالية مستقبلية^٢.
٣. قرار البيع: يتم اتّخاذ قرار البيع في حال ارتفاع القيمة السوقيّة للأوراق الماليّة عن القيمة الحقيقيّة لها، لأنّ ذلك يوّد خوفاً لدى المستثمر من مخاطر انخفاض السعر في المستقبل^٣. أو في حال اعتبر المستثمر بأن القيمة السوقيّة أكبر من قيمة التدفقات النقدية المتوقعة في ظلّ درجة مخاطرة معيّنة، عندها يتّخذ قرار البيع.

ثانياً- أهداف القرارات الاستثمارية في السوق الماليّة:

إن الهدف من الاستثمار في الأوراق المالية متعدد، ويختلف من مستثمر لآخر، قد يكون المضاربة، وقد يكون بغرض السيطرة أو بهدف تحقيق العائد. فقد يقوم بالحفاظ على الأصول الماديّة والماليّة التي يستخدمها للحصول على أفضل العوائد النقدية مقابل أقلّ الخسائر، على أن تكون قيمة العوائد حقيقيّة ومستقرّة لأنها تساهم في استمرار السيولة النقدية التي تعمل على تغطية نفقات الاستثمار والتزاماته^٤.

^١ العويسي، سمير، تحليل اتجاهات المستثمرين الأفراد في سوق فلسطين للأوراق المالية - دراسة استطلاعية على المستثمرين الأفراد في قطاع غزة، رسالة ماجستير غير منشورة، الجامعة الإسلامية - غزة، كلية التجارة، قسم المحاسبة والتمويل، غزة، ٢٠١٠، ص ٥٨.

^٢ مطر. محمد، فايز. تيم، إدارة المحافظ الاستثمارية، دار وائل للنشر، عمان، ٢٠٠٥، ص ١٧.

^٣ مطر. محمد، فايز. تيم، مرجع سبق ذكره، ص ١٧.

^٤ الجندبي، خزّامي عبد العزيز، مرجع سبق ذكره، ٢٠١٠، ص ٦٤.

يعتبر هدف الاستثمار من أهم مراحل العملية الاستثمارية في السوق الماليّة والتي تنقسم إلى خمس مراحل^١:

١- تحديد الأهداف المرجوة من الاستثمار في الأوراق الماليّة.

٢- تحديد مستوى الخطر الملائم.

٣- تقدير العائد والخطر المتوقّع لكل ورقة ماليّة على حدة.

٤- تشكيل المحفظة الاستثماريّة المثلى للأوراق الماليّة.

٥- تقييم ما تمّ تحقيقه.

إنّ الهدف من أيّ استثمار أيّاً كان نوعه أو أجله هو تعظيم العائد^٢. حيث أنّه يُبنى على أسس علميّة اقتصاديّة واستراتيجيّة تعتمد على مدى قوّة المنشأة وحسن أدائها وتطوّر سعرها خلال فترة زمنيّة معقولة، كما يتم النظر إلى الأداء المستقبلي للمنشأة للوصول إلى القيمة المستقبلية المتوقعة للسهم، لذلك فإنّ هدف المستثمر هو تحقيق عوائد سنويّة على استثماراته بالاستفادة من ارتفاع القيمة طيلة فترة الاستثمار^٣. وهناك اختلاف بين الاستثمار والمضاربة في السوق الماليّة من حيث الهدف، إذ أنّ المضارب يقوم بالبيع والشراء خلال مدة قصيرة معتمداً في ذلك على خبرته المتراكمة عن السوق ويكون لديه قدرة أكبر على تحليل المخاطر، وتكون المخاطرة كبيرة جداً أثناء ذلك إذ أنّ هدف المضارب هو الربح السريع من خلال فروقات الأسعار. بينما الاستثمار فإنّه يتصف بالعقلانيّة والتركيز على جني العوائد على الأرباح الإيراديّة من عمليات التشغيل العادية وليس على الأرباح الرأسماليّة التي تركز عليها عملية المضاربة والناجمة عن الفروقات الإيجابيّة بين أسعار البيع والشراء للأصول^٤.

^١ حنفي، عبد الغفار، أساسيات الاستثمار في بورصة الأوراق الماليّة: أسهم- سندات- وثائق الاستثمار- الخيارات، جامعة الاسكندرية، كلية التجارة، قسم إدارة الأعمال، ٢٠٠٥، ص ١٦.

^٢ المهيلمي، عبد المجيد، التحليل الفني للأسواق الماليّة، البلاغ للطباعة والنشر والتوزيع، ط٥، ٢٠٠٦، ص ٢٦.

^٣ مدخل إلى الأسواق الماليّة، سوق دمشق للأوراق الماليّة.

^٤ لطفي، امين السيد أحمد، التحليل المالي لأغراض تقييم ومراجعة الأداء والاستثمار في البورصة، الدار الجامعيّة، الاسكندرية،

٢٠٠٦، ص ٢.

٣-٢-١-٤- العوامل المؤثرة في القرارات الاستثمارية:

يوجد العديد من الخيارات الاستثمارية المتوفرة في سوق الأوراق المالية. إلا أن العديد من المستثمرين قد لا يملكون الخبرة الكافية والمعرفة أو قدرة الحصول على نصائح الخبراء لاتخاذ القرارات الاستثمارية الملائمة وبعضهم قد لا يكون على علم تام بالمخاطر والعوائد من خيارات الاستثمار المختلفة وكذلك في آلية التعامل في بيئة السوق المالية مع الأنواع المختلفة من الأوراق المالية^١. لذلك تعتمد القرارات الاستثمارية بشكل عام على جوانب عديدة أهمها الأمان وعائد الاستثمار والحد الأدنى المطلوب من الاستثمار. ولكن يركز المستثمر بشكل أساسي على عاملين أساسيين في اتخاذه للقرار الاستثماري، وذلك من حيث المفاضلة بين العائد المتوقع ودرجة المخاطرة. حيث تشكل العملية الاستثمارية عملية مبادلة ما بين العائد والمخاطرة، وتتميز العلاقة بينهما بأنها طردية فكلما زادت المخاطرة يكون العائد المتوقع أكبر^٢. ويرى (Hiriyappa B, 2008)^٣ أن هناك علاقة بين العائد المتوقع ودرجة المخاطرة إلا أن نسبة معينة من العائد قد تتحقق بدون تحمل أية مخاطر، يعني ذلك أنه ليس من الصحيح القول دائماً أن الأوراق المالية ذات المخاطر العالية لها عوائد أعلى لأنه إذا كانت هكذا دوماً عندها لن تكون محفوفة بالمخاطر. بشكل عام أهم العوامل المؤثرة في القرار الاستثماري هي العائد ودرجة المخاطرة التي يمكن توضيحها كالتالي:

أولاً- العائد على الاستثمار:

يعتبر العائد مؤشر هام وأساسي يعتمد عليه المستثمر عند قيامه بالعملية الاستثمارية، ويتميز الاستثمار في الأوراق المالية بتحقيق نوعين من العوائد^٤:

- ١- العائد الجاري (العادي): وهو العائد الذي يحصل عليه المستثمر خلال مدة الاستثمار من تدفقات نقدية أو عينية ناتجة عن توزيعات أرباح للأسهم التي يمتلكها.
- ٢- العائد الرأسمالي (غير العادي): وهو العائد الذي يتحقق نتيجة للتغيير في القيمة السوقية للورقة المالية خلال فترة احتفاظ المستثمر بها، وقد يكون هذا التغيير إيجابياً ويسمى بالأرباح الرأسمالية حيث يتمثل ببيع الورقة المالية بسعر أعلى من سعر شرائها، أو سلبياً فيكون خسائر رأسمالية.

^١ Maheshwari. Naresh, Op. Cit, p3.

^٢ نائلة زكريا، أثر العائد والمخاطرة على قرار الاستثمار في الأوراق المالية- دراسة ميدانية، جامعة دمشق، كلية الاقتصاد، قسم المحاسبة، ٢٠٠٩، ص ٦٤.

^٣ Hiriyappa B., Op. Cit, 2008, P.192

^٤ شمس الدين. أشرف، مرجع سبق ذكره، ٢٠٠٥، ص ١٩.

من ناحية أخرى يجب التمييز بين تلك العوائد من حيث مدى تحققها إذ أنها تصنّف على أساس

ما يلي:

- العائد الفعلي: يمثل العائد الذي حققه المستثمر بالفعل والناجم عن الاستثمار في الورقة المالية، ويبيّن ارتباط سعر السهم بالعائد الفعلي من خلال ارتباط العائد الفعلي بسعر شراء السهم ارتباطاً عكسياً، وعلى العكس منه فإنه يرتبط ارتباطاً طردياً مع التوزيعات المخصصة للسهم أثناء فترة الاحتفاظ به وكذلك سعر البيع. ويمكن حساب العائد الفعلي من خلال العلاقة الآتية^١:

$$TR = \frac{[Dt + (P - PB)]}{PB}$$

حيث يمثّل الرمز DT: مقدار التوزيعات المخصصة للسهم خلال فترة الاحتفاظ به.

P: القيمة السوقية للسهم (سعر البيع)

PB: سعر شراء السهم

- العائد المتوقع: يشير إلى العائد المتوقع الحصول عليه في المستقبل، ويعتمد المستثمر لتحديده على تحليل العوائد المتوقعة وتحديد القيم الاحتمالية لجميع العوائد الممكنة، وهذه الاحتمالات تأخذ قيمة تتراوح بين الصفر والواحد الصحيح، وتعتبر هذه الاحتمالات تقديرات شخصية تعتمد على خبرة المستثمر وحسّه التجاري^٢.

ثانياً- مخاطر الاستثمار:

تدلّ مخاطر الاستثمار على عدم التأكد حول التدفقات النقدية المستقبلية المتأتية من الاستثمار، وكذلك درجة التذبذب في العائد المتوقع أو درجة اختلاف العائد الفعلي قياساً بالعائد المتوقع^٣. كما أنّ مخاطر السوق تبين الخطر المتضمن في الاستثمار، حيث أنّ الاحتمالية الكاملة للخسائر تتبع التآرجح في أسعار الأوراق المالية وهو السبب وراء خطر السوق المالية^٤.

^١ قاسم. عبد الرزاق، العلي. أحمد، إدارة الاستثمارات والمحافظ الاستثمارية، منشورات جامعة دمشق، ٢٠١٠، ص ٤٥.

^٢ الشعار، نضال، "سوق الأوراق المالية وادواتها (البورصة)"، ٢٠٠٦، ط٣، دار الجندي للنشر، ص ١٢٠.

^٣ ربابعة، عبد الرؤوف، وحطاب، سامي، مرجع سبق ذكره، ٢٠٠٦، ص ٣٤.

^٤ Maheshwari. Naresh, Op. Cit, p.p 6-7.

ومن المعروف أن العلاقة بين العلاقة بين درجة المخاطرة والأوراق المالية تختلف حسب نوع الورقة المالية، إذ أنّ السندات هي أقل مخاطرة من الأسهم لانخفاض احتمال عدم سداد الفوائد أو القيمة بتاريخ استحقاقها، بينما يعتبر الخطر أكبر بالنسبة للأسهم والأوراق المصدرة من الجهات غير الحكومية. إذ أنه كلما كانت العوائد المستقبلية المتولدة عن الاستثمار غير معروفة تماماً، سيطلب المستثمر معدّل عائد مرتفع، لذلك فإنه يعتمد-حسب هدفه الاستثماري- على نوع الأوراق التي يجب أن تكون نسبتها أعلى في محفظته الاستثمارية^١. إذ أنه وفيما يتعلّق بمستوى الخطر المقبول فإنّ تحديد وتحقيق هدف الاستثمار من أكثر المسائل صعوبة وحساسية، حيث يتم من خلال هذا القرار التأثير بشكل كبير في تشكيل الأصول التي تدخل في المحفظة الاستثمارية، فالمستثمر الذي يميل إلى تجنب المخاطر يتّجه إلى تشكيل النسبة العظمى من المحفظة من السندات، بينما المستثمر الذي يرغب في تحمّل المخاطر فإنّ غالبية المحفظة الاستثمارية تتكوّن من الأسهم، وهذا يعني بأنّ المحفظة بتشكيلاتها المختلفة من الأسهم والسندات تعتبر كمدخل لتعظيم العائد وتدنية المخاطر الأمر الذي يتطلّب قياس العائد والمخاطر المترتبة على كل ورقة مالية بهدف توجيه المستثمر لاتخاذ القرار المناسب^٢. وترى الباحثة بأنّ دور شركات الوساطة هنا يبرز في تزويد المستثمر بالمعلومات التي يحتاجها. مقابل ذلك فإنها تعتمد ضمن تقديم خدماتها على عدة مصادر للمعلومات بحيث تولي أهمية للتقارير المقدّمة من قبل المدقّقين حول المنشآت المدرجة في السوق المالية.

٣-٢-١-٥- أهمية المعلومات المحاسبية المرحلية ودورها في قرارات المستثمر:

تتضمن التقارير المالية بشكل رئيسي القوائم المالية للمنشأة والملاحظات المرفقة بها، وهذا الملاحظات تقدم معلومات توضيحية وتفسيرية للأرقام الإجمالية الواردة بالقوائم المالية، وقد تتضمن معلومات وصفية وكمية متنوعة تساعد المستخدم في فهم المعلومات المالية الواردة في القوائم المالية. كما تتضمن التقارير المالية أنواع مختلفة من المعلومات التي من الممكن أن تصنف إلى معلومات مالية، غير مالية، معلومات محاسبية وغير محاسبية، وبما يخصّ المعلومات المحاسبية محلّ الدراسة فإنّها المعلومات التي تصف قيمة المنشأة التي يمكن حسابها^٣، وإنّ أول ما يهتم به المستثمر عند اتخاذه قراره الاستثماري هو المعلومة المالية والمحاسبية الصحيحة، الموثوقة والتي تدعم قراره بالدخول

^١ حنفي، عبد الغفار، مرجع سبق ذكره، ٢٠٠٥، ص ٢٢.

^٢ حنفي، عبد الغفار، مرجع سبق ذكره، ٢٠٠٥، ص ١٧.

^٣ Perera, R. A. A. S., and S. S. Thrikawala., **Op. Cit.**,2010, P2.

إلى سوق معينة أو إعداد خطة تساعد في قرارات تشكيل محفظته الاستثمارية عن طريق البيع أو الشراء أو الاحتفاظ بالأوراق المالية.

تظهر أهمية المعلومات المحاسبية من خلال دورها بأنها تبين مثلاً صلتها بتقييم الأوراق المالية، فشل التنبؤ، تقييم الأداء، التعاقد الأفضل، وصنع القرارات الأخرى في أوضاع السوق المستقرة نسبياً¹. إذ تعتبر التقارير المالية المنشورة أحد أهم مصادر المعلومات لذلك يجب أن تكون معروضة بالشكل الأنسب والملائم وفي التوقيت المناسب أمام المستثمر عند اتخاذه القرار الاستثماري، ولهذا تمّ الاتجاه نحو الخروج عن قاعدة السنوية عند إعدادها واللجوء إلى إلزام المنشآت المدرجة في الأسواق المالية إلى إصدار تقارير مرحلية ونشرها بعد فترة زمنية قصيرة من نهاية الفترة المرحلية². وقد وجد بأن المعلومات الواردة في التقارير المالية على علاقة كبيرة في اتخاذ القرارات الاستثمارية خاصة عندما تقدّم هذه المعلومات خلال فترات مرحلية خلال العام المالي للمنشأة³.

مقابل ذلك، ولتحقيق الدور الفعال لتلك المعلومات، تحتاج الأسواق المالية إلى توفير نظام معلومات جيد يساعد المستثمرين في اختيار أفضل البدائل المتاحة وبالسعر المناسب، وتعدّ المعلومات المحاسبية من أهمّ المعلومات التي يجب أن توفّرها السوق المالية، لذلك فإنّ الاهتمام ازداد حول إعدادها ونشرها بصورة مرحلية للمستثمرين⁴. حيث أنه إذا كان هناك حاجة من قبل المستثمرين لمعلومات مالية كمدخلات لقراراتهم الاستثمارية فإنّ المدخلات الأكثر تكراراً هي التي تكون متاحة ومتوفرة وتعبّر عنها التقارير المالية المرحلية، إذ أنها تزيد من درجة الحد من الشك وعدم اليقين المرتبط بعملية صنع القرار⁵. وتمّ ترجمة ذلك على أرض الواقع إذ أنّ عدداً كبيراً من البورصات طلبت إعداد تقارير مالية مرحلية بدلاً من نصف السنوية خاصة في أعقاب الأزمة المالية الآسيوية لعامي ١٩٩٧-١٩٩٨، وذلك في محاولة للحدّ من الشك وعدم اليقين الحاصل واستعادة ثقة المستثمرين من خلال المعلومات الملائمة في الوقت المناسب⁶.

¹ Bhattacharya, Nilabhra, Demers. Elizabeth, and Joos. Philip, **The Relevance of Accounting Information in a Stock Market Bubble: Evidence from Internet IPOs**, Journal of Business Finance & Accounting, April/May 2010, p291.

² الميهي، عادل عبد الفتاح، مرجع سبق ذكره، ص ٣.

³ مرعي، عبد الرحمن، مرجع سبق ذكره، ص ١٩٢.

⁴ حمزة. محي الدين، مرجع سبق ذكره، ص ص ١٤٦-١٤٧.

⁵ Conedes, n.j, "information Production and Capital Market Equilibrium" the Journal of Finance, Vol, 30. June, 1975, pp. 84-164.

⁶ Ismail. Ku Nor Izah Ku, Abdullah., Shamsul Nahar, **The Reliability of Corporate Quarterly Financial Reports in Malaysia**, Asian Journal of Finance & Accounting, (2009), Vol.1, No.2: E3, p54.

مما سبق، نجد بأنّ مستخدم المعلومات بشكل عام والمستثمر بشكل خاص يعتمد على قاعدة المعلومات المتمثلة بالقوائم المالية السنوية والمرحلية، والتي تختلف أحياناً الأهمية النسبية للمعلومات الواردة فيها حسب المنحى التفضيلي للمستثمرين سواء كان اهتمامهم بالربحية، الأمان أو السيولة وغيرها حسب الاستراتيجية التي يرسمها كأساس لاتخاذ القرار الاستثماري. حيث نلاحظ بأنّ:

١- اهتمام المستثمرين بالمعلومات التي تخصّ قدرة المنشأة على تحقيق وتوزيع الأرباح والتنبؤ بمدى تحقيقها لهذه الأرباح في المستقبل ونسبة نموّها وملاءتها ووفائها للالتزامات؛ كل ذلك يستدعي الاهتمام والتركيز على قائمة الدخل التي تعتبر مقياساً أساسياً لربحية المنشأة التي تعتبر المصدر الأساسي للتدفقات النقدية المستقبلية إذ أنها تقدّم معلومات تفيد في التنبؤ بوقت وكمية ودرجة عدم التأكد فيما يتعلّق بهذه التدفقات^١، مما يساعد في معرفة العائد المتوقع من الاستثمار في الأوراق المالية. ولكي تكون المعلومات المتعلقة بالربحية ذات أثر في قرار المستثمر في السوق المالية يجب أن تكون متاحة للجميع بما يعزّز كفاءة السوق، وأن تنشر بصفة منتظمة ودورية بحيث يتم إعدادها وفقاً للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية^٢. حيث يرى (Patell & Wolfson, 1981)^٣ بأنّ معلومات الأرباح المرحلية تؤثر في أسعار الأسهم بصورة جوهرية على قرارات المستثمرين من خلال تحديد ردّ فعل السوق المالية عند الإعلان عن رقم الربح المرحلي وأهمية هذا الإعلان.

٢- لا يقتصر اهتمام المستثمر على معلومات قائمة الدخل فقط، فمعرفة كفاءة المنشأة الاقتصادية، كيفية تخصيص الموارد، الالتزامات المترتبة على المنشأة، طبيعة ومقدار الاستثمارات، مصادر التمويل لهذه الاستثمارات جميعها يمكن الوصول إليها من خلال قائمة المركز المالي والتي تساعد المستثمرين على تقييم الوضع المالي للمنشأة. بمعنى آخر وكما يرى (Opong, p.290)^٤ فإنّ المعلومات المحاسبية المرحلية تستطيع من خلال مؤشرات التكوين المالي والرأسمالي المرحلية مساعدة المستثمر على تحليل طبيعة وخصائص المنشأة الاقتصادية التي تصدر الأسهم.

٣- من جهة أخرى، تعتبر مؤشرات التدفقات النقدية المرحلية مرآة تعكس قدرة المنشأة على تحقيق صافي تدفقات نقدية، فتكون أحد المتغيرات الهامة في التنبؤ بالعائد السوقي للسهم. وفيما يخصّ

^١ الزبيدي، حمزة محمود، إدارة الائتمان المصرفي والتحليل الائتماني، مؤسسة الوراق، ط١، ٢٠٠٢، ص ٢٦٢.

^٢ السمران، هدى، أثر المعلومات المحاسبية وغير المحاسبية في ترشيد قرارات المستثمر في أسواق المال بالتطبيق على سوق الأسهم السعودي، جامعة دمشق، كلية الاقتصاد، ٢٠١٢، ص ٦٥.

^٣ Patell, James M., and Mark A. Wolfson. "The ex ante and ex post price effects of quarterly earnings announcements reflected in option and stock prices." *Journal of Accounting Research* (1981): 434-458.

^٤ Opong, K. "The Information Content of Interim Financial Reports: UK Evidence", *Journal of Business Finance & Accounting*, Vol.22, No.2, March, 1995, PP.279-299.

هذه القائمة ونتيجة الحاجة الملحة لها فقد ازداد الطلب على ضرورة إعدادها لا سيما بعد أزمة أسواق البورصة الأمريكية عام ١٩٨٧ التي أدت إلى انهيار أسواق النقد وأسواق العقود المستقبلية، فقد رأى (Revell, 2001)^١ بأن رقم الربحية لوحده لا يعطي مؤشر كافي عن مدى نجاح المنشأة، ولا يكفي إبراز بعض معلومات التدفقات النقدية في الملاحظات، وهذا ما أكدته (الحلي، ٢٠٠٦)^٢ بأن مسألة التوزيعات المستقبلية تشكل أمراً قد يكون أكثر أهمية من الأرباح المحاسبية بالنسبة للمستثمرين حيث تكون النقدية متاحة قبل أن يتم التوزيع، ويعدّ التدفق النقدي التشغيلي المؤشر الأول للأداء المالي إضافةً لمعلومات التدفقات النقدية الأخرى التي تعتبر وسائل تقييم الأنشطة الاستثمارية واتخاذ قرارات الاستثمار، كما تستخدم في تقدير نسب السيولة والملاءة والمرونة المالية أيضاً، حيث تحوّل هذه النسب إلى افتراضات يبني المستثمر عليها توقعاته مثلاً في مدى القدرة على تغطية مديونية المنشأة، تقدير درجة حدوث إفلاس فيها، أو توزيعات الأرباح الممكن حصولها. كما يرى (هندي، ١٩٩٣)^٣ بأن المعلومات التي يحتاجها المستثمر تتحدّد بالمعلومات التي ترتبط بالعوامل المؤثرة في القيمة السوقية للسهم، حيث تمّ الاتفاق بأن تلك العوامل تتمثل أساساً بالتدفقات النقدية التي يتوقع أن تتولد عن عمليات المنشأة، والحد الأدنى لمعدل العائد الذي يطلبه المستثمر.

تبرز أهمية المحتوى لمعلوماتي لهذه القوائم من خلال مدى تأثيره في قرار المستثمر، إلا أن مدى الشفافية التي يجب أن تكون عليها تلك القوائم ومدى مصداقيتها وصحتها تشكل عائقاً يضعه المستثمرون في الحسبان. حيث أنّ معايير الشفافية في السوق المالية تُعتبر من أهم مقومات اتخاذ القرارات الاستثمارية، لأنّ ذلك يقلل من الأخطاء ويشجّع المستثمرين ويفعل مشاركتهم في مختلف القرارات، فغياب المعلومات والجهل لما يدور حولها يشكل عامل رئيسي في ابتعاد المستثمرين وترددهم وعدم القدرة على تفسير حركة أسعار الأسهم ممّا يوقع المستثمر تحت تأثير الشائعات التي تشكل مصدر للمعلومات في بيئة الأسواق المالية ممّا يزيد من حيرته^٤، ذلك أنّ المستثمر عند اتخاذه القرار فإنه يعتمد مبدأ الاختيار والمقارنة والحذر وفقاً لاستراتيجيته في تقييم البدائل والخيارات الاستثمارية.

^١ Revell, Janice, **Annual Reports Decoded**, Fortune, 2001, Vol. 143, Issue 14.

^٢ الحلي، نبيل، دور معلومات التدفقات النقدية في اتخاذ قرارات الاستثمار والافتراض في الشركات الخاصة السورية، دراس تطبيقية، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، مج ٢٢، ع ١٤، ٢٠٠٦، ص ٢١٥.

^٣ هندي، منير، مرجع سبق ذكره، ١٩٩٣، ص ٢٣٩.

^٤ السمران، هدى، مرجع سبق ذكره، ص ٦٧.

نتيجة لذلك فإن دور المدقق المستقل يأتي في مرحلة ذات أهمية كبيرة بالنسبة للمستثمر حيث تتمثل بتحقيق ثقة وقيمة كبيرة للمحتوى المعلوماتي في القوائم المالية المرحلية، والتي تؤثر بدورها على عائد ما يتخذونه من قرارات^١. وتأتي أهميته أيضاً بأنه بمثابة شهادة بأن القوائم المالية تعرض بعدالة وصدق المعلومات المقدمة في القوائم المالية وأنها أعدت وفق إطار إعداد التقارير المالية المقبول^٢. ويمكن الاعتماد على تقرير مدقق الحسابات السنوي والمرحلي كأحد أهم مصادر الحصول على المعلومات من قبل المستثمرين في الأسواق المالية بكل ما يحتويه من ملاحظات أو تحفظات خاصة بالقوائم المالية محل المراجعة^٣. ومن خلال عملية المراجعة التي يقوم بها المدقق المستقل يمكن الاطمئنان إلى تمثيل التقارير المالية المنشورة لواقع المنشأة الاقتصادية^٤. وبذلك فإن عملية المراجعة تلعب دوراً كبيراً في حماية مذكرات مستثمري الأوراق المالية باعتبار أن هذا المجال يتضمن مخاطر عديدة كمخاطر السوق المرتبطة بالخسائر الناتجة عن حدوث تقلبات معاكسة في القيمة العادلة للأصول المالية المستثمرة^٥.

٣-٢-٢-٢ - محددات قرار المستثمر:

يوجد العديد من المحددات التي تؤثر في قرار المستثمر، أهمها ما يلي:

٣-٢-٢-١ - محددات السعر السوقي للسهم:

تعدّ المعلومات المحاسبية الواردة في التقارير المالية من أهم العوامل المؤثرة في أسعار الأسهم. حيث تعطي الأسواق المالية أهمية كبيرة لإعدادها من قبل الشركات المدرجة في السوق المالية، إذ تقوم بتوفير المعلومات الأساسية التي يعتمد عليها المستثمر في تحديد أسعار الأسهم على أساس سليم^٦. فقد جاء في دراسة (Perera & Thrikawala, 2010)^٧ بأن المعلومات المحاسبية فقدت ملائمتها

^١ البديوي، منصور أحمد، وشحاته، شحاته السيد، دراسات في: الاتجاهات الحديثة في المراجعة "مع تطبيقات عملية على معايير المراجعة المصرية والدولية"، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، ٢٠٠٢-٢٠٠٣، ص ٢٣٩.

^٢ الشرعبي، جمال عبد الواسع، مرجع سبق ذكره، ص ١٧٦.

^٣ أبو شعبان، مرجع سبق ذكره، ص ص ٣١-٣٢.

^٤ الميهي، عادل عبد الفتاح، مرجع سبق ذكره، ص ١٧.

^٥ زوباري، ريم وحيد، التقارير المالية عن صناديق الاستثمار واستخدامها في اتخاذ القرارات الاستثمارية - دراسة تطبيقية، أطروحة دكتوراه، جامعة دمشق، كلية الاقتصاد، قسم المحاسبة، ٢٠٠٨، ص ص ٦١-٦٢.

^٦ أبو حشيش، خليل، دور المعلومات المحاسبية المنشورة في التنبؤ بأسعار الأسهم في بورصة الأوراق المالية الأردنية الهاشمية - دراسة تطبيقية، مجلة البصائر، جامعة الإسراء، عمان - الأردن، مج (٧)، ع ٢٤، ٢٠٠٣، ص ١٥١.

^٧ Perera, R. A. A. S., and S. S. Thrikawala., *Op. Cit*, 2010, pp: 1-2.

للمستثمرين خلال العقود الماضية، وأصبح المستثمرون يميلون إلى التركيز على المعلومات غير المنشورة في التقارير المالية، مثل المعلومات غير المالية، بيد أن أهمية وملائمة المعلومات المحاسبية يقاس بعلاقة ارتباط بين السعر السوقي للسهم والمعلومات المحاسبية المنتقاة مثل العائد على السهم، والعائد على حقوق الملكية، لذلك بينت الدراسة بأن هناك علاقة بين المعلومات المحاسبية وسعر السهم السوقي، حيث أن المستثمرون لا يزالون رغم ما يجري يأخذون بعين الاعتبار المعلومات المحاسبية المنشورة.

هناك العديد من العوامل التي تؤثر في سعر السهم السوقي في بيئة الأسواق المالية، وتأتي قوى العرض والطلب في بداية العوامل التي تعتبر طبيعية والتي تؤثر مباشرة في السعر السوقي للسهم من حيث أن القيمة السوقية للسهم تتحدد من خلال أعلى وأدنى سعر يتداوله المستثمرون في السوق أثناء عمليتي البيع والشراء، كذلك فإن الشؤون العالمية والأوضاع السياسية والاقتصادية من شأنها أن تغير في السعر ارتفاعاً أو انخفاضاً نتيجة الاستقرار أو القلق الذين قد تسببهما كعوامل خارجية مؤثرة في بيئة السوق المالية. إضافة لذلك يمكن ذكر أهم العوامل الداخلية المؤثرة في أسعار الأسهم كالتالي:

١- القيمة الدفترية للسهم:

وفقاً لمعادلة الميزانية فإن القيمة الدفترية للسهم تمثل قيمة المنشأة التي تعبر عن حقوق الملكية (صافي الأصول) الناتجة عن الفرق بين الأصول والالتزامات، إلا أنه وفي نفس الوقت، فإن صافي القيمة الدفترية لهذه الأصول تمثل قيمة التصفية للمنشأة وبالتالي فإنه يمكن للميزانية العمومية أن تؤدي دور هام في تقييم حقوق الملكية من خلال تقديم معلومات عن قيم التصفية لأصول المنشأة وذلك بالنسبة للمنشآت المتوقعة أن تعاني من مشاكل مالية أو المتوقع إفلاسها¹.

وتعتبر القيمة الدفترية رقم أو مبلغ واحد يمثل المؤشرات الرئيسية للسهم أما علاقتها بالقيمة السوقية فهي تتأثر بأسس وقواعد القياس المحاسبي مثل التحفظ أو الحيطة والحذر الذي يجعل من قيم الأصول أقل مما يجب أو يتطلب قياس الأصول بأقل القيم والالتزامات بأعلى القيم، وهذا يجعل من القيمة الدفترية للسهم أقل من قيمته الحقيقية، ويؤثر على العلاقة بين القيمة الدفترية والقيمة الحقيقية أو السعر السوقي إذا كانت السوق المالية نشطة في مستواه المتوسط على الأقل. تعتبر القيمة الدفترية للسهم ناتج قسمة قيمة إجمالي حقوق الملكية على عدد الأسهم المتداولة، لذلك فهي تعبر عن قيمة

¹ Barth, M., et al., "Relative Valuation Roles of Equity Book Value and Net Income as A Function of Financial Health", Journal of Accounting & Economics, 1998, (Vol.25), P 4.

تاريخية وليست مستقبلية. ويتوضّح أثرها على سعر السهم من خلال العلاقة بينهما والتي تتصف بأنها طردية لأنّ القيمة الدفترية تعكس نجاح المنشأة وأرباحها، كما أنّها تتضمن الاحتياطات والأرباح المحتجزة ضمن قيمتها^١. إلا أن هناك بعض الانتقادات لمدى تأثير القيمة الدفترية للسهم على سعره كونها قيمة تاريخية لا تأخذ مستوى التضخم السائد بعين الاعتبار، بالتالي سيوجد اختلاف بالقيمة الحالية في حال تمّ تقييمها، ممّا يخلق عدم القدرة بالاعتماد عليها في المقارنة بين المنشآت حتّى لو تشابهت بالحجم ونوع النشاط لأنّ اختلاف الطرق المحاسبية المعتمدة سيكون له تأثير في القيمة الدفترية^٢. وترى الباحثة بأنّ القيمة الدفترية قد تكون عامل محفّز على شراء الأسهم من قبل المستثمر وذلك باعتبارها دليل على حسن إدارة المنشأة لأصولها وتحقيقها أرباح جيّدة، إلا أن اهتمام المستثمر سيكون مركزاً بشكل أكبر على القيمة السوقية وليس على القيمة الدفترية لأنّ الزيادة الحاصلة في الأولى لا ترتبط شرطاً بزيادة الثانية بشكل يمكن الاعتماد عليه.

٢- الأرباح المحقّقة وإدارة الأرباح:

يعتبر رقم الأرباح من أهم المعلومات التي يتم الإفصاح عنها في القوائم المالية، فهو يشكل محور اهتمام من قبل مستخدمي المعلومات المحاسبية باعتبار أنه يمثل نتيجة أعمال المنشأة عن فترة محددة وتبنى على أساسه الكثير من المؤشرات والدلالات^٣. وتتكون الأرباح بالعادة من أرباح تشغيلية، أرباح غير عادية بالإضافة إلى مكاسب إعادة التقييم التي تعتبر مكاسب غير محققة يتم الاحتفاظ بها ضمن حقوق الملكية.

يعتبر الربح المحقّق من العوامل الأساسية المؤثرة في السعر السوقي للسهم، لذلك فإنّ المحللين والاستشاريين ينصحون بشراء الأسهم المتوقّعة زيادة أرباحها والعكس. ولكن من جهة أخرى وفي الأجل القصير يتّضح عدم وجود ارتباط بين أسعار الأسهم والربح، فقد تكون العلاقة عكسية بينهما أو متزايدة بنسبة صغيرة مقارنة بنسبة زيادة الأرباح. ويمكن تفسير ذلك من خلال نظرية الثقة حيث يتبين أن سعر السهم يتوقّف على درجة ثقة المستثمر في الأوراق المالية أكثر من اعتماده على الربح، أي أنّ درجة الثقة أو عدمها في السهم تدفع السعر إلى الزيادة أو الانخفاض بصرف النظر عن السعر^٤.

^١ خلف، فليح حسن، مرجع سبق ذكره، ٢٠٠٦، ص: ٢٠٥-٢٠٦.

^٢ لطرش، سميرة، مرجع سبق ذكره، ٢٠١٠، ص: ٢٣٠-٢٣١.

^٣ يوسف، علي، استخدام نموذج Ohlson لتقييم حقوق ملكية المنشأة بالتطبيق على سوق الأوراق المالية في جمهورية مصر العربية، رسالة ماجستير، ٢٠٠٢، ص: ٧٧.

^٤ حنفي، عبد الغفار، بورصة الأوراق المالية، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، ٢٠٠٣، ص: ٢٣٤.

على الرغم من أن (Butler, & Kraft & Weiss, 2006)¹ بيّنوا أن هناك بعض من الأدلة تدعم الادعاء القائل أنّ التنظيم الإلزامي للتقرير المالية المنشورة بشكل متكرر (المرحلي) يحسّن من دقة الأرباح وسرعة انعكاسها في السعر خلال فترة التقرير الحالية. من جهة أخرى أظهرت دراسة (Schadewwitz, et al, 2002)² أنّ الأرباح المعلنة لها تأثير محدود على سلوك أسعار الأسهم، وأنها لا توضح المعلومات الضرورية لتحديد القيمة السوقية للأسهم، والدليل على ذلك أن الأرباح الحالية ليست بديلاً للتدفقات النقدية المستقبلية، وبذلك تتخفف قوة تفسير الأرباح لتغيرات القيمة السوقية للأسهم نسبياً، وبالتالي إساءة تفسير بيانات الأرباح من قبل المستثمرين. وهذا ما تمّ التأكيد عليه فيما سبق من حيث تفضيل المستثمر لمعلومات التدفقات النقدية على الأرباح.

من جهة أخرى، تتصف الأرباح المحاسبية بخصائص معينة تفرضها طبيعة إطار إعداد التقارير المالية المطبق من قبل المنشأة، فالقواعد المتبعة بشأن تقييم الأصول وطريقة استهلاكها وتقييم الأصول المتداولة وما يتبعها من تكوين المخصصات والاحتياطيات كلها أمثلة تؤثر في النهاية في رقم الأرباح الذي يمثل محصلة نهائية لما تقوم به المنشأة من عمليات يتم تسجيلها في الدفاتر المحاسبية والإفصاح عنها. تعتبر الأرباح المحاسبية زيادة للإيرادات عن النفقات، والقواعد والمبادئ التي تحكم تحديد الأرباح هي أساسا المبادئ التي على أساسها يتم تسجيل النفقات في الدفاتر المحاسبية والاعتراف بالإيرادات على أنها تخص فترة معينة وفقا لمبدأ المحاسبة على أساس الاستحقاق، يضاف إلى ذلك خاصية أخرى لرقم الأرباح المحاسبية، وهي وجود حرية الاختيار للإدارة من بين القواعد والإجراءات المحاسبية المقبولة ضمن المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، بحيث أن هذا يؤدي إلى تأثير رقم الأرباح بالطريقة التي تختارها الإدارة والتي قد تتغير وفقا لأهداف معينة تسعى لها الإدارة، مما دعا إلى القول بأن رقم الأرباح المحاسبية قابل للتلاعب من قبل الإدارة³. حيث تعتبر إدارة الأرباح مسألة مهمة قد تحقّق غايات الإدارة، في المقابل فإنّ المعلومات الناتجة عن ذلك قد تؤثر على أسعار الأسهم، إذ إنّ توفير معلومات محاسبية تحقّق التوافق بين الملائمة والحدّات والدقة أمر ليس بالسهل فيما يخصّ إعداد التقارير المالية المرحلية، لذلك فإنّ الدقة لا تكون بالمستوى

¹ Butler, Marty, Arthur Kraft, and Ira S. Weiss. "The effect of reporting frequency on the timeliness of earnings: The cases of voluntary and mandatory interim reports.", 2006,

² Schadewwitz, H.J., Kanto, A.J., Kahra, H. and Blevins, R, "An Analysis of the Impact of Varying Levels of Interim Disclosure on Finnish Share Prices Within Five Days of the Announcement", American Business Review, June 2002, vol. 20 Issue 2, 45-33.

³ يوسف، علي، مرجع سبق ذكره، ٢٠٠٢ ص ٧٧.

المطلوب مقابل توفير المعلومات بالوقت المناسب^١. لذلك يجب عدم التسرع باتخاذ القرارات الاستثمارية الهامة بناءً على تلك المعلومات، فهناك علاقة بين إدارة الأرباح والتقارير المالية المرحلية كما يرى (Ismail & Abdullah, 2009)^٢، حيث إن إدارة الأرباح تعني تعديل رقم الأرباح بالشكل الذي ترغب به الإدارة ويحقق أهدافها عن طريق اتباعها لإجراءات أو سياسات حسب ما تريد ولأغراض متعدّدة خاصة في مواجهة قرارات الاقتراض أو المعونات الحكومية وغيرها، لذلك فإنّ عدم خضوع التقارير المالية المرحلية لعملية التدقيق الكاملة يمنح المنشأة والإدارة بشكل خاص فرصة كبيرة لإدارة الأرباح المرحلية. فهذه الفجوة تُعتبر مأخذ على عملية المراجعة المرحلية التي تتم على التقارير المالية المرحلية، وبالتالي فإنّ الاعتماد على هذه العملية أخذ في بعض الدراسات منحى آخر، فقد لوحظ في بعض الأحيان بأنّ المستثمر يعتمد في قراره على عدّة اعتبارات في مدى اعتماده على عملية المراجعة، حيث بيّنت دراسة (Eichenseher, Hagigi, and Shields, 1989)^٣ بأنّ السوق المالية تتفاعل بشكل إيجابي عند إعلان المنشآت عن تغيير مكتب المراجعة من مكتب لا ينتمي إلى Big 4 إلى مكتب ينتمي إلى Big 4. وأكد على ذلك (Becker et al, 1998)^٤ إذ توصلوا إلى أنّ المكاتب الكبرى تحدّ من ممارسات إدارة الأرباح لدى المنشآت التي تخضع لمراجعتها اعتماداً على جودة أعمالها. لذلك فإنّه من الواضح أنّ التركيز يكون على أهمية الجهة التي تقوم بعملية المراجعة أكثر من العملية ذاتها. من هنا ترى الباحثة أن هذه الثغرة المتمثلة بانخفاض ثقة المستثمر بالمعلومات المتعلقة بالأرباح على المدى القصير والذي قد تمثله الفترات المرحلية، وعدم توفّر المعلومات الضرورية لتحديد السعر السوقي للسهم كل ذلك يعتبر مؤشّر يستدعي التركيز على مدى أهمية الدور الذي قد تلعبه عملية المراجعة المرحلية في زيادة هذه الثقة، وبنفس الوقت هي مؤشّر سلبي يدلّ على انخفاض فاعلية عملية المراجعة المرحلية لأنّها لم تعطِ الثقة الكافية للمعلومات المتعلقة بأهم ما يعتمد عليه المستثمر في اتخاذ قراره الاستثماري وهي المعلومات المتعلقة بالربح المحقّق في المنشأة.

^١ الميهي، عادل عبد الفتاح، مرجع سبق ذكره، ٢٠٠٦. مأخوذ من: باعكضة، رواء عبد الرزاق، مرجع سبق ذكره، ص ٥١.

^٢ Ismail, Ku Nor Izah Ku and Abdullah, Shamsul Nahar, **The Reliability of Corporate Quarterly Financial Reports in Malaysia**, Asian Journal of Finance & Accounting, 2009, Vol.4, No.1: E3, /3-81.

^٣ Eichenseher, John W., Moshe Hagigi, and David Shields. "Market reaction to auditor changes by OTC companies" AUDITING-A JOURNAL OF PRACTICE & THEORY 9.1 (1989): 29-40.

^٤ Becker, Connie L., et al. "The effect of audit quality on earnings management." Contemporary accounting research 15.1, 1998, p.1.

٣- توزيعات الأرباح:

توزيعات الأرباح هي الدفعات التي تسدد لحملة الأسهم سواء كانت دفعات نقدية أو عينية كما في حالة توزيعات أسهم المنحة، وتقوم المنشأة بتوزيع أرباح نتيجة نشاطاتها ونجاحها في عملها، ويؤدي ذلك إلى التأثير إيجابياً في القيمة السوقية للسهم، على عكس ذلك فإنّ عدم توزيع أرباح في المنشأة على حملة الأسهم سيؤدي إلى التأثير سلباً على القيمة السوقية خاصة إذا ارتبط قرار توزيع الأرباح بضعف نشاط المنشأة وعدم تحقيقها للأرباح^١. من جهة أخرى قد يختف الأثر الناجم عن عدم توزيع الأرباح من قبل الإدارة، إذ أن الأمر المهم بالنسبة للإدارة هو توفير الموارد اللازمة لدفع التوزيعات ومدى تأثيرها على الفرص الاستثمارية المتاحة وكذلك على الهيكل المالي للمنشأة، بحيث أن أهم الموارد التي توفر النقدية اللازمة لذلك تتمثل بالتالي:

- النقدية المتوفرة والناجمة عن العمليات التشغيلية للمنشأة.
- إصدار أسهم جديدة لتمويل عملية دفع التوزيعات.
- الاقتراض من الغير.

حيث أن المورد الأول قد يؤثر على الفرص الاستثمارية المتاحة، في حين أن الثاني أو الثالث يؤثران على الهيكل المالي للمنشأة، بالنسبة للمستثمرين من حملة الأسهم فإن اهتمامهم -في حال عدم توزيع الأرباح- يعتمد على المفاضلة بين العائد المتوقع من إعادة استثمار الأرباح المحتجزة في الفرص الاستثمارية المتاحة والعائد المتوقع في حال تم توزيع الأرباح بما يحقق لهم العائد الأفضل. وبالتالي فإن قرار توزيع الأرباح هو قرار استثماري أي يتوقف على الفرص الاستثمارية المتاحة أمام المنشأة وأن سعر السهم لا يتأثر بما يتم توزيعه من أرباح وإنما يتأثر بمدى فاعلية الفرص الاستثمارية المتاحة أمام المنشأة وذلك من خلال العائد المتوقع من هذه الاستثمارات^٢.

وقد وجد (Fracassi, 2008)^٣ بأن السعر يستجيب بشكل إيجابي للزيادة في توزيعات الأرباح لأنه يدل بشكل أساسي على أرباح مستقبلية أعلى، كما أن استجابة السعر لزيادة التوزيعات أكثر حساسية في السوق المالية الكفاء منه في السوق غير الكفاء. وهذا كان مخالفاً لما توصل إليه (Haque &

^١ خلف، فليح حسن، مرجع سبق ذكره، ٢٠٠٦، ص ٢٠٧.

^٢ أيوسف، علي، مرجع سبق ذكره، ٢٠٠٢، ص ص ٦٨-٦٩.

^٣ Fracassi, Cesare. "Stock price sensitivity to dividend changes." Department of Finance-UCLA Anderson School of Management, 2008, pp: 1-39.

(Faruquee, 2013)¹ حيث توصلنا إلى عدم وجود علاقة بين سعر السهم السوقي وأداء المنشأة متمثلة بنسب العائد على الأسهم، التوزيعات على الأسهم، العائد على حقوق الملكية، العائد على الأصول ونسبة الموجودات الثابتة إلى إجمالي الموجودات. ولكن وبشكل عام ومن خلال غالبية الدراسات التي أُجريت لدراسة هذه العلاقة نجد بأن توزيعات الأرباح تعتبر من العوامل التي تزيد من إقبال المستثمرين على التداول بالأسهم التي يتم توزيع نصيبها من الأرباح بالتالي لها الدور بالتأثير في قرار المستثمر.

٤- التدفقات النقدية للمنشأة^٢:

تعدّ التدفقات النقدية من أهمّ العوامل التي تحدّد سعر السهم، حيث أنّ نجاح المنشأة في إدارة تدفقاتها النقدية له دور كبير في زيادة أرباح المنشأة وتحسين القيمة السوقية لأسهمها، وبالتالي زيادة قدرة المنشأة المالية على استثمار أموالها وتسييد التزاماتها لتوفير السيولة والحصول على عوائد عالية تنعكس على القيمة السوقية للأسهم، وهذا يفسّر العلاقة الطردية بين صافي التدفقات النقدية والقيمة السوقية للأسهم، بالتالي فإنّ زيادة أرباح المنشأة تزيد من الأرباح الموزعة على المساهمين وينعكس ذلك إيجاباً على القيمة السوقية للسهم والعكس بالعكس.

٥- قوّة المركز المالي للمنشأة:

تؤثّر قوّة المركز المالي للمنشأة في أسعار الأسهم الصادرة عن المنشأة محلّ التحليل. فقد تبين مدى أهمية المعلومات الواردة في المركز المالي والمؤشرات التي يعتمد عليها المستثمر في اتخاذ قراره. إذ أنّ المركز المالي يعتبر نقطة انطلاق لتحليل الظروف المستقبلية من خلال القوائم المالية المقارنة، قائمة الموارد والاستخدامات، النسب المالية، تحليل الربحية والمخاطر^٣.

٦- توقّعات المستثمرين والمحلّين الماليين حول مستقبل المنشأة:

تؤثّر توقّعات المستثمرين والمحلّين الماليين في سعر السهم من خلال تقدير القيمة الحقيقية التي ينبغي أن يكون عليها سعر السهم والتي تعتبر الهدف الذي يرمي إليه التحليل الأساسي باعتبارها حجر الزاوية في اتخاذ القرار الاستثماري، حيث يجب على المستثمرين والمحلّين الماليين تقدير الربحية المستقبلية للسهم، وذلك بالقيام بإجراءات تحليلية تفصيلية لمعدل العائد على حقوق الملكية

¹ Haque, Samina & Faruquee, Maurtaza., **Impact of fundamental factors on stock price: A case based approach on pharmaceutical companies listed with Dhaka stock exchange.** International Journal of Business and Management Invention. 2(9).2013, PP. 34-41.

^٢ خريوش، حسني علي، أثر التدفقات النقدية على القيمة السوقية لسهم البنوك والشركات المساهمة الأردنية، المجلة العربية للعلوم الإدارية، الجامعة الهاشمية- المملكة الأردنية، مج ١٠، ع ١٠٣، ٢٠٠٣. ص: ٣٧-٥٢.

^٣ أبو شعبان، "محمد رامي" عبد الرافع إسماعيل، مرجع سبق ذكره، ص ٦٤

٢- الشفافية:

نجد بأن الشفافية تشير إلى سرعة وكفاءة نقل المعلومات إلى جميع المستثمرين في نفس الوقت، وعامل الشفافية يعكس مدى نزاهة الإجراءات في السوق المالية، وهو عامل مسؤول عن إرساء قواعد العدل والمساواة. لذلك فإن توفر الشفافية يؤمن عدم وجود أي ميزة لأي مستثمر كي لا يستطيع استغلالها لمصلحه الشخصية.

٣- الشائعات:

تعدّ الشائعات بمثابة اللاعب الخفي في السوق المالية، حيث أنها لا تعتبر من الناحية النظرية عاملاً مؤثراً في آليات عمل السوق المالية وذلك لصعوبة قياس تأثيرها المباشر وغير المباشر. بيد أنه في الواقع فإن المستثمرين يتأثرون بالشائعات بشكل كبير ويعتبرونها وكالة أنباء غير رسمية يجدو فيها مصدراً للربح السريع أو التهديد.

٤- الوضع الاقتصادي السائد:

تؤثر الحالة الاقتصادية السائدة في البيئة التي توجد فيها السوق المالية بشكل مباشر كما هو الحال مع العرض والطلب. لذلك فإن استقرار اقتصاد الدولة يؤدي إلى تحسن وازدهار في حجم التداول على الاوراق المالية وذلك بسبب توافر عنصر الامان الذي يبحث عنه المستثمر وبالتالي تقليل درجة المخاطرة وبالتالي زيادة حجم الاستثمارات داخل السوق المالية.

٥- الوضع السياسي السائد:

إنّ العلاقة بين الوضع السياسي وحجم التداول في السوق المالية ليست واضحة أو ثابتة أو تناسبية كما في العوامل السابقة، لأن الاستقرار السياسي ليس مؤشراً حتمياً لازدهار السوق المالية وبالمثل فإنّ عدم الاستقرار ليس بالضرورة سبب للانهايار. والسبب وراء ذلك أن الاحداث السياسية عادة ما تكون ذات وجهتين، بمعنى أنها سبب في ضرر أحد الأطراف مقابل منفعة الطرف الآخر، لذلك فإنّ اضطراب المناخ السياسي نتيجة الحروب يؤدي إلى تخلخل في الاقتصاد وبالتالي في أداء السوق المالية بما أنّها جزء ومؤشر على النمو الاقتصادي للدولة.

٣-٢-٣- القدرة التنبؤية للمعلومات المحاسبية ومحدداتها في السوق المالية:

إنّ قرارات المستثمر في السوق المالية المتمثلة بالبيع او الشراء تُبنى على أساس التوقعات واحتمالات تحققها، كذلك فإنّ توقعات المستثمرين أيضاً تعتمد على المعلومات المتدفقة من أسواق الاوراق المالية باعتبارها البناء التحتي لها والأساس الذي يبتعد عن عمليات التوقع والتنجم ويقتررب بها

من العقلانية^١. وبما أنّ قائمة التدفقات النقدية ذات أهمية كبيرة فقد أصبحت عملية التنبؤ بها وتقديرها محلّ اهتمام للقيام بعملية التخطيط وتوفير المعلومات لترشيد القرارات الاستثمارية، والاستفادة منها في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية^٢.

٣-٢-٢-١- أهمية التنبؤ بالنسبة للمستثمر:

يهتم المستثمر بالمعلومات المحاسبية اللازمة لاتخاذ قراره الاستثماري بدرجات متفاوتة، فحاجته إلى معلومات عن المستقبل أكثر من حاجته للمعلومات التاريخية أو السابقة المتعلقة بالماضي أو الحاضر، فالنظرة المستقبلية للمنشأة، وكذلك الصناعة التي ينتمي إليها، الزيادة المتوقعة في المبيعات مستقبلاً، ومعدّل الزيادة في ربحية السهم مستقبلاً كلّها معلومات لها الأولوية في نظر المستثمر عن غيرها للاعتماد عليها كمعلومات ومدخلات لقراره الاستثماري^٣. لذلك يعدّ التنبؤ شرطاً أساسياً وضرورياً وسابقاً لعملية اتخاذ القرارات المتعلقة بالمستقبل، فالتنبؤ الجيد يؤدي إلى قرارات جيدة^٤، لأنّ ذلك يساعد في تقدير الاحتياجات المالية بناءً على تقدير التدفقات النقدية المستقبلية حيث أنّ قائمة التدفقات النقدية المبنية على أساس تحليل التدفق النقدي المتوقّع أداة فاعلة لتقدير مدى النموّ المتوقّع للمنشأة وتقدير احتياجاتها النقدية^٥. ويعتبر خبراء التنبؤ بأنّ أفضل طرق التنبؤ هي أن يتم تخفيض الفجوة ما بين القيم المتوقعة والقيم الفعلية إلى أدنى مستوياتها^٦. كما يمكن أن تتجلى أهمية التنبؤ في أهمية المعلومات المحاسبية المستقبلية الناتجة من عملية التنبؤ من خلال عدّة نقاط أهمّها^٧:

- معظم قرارات الاستثمار تحتاج لمعرفة مسبقة بحجم التدفقات النقدية الداخلة والخارجة والعوائد المتوقعة من عملية الاستثمار.

- تحتاج قرارات إدارة المحافظ الاستثمارية لدراسة مستقبلية لكل نوع من أنواع الاستثمار والعوائد المتوقعة والمرتبطة بها، ودرجة المخاطرة المترتبة على نوع الاستثمار خاصة في ظروف عدم التأكد.

^١ بلجبلية. سمية، مرجع سبق ذكره ٢٠٠٩-٢٠١٠، ص ٣٣.

^٢ الهباش، محمد يوسف، استخدام مقاييس التدفق النقدي والعائد المحاسبي للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية- دراسة تطبيقية على المصارف الفلسطينية، الجامعة الإسلامية - غزة، كلية التجارة، قسم المحاسبة والتمويل، ٢٠٠٦، ص ٣.

^٣ باعكضة، رواء عبد الرزاق، مرجع سبق ذكره، ص ٤١.

^٤ سيدي، عمر، ومروة، ربيع، أثر فحص القوائم المالية المرحلية على سوق الأوراق المالية (من وجهة نظر المجتمع السوري)، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية- سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، مج (٣٣)، ٢٤، ٢٠١١، ص ٢٣٤.

^٥ رمضان، زياد، أساسيات التحليل المالي، عمان، ط ٢، ١٩٨٤.

^٦ Geurts, Michael D. " Four Criteria by Which to Choose the best Forecasting Techniques" Journal of Business Forecasting, Vol. 1, 1981, pp 7-10.

^٧ تركي، محمود إبراهيم، تحليل التقارير المالية، جامعة الملك سعود، الرياض، ط ٢، ١٩٩٥.

- تحتاج إدارة المشروعات إلى التنبؤ بالضرائب المتوقع دفعها أو المتوقع تحصيلها وأثر ذلك على التدفقات النقدية الداخلة والخارجة.
- تحتاج قرارات التمويل إلى معلومات مستقبلية عن الأثر المتوقع لكل مصدر من مصادر التمويل على الربحية والسيولة في الأجل الطويل، وعلى مقدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها.
- حاجة المستثمر عند شراء أو بيع الأسهم للتنبؤ بالأرباح المتوقعة ونصيب السهم الواحد من الأرباح.

٣-٢-٢-٢-٢-٢ العوامل المؤثرة في القدرة التنبؤية للمعلومات المحاسبية:

من خلال الدراسات العديدة في هذا المجال تم إيجاد العديد من العوامل التي تؤثر بمدى القدرة التنبؤية للمستثمر التي تساعده في اتخاذ قرار الاستثمار بناء على المعلومات المحاسبية وأهمها:

- ١- يتأثر قرار المستثمر بالعديد من المعلومات المتعلقة بعوامل خارجية كما ذكرت سابقاً كالظروف الاقتصادية العامة، على سبيل المثال إعلان الحكومة عن عجز كبير في الموازنة أو ميزان المدفوعات، أو رفع وتخفيض معدلات الفائدة، كل هذه المعلومات تعد مهمة بالنسبة للمستثمر في التنبؤ بما ستكون عليه الأرباح المتوقع الحصول عليها والتي تعدّ محدداً أساسياً للقيمة السوقية للسهم. إذ أنه وبدون شك فإنها ستعكس سلباً على قرار المستثمر حتى لو تم الإعلان في المنشأة عن صافي دخل جديد في تقاريرها المالية السنوية أو المرحلية^١.
- ٢- تتأثر عملية التنبؤ بالظروف الاقتصادية المستقبلية المحيطة بالمشروع بشكل خاص في حالات الحروب أو الكوارث الطبيعية والاقتصادية.
- ٣- اعتماد مدخل مناسب لعملية التنبؤ يحتاج التركيز على جودة المعلومات وملائمتها كي يتم التنبؤ بأهم ما يحتاجه المستثمر لاتخاذ قراره الاستثماري، وهذا ما نجده في التقارير المالية المرحلية كنموذج للتنبؤ بالنتائج النهائية السنوية إذ أن المعلومات المحاسبية المرحلية تتيح إمكانية الوصول إلى مدى واسع من المعلومات الملائمة والتي تساعد في تخفيض درجة عدم التأكد المحيطة بعملية اتخاذ القرار الاستثماري وتحديد الأسعار الحقيقية للاستثمارات^٢.

^١ مرعي، عبد الرحمن، مرجع سبق ذكره، ص ١٨٤-١٨٥.

^٢ سيدي، عمر، ومروة، ربيع، مرجع سبق ذكره، ص ٢٣٤.

٤- كي تكون التقارير المالية ذات فاعلية في اتخاذ القرارات يجب أن تتصف المعلومات المحاسبية بالملائمة والموثوقية والكمال والموضوعية الذي يعطيها الصفات التي تحقق جودتها ونوعية خصائصها. وأن تكون الافتراضات المبنية عليها التوقعات المستقبلية متسمة بالاتساق حيث أن الملاءمة تعطي المعلومات المحاسبية قيمة تنبؤية تساعد في أن تكون مدخلات لعملية التنبؤ^١. لذلك فإن الهدف الأساسي هو تزويد معلومات حول المنشأة من أجل اتخاذ قرارات أفضل للمستثمرين^٢. حيث أن المعلومات المحاسبية الملائمة تؤثر في قرار المستثمر من خلال مساعدته على التنبؤ والحصول على معلومات مستقبلية أو حالية^٣. في نفس السياق يلخص (Francis & Schipper, 1999) النظرة التنبؤية لقيمة الملائمة، بمعنى أن الأرقام المحاسبية تعتبر ملائمة إذا أمكن استخدامها للتنبؤ بالأرباح المستقبلية، توزيعات الأرباح أو التدفقات النقدية المستقبلية، وقيمة الملائمة تقاس من حيث ردود أفعال السوق المالية للمعلومات الجديدة. ويضيف (Oyerinde, 2009) بأنها أيضاً تهدف إلى زيادة المعرفة وإعطاء صنّاع القرار القدرة على التنبؤ بالأحداث المستقبلية. إضافة إلى التركيز على أهمية معلومات التدفقات النقدية كمؤشر مهم ضدّ مخاطر الخسائر المستقبلية وأداة لإدارة خطر العملة الأجنبية^٤. كما جاء في دراسة (يوسف، ٢٠١٢)^٥ بأنّ القدرة التنبؤية تعتبر أحد محددات ملاءمة معلومات الأرباح المحاسبية لاحتياجات المستثمرين، ولهذا الأمر خصوصية واضحة في الأسواق المالية إذ أنّ القرارات الاستثمارية تُبنى على توقعات المستثمرين وتصوراتهم لأداء المنشأة المستقبلي. حيث أنّ ملاءمة الأرباح تعني قدرة الأرباح المحاسبية في السنة الحالية على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية للسنة التالية^٦.

^١ مطر، محمد، التحليل المالي، معهد الدراسات المصرفية، عمان، دار وائل للنشر، ط١، ١٩٩٧.

^٢ Germon, H., and G. Meek. "Accounting: An international perspective.", 2001, McGraw Hill.

^٣ Financial Accounting Standards Board (FASB), Statement of Financial Concepts No.2, "Qualitative Characteristics Of Accounting Information", 1980.

^٤ Francis, Jennifer, and Katherine Schipper. "Have financial statements lost their relevance?." Journal of accounting Research (1999): 319-352.

^٥ Oyerinde, Dorcas Titilayo. Op. Cit. 2009.

^٦ Tweedie, D., "Cash Flow Hedge Accounting for Offsetting Internal Derivative Contracts Used to Manage Foreign Currency (IAS39-IGC134-1-b)" IASB, London, 2003.

^٧ يوسف، علي، أثر استقلالية مجلس الإدارة في ملائمة معلومات الأرباح المحاسبية لقرارات المستثمرين في الأسواق المالية- دراسة تطبيقية، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، مجلد ٢٨، ع٢، ٢٠١٢، ص٢٣٣.

^٨ Kim, M., and W., Kross, 2005, "The Ability of Earnings to Predict Future Operating CashFlows Has Been Increasing—Not Decreasing", Journal Of Accounting Research, (Vol.43 No.5), p.778. As city by:

يوسف، علي، مرجع سبق ذكره، ص٢٣٤.

٥- أسبقية الأسعار على الأرباح:

هناك تفاوت في أهمية المعلومات حيث أن المعلومات التي تعكسها توقعات السوق - وبالتالي الأسعار - هي أكثر ملائمة وإعلاماً من المعلومات التي تفصح عنها التوقعات التي تعتمد على السلاسل الزمنية للأرباح المحاسبية، فالأسعار وتغيراتها ذات مدلول مستقبلي أكثر من الأرباح المحاسبية وهذا ما يسمى بمفهوم أسبقية أسعار الأسهم على الأرباح، حيث تم بيان ذلك في دراسة (يوسف، ٢٠٠٥)^١ بأن الفكرة الرئيسية لذلك تعتمد على طبيعة المحتوى المعلوماتي لكلاهما تجاه الأرباح المستقبلية، فالمحتوى المعلوماتي للأسعار السوقية للأسهم ذو طبيعة مستقبلية وأوفر من المحتوى المعلوماتي للأرباح المحاسبية ذو الطبيعة التاريخية. مما يستدعي قدرة أسعار الأسهم على أن تتضمن وتنقل معلومات عن الأرباح المحاسبية المستقبلية أوفر وأكثر ملائمة من المعلومات التاريخية التي تتضمنها السلاسل الزمنية التاريخية للأرباح المحاسبية حول الأرباح المستقبلية. وهذا بدوره يبين بأن أسبقية أسعار الأسهم على الأرباح أكثر واقعية من أسبقية الأرباح على الأسعار الذي يفترض أن الأرباح تمثل المصدر الوحيد الملائم للمعلومات. وهذا ما تؤكد أيضاً طبيعة القواعد والمبادئ المحاسبية التي تتسق مع القول بأسبقية الأسعار، على سبيل المثال فإن قياس الأصول على أساس التكلفة التاريخية، والاعتراف بالإيراد على أساس البيع، والتحفيز المحاسبي، هي أمثلة عن المبادئ المحاسبية التي تقيد من قدرة المعلومات المحاسبية على تجسيد التوقعات المستقبلية بالأرباح المحاسبية، إذ أن قدرة أسعار الأسهم على التنبؤ بتغيرات الأرباح المستقبلية تتمثل بمجموعة المعلومات التي تعكسها توقعات السوق حول الأرباح المستقبلية إضافة إلى الأرباح الجارية، على عكس الأرباح المحاسبية خلال فترة معينة والتي تعكس:

أ- تأثير صفقات البيع والتي أدت إلى حدوث تدفقات نقدية أو من المؤكد أن تؤدي إلى حدوثها (المبيعات النقدية والتغير في حسابات الذمم المدينة).

ب- تأثير الأنشطة عن الفترة السابقة، مثل نفقات الإهلاك وتكاليف البضاعة المباعة.

ت- النفقات النقدية مثل تكاليف البحوث والتطوير ونفقات الإعلان.

^١ يوسف، علي، استخدام المدخل التطبيقي في الفكر المحاسبي المعاصر كإطار للتنظير المحاسبي، رسالة دكتوراه في المحاسبة غير منشورة، جامعة قناة السويس، مصر، ٢٠٠٥، ص ص ٢٤٦ - ٢٤٨.

فالأرباح المحاسبية من غير المحتمل أن تعكس المعلومات المتعلقة بالتدفقات النقدية المستقبلية كذلك الناتجة عن فرص الاستثمار المتاحة أمام المنشأة، وبالنتيجة فإن تغيرات الأسعار تتوقع مسبقاً تغيرات الأرباح^١. إذ أنه حتى لو كانت خصائص السلاسل الزمنية للأرباح محددة جيداً وبشكل معقول -وغالباً ما تتناولها الأبحاث المحاسبية في مجال أسواق رأس المال على أنها ذات مسار عشوائي- فإنه يصعب التنبؤ بتغيرات الأرباح المستقبلية اعتماداً على المحتوى المعلوماتي للسلاسل الزمنية التاريخية للأرباح، في حين أن أسعار الأسهم تعكس مسبقاً المعلومات المتعلقة بهذه الأرباح المحاسبية (أو على الأقل جزء منها).

٦- توقعات المستثمرين وتحليلاتهم:

يرى (مرعي، ٢٠٠٦)^٢ بأن توقعات المستثمرين تؤدي لتغيير في ردود فعل السوق المالية، حيث أنه عند الإعلان عن صافي الدخل العام فإن بعض المستثمرين يقررون الحصول على معلومات تحليلية أكثر. فإذا كان رقم الدخل مرتفعاً أو أعلى من توقعات المستثمرين فإن ذلك يعتبر أخبار جيدة وبالتالي يغير المستثمر رأيه بشكل أفضل عن القوة الإيرادية والعوائد. بينما المستثمرون الذين لديهم في الأساس توقعات عالية جداً فإنهم سيفسرون صافي الدخل بأنه رقم سيئ. وإن هذه التوقعات أو الآراء المسبقة للمستثمرين وتفسيراتهم ستؤدي إلى ارتفاع أكبر في حجم التداول مما كان عليه عند الإعلان عن صافي الدخل الذي بالأساس سيكون مرتفعاً.

٧- مراجعة التقارير المالية المرحلية:

إن المحتوى الإعلامي للمعلومات المحاسبية المرحلية ذو تأثير فعال وسريع على أسعار وأحجام معاملات الأوراق المالية في السوق المالية، نظراً لإمكانية اعتمادها كمداخلات في بناء نماذج تنبؤ جيدة بالنتائج النهائية سواء بصافي الربح السنوي أو العائد على السهم السنوي، أو تعتبر كمداخلات لنماذج تحليل العوامل الأساسية، والتنبؤ بالقيمة الحقيقية للسهم مما ينعكس أثره في قرار المستثمر^٣.

^١ يوسف، علي، مرجع سبق ذكره، ٢٠٠٥، ص ٢٤٦ - ٢٤٨.

^٢ مرعي، عبد الرحمن، مرجع سبق ذكره، ص ١٨٨.

^٣ الميهي، عادل عبد الفتاح، مرجع سبق ذكره، ص ٢٦.

أ- يمكن استخدام المعلومات المالية الواردة في التقارير المالية المرحلية والتي خضعت لعملية المراجعة من قبل مدقق مستقل في التنبؤ بالعديد من المعلومات المستقبلية وأهمها^١:

١- التنبؤ بصافي الربح السنوي:

يعتبر التنبؤ بصافي الربح السنوي من أهم العوامل التي يعتمد عليها المستثمر في تحديد خياراته الاستثمارية لأنه يعبر عن كفاءة استخدام الإدارة لمواردها المتاحة، وبناء على تقييم المستثمر لأنواع الاستثمارات فإن تركيزه الأساسي يكون بالزيادة المتوقعة في صافي الربح المستقبلي لأنه مؤشر لمقدرة المنشأة على تحقيق التدفق النقدي اللازم للتوزيعات المستقبلية وضمان حماية أصول المنشأة والسيولة فيها مما يقلل المخاطر الخاصة بتلك المنشأة. ولقياس القيمة التنبؤية للمعلومات المالية المرحلية يتم الاعتماد على نماذج بسيطة للتنبؤ بصافي الربح السنوي باستخدام سلسلة زمنية طويلة تعكس تطور نشاط المنشأة وطبيعتها ونتائج أعمالها والآثار الاقتصادية المترتبة عليها.

٢- التنبؤ بالعائد على الأسهم:

اعتبر بأن العائد على الأسهم من أهم المعلومات المحاسبية لدى المستثمر حيث تطالب المعيار المحاسبي الدولي رقم (٣٣) الصادر عن مجلس معايير المحاسبة الدولية الإفصاح عن العائد على السهم (حصته من الأرباح) بصورة منتظمة في قائمة الدخل، فهو يمثل حصته من الثروة المتراكمة نهاية الفترة المالية، ويعد مؤشر لمدى منفعة الأصول، إجمالي الربح، نسبة المديونية، الضرائب، وحقوق الملكية، كما يدل على مقدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها الجارية.

مسؤولية المدقق عن التنبؤ بالأرباح:

إن مسؤولية المدقق عن إجراءات التنبؤ والعرض للمعلومات المحاسبية المستقبلية تنحصر في بيان الفروض التي يتم على أساسها التنبؤ بالمعلومات المحاسبية، وفحص هذه الفروض وإجراءات تطبيقها في ظل المعايير الاسترشادية الصادرة لهذا الغرض. لذلك فإن مسؤولية المدقق عن التنبؤ بالأرباح تعتمد على مدى قبوله للفروض التي تم عليها التنبؤ للفترة القادمة، ومراجعة الإجراءات الخاصة بطرق التنبؤ مراجعة حسابية، والتأكد من قيام المنشأة بمراعاة الموضوعية عند التنبؤ بالأرباح، وهذا كله يكون عن فترة مالية قصيرة الأجل. مما يناسب تطبيقه في الفترات المالية المرحلية^٢.

^١ Nikolie, L; Bazley, J & Jones, J, **Intermediate Accounting**, 11th ed, South- Western Cengage Learning, USA, 2010, 268-275.

^٢ تركي، محمود إبراهيم عبد السلام، تحليل التقارير المالية، جامعة الملك سعود، الرياض، عمادة شؤون المكتبات، ط١، ١٩٩٣،

٣-٢-٣- القدرة التنبؤية للمعلومات المحاسبية وسلوك أسعار الأسهم:

توصّل (Bernard & Thomas, 1990)^١ بأن أسعار الأسهم خلال الأيام الثلاثة اللاحقة لتاريخ الإعلان عن الأرباح الحالية لا تعكس بشكل كامل التنبؤات بالأرباح المستقبلية، وذلك في ضوء أثر حدث الإعلان عن الأرباح على الأسعار وحجم التداول؛ الذي درسه مسبقاً كل من (Ball and Brown, 1968)^٢ و (Beaver, 1968)^٣؛ ولكن وجد بأن أسعار الأسهم تتأثر ولو بشكل جزئي بالتوقعات البسيطة للأرباح، وهناك قدرة على التنبؤ بالأرباح المستقبلية على درجة من الأهمية خلال الأيام الثلاثة التي يكون فيها رد فعل من قبل السوق وذلك على مدى الفترات المرحلية الأربعة. من جهة أخرى وجد (الداغر، ٢٠٠٥)^٤ من خلال دراسات تجريبية إحصائية بأن سلوك أسعار الأوراق المالية غير قابلة للتقدير المستقبلي تماماً، بشكل آخر، إن هذا السلوك على سبيل المثال يعدّ عشوائياً، وهذا ما يدعو البعض للاستنتاج بضعف أو فقر توقعات تحليل السوق للأسهم، فالمحلّلون الماليون يحاولون التنبؤ بالسلوك المستقبلي (العشوائي بالأساس) وفي حقيقة الأمر هم يحاولون توقع ما لا يتوقع. ولكن هذا لا يعني بأن الاستثمار هو مقامرة، بل إن التحليل المالي المستخدم لتكوين المحافظ الاستثمارية هو أداة لتقليل العشوائية والوصول لأنماط من السلوك السعري أكثر قدرة على التنبؤ.

وجد (Reilly & Brown, 184)^٥ بأن هناك تساؤلات حول ما إذا كان من الممكن التنبؤ بالعوائد المستقبلية للورقة المالية بالاعتماد على تقارير الأرباح المرحلية المتاحة. حيث تبين أن فترة ما بعد الإعلان عن التغييرات في الأرباح غير المتوقعة تعطي عوائد غير عادية، فقد لوحظ عدم الانعكاس الفوري على أسعار الأوراق المالية بالسرعة المتوقعة كما لو كانت في سوق كفاء، وهذا بدوره يمكن من استخدام هذه المعلومات عن الأرباح في التنبؤ بعوائد الأوراق المالية.

من جهة أخرى يبين (Al-Tamimi et al, 2011)^٥ أن هناك علاقة إيجابية قوية بين كلٍ من العائد على السهم وسعر السهم السوقي وهو ما يزيد صناع القرار من مستثمرين بمعلومات حول

¹ Bernard, Victor L., and Jacob K. Thomas. "Evidence that stock prices do not fully reflect the implications of current earnings for future earnings" Journal of Accounting and Economics 13 May, 1990, p.307.

² Ball, R., and Brown, P., "Portfolio Theory and Accounting", Journal of Accounting Research, (Vol.7, No. 2), 1969, PP 300-323.

³ Beaver, W., "The Information Content of Annual Earnings Announcements", Journal of Accounting Research, (Vol. 6, Supplement), 1968, PP 67-92.

^٤ الداغر، محمود محمد، مرجع سبق ذكره، ص ٢٨٥.

⁵ Al-Tamimi, Hussein A. Hassan, Ali Abdulla Alwan, and A. A. Abdel Rahman. "Factors affecting stock prices in the UAE financial markets" Journal of Transnational Management 16.1 (2011): 3-19.

أسعار الأسهم المستقبلية، وبالتالي ينبغي على المنشآت أن تولي سياساتها واستراتيجياتها التي تؤثر في العائد على الأسهم الاهتمام الشديد. ويؤكد على ذلك (Schiller, 2000)¹ بأنّ العوائد المستقبلية هي الأكثر شيوعاً من بين العوامل المؤثرة في سعر السهم. وقد بين يوسف (٢٠٠٢، ص ٧٠) إلى أن توزيعات الأرباح المتحققة التي تجريها المنشأة وبالاعتماد على خاصية المحتوى الإعلامي لها فإنها قد تنقل معلومات إلى المستثمرين تؤدي إلى تغيير توقعاتهم بشأن الأرباح المتوقعة مستقبلاً والتدفقات النقدية المستقبلية للمنشأة، وخاصة إذا كانت المنشأة تتبع سياسة ثابتة ومعروفة من قبل المستثمرين بشأن توزيعات الأرباح الذي يبين اتساق الافتراضات التي تتبناها المنشأة، ولذلك فإن أي تغيير في هذه السياسة قد يؤثر على توقعات المستثمرين وبالتالي فإن الأسعار ستتغير كرد فعل على مثل هذه المعلومات.

بشكل عام إن العوامل المحددة لقرارات المستثمر عديدة، وعند اعتماد المستثمر لاتخاذ قراره الاستثماري فإن ذلك لا يعتمد فقط على هدفه الاستثماري بل على توقعاته وتنبؤاته ومدى ثقته بالمعلومات المقدّمة له من قبل المنشأة التي ينوي الاستثمار فيها. وهذا ما يجعل العملية الاستثمارية في السوق المالية واقعة تحت تأثيرات تمثلت كما نوقش سابقاً بكفاءة السوق، جودة المعلومات المتوفرة، العوامل المحددة للقرارات الاستثمارية المتوضحة بقيمة السهم السوقية، حجم التداول وإلى أي مستوى يستطيع متخذ القرار التنبؤ بما يلائم هذا القرار. كل ذلك يسيطر على عمليات التداول الحاصلة ضمنها وبات ذلك يشكل بيئة مميزة وذات خصوصية تسود السوق المالية.

¹ Shiller & Robert J., "Irrational exuberance." Princeton University Press: UP, 2000.

الفصل الرابع

تحليل البيانات واختبار الفرضيات

تم تقسيم الفصل الرابع إلى أربعة مباحث كالتالي:

المبحث الأول: لمحة عن سوق دمشق للأوراق المالية

المبحث الثاني: مجتمع الدراسة والأساليب الإحصائية

المبحث الثالث: اختبار الفرضيات

المبحث الرابع: النتائج والتوصيات

المبحث الأول:

لمحة عن سوق دمشق للأوراق المالية

للحديث عن سوق دمشق للأوراق المالية يجب توضيح عدة أمور كالتالي^١:

٤-١-١- نشأة سوق دمشق للأوراق المالية:

تعتبر إقامة سوق دمشق للأوراق المالية وهيئة الأوراق والأسواق المالية السورية من أهم إنجازات تطوير القطاع المالي في سورية. حيث تم إحداث سوق دمشق للأوراق المالية، بموجب المرسوم التشريعي رقم /٥٥/ لعام ٢٠٠٦ ونص المرسوم على أن تتمتع السوق بالشخصية الاعتبارية، والاستقلال المالي والإداري، وترتبط بهيئة الأوراق والأسواق المالية السورية وتعمل تحت إشرافها، ويكون المقر الرئيسي للسوق مدينة دمشق، وتم افتتاح السوق بشكل رسمي في ١٠/٣/٢٠٠٩ حيث بدأ تداول السوق بستة شركات مدرجة حيث وصل عدد الشركات في نهاية آذار عام ٢٠١٥ إلى ٢٤ شركة مدرجة.

تتمثل رؤية السوق في دعم الاقتصاد الوطني من خلال إتاحة الفرض لتعبئة المدخرات المحلية وجذب الاستثمارات وتحفيز السوق الأولية التي يتم فيها إنشاء شركات مساهمة جديدة وزيادة رؤوس أموالها لدفع عملية التنمية الاقتصادية ورفع مستوى المعيشة لكافة فئات المجتمع. تقسم سوق دمشق للأوراق المالية إلى: السوق النظامية، السوق الموازية أ، السوق الموازية ب. حيث تخضع السوق النظامية لشروط إدراج خاصة بها أما السوق الموازية فتخضع لشروط تتماشى مع طبيعة عملها.

^١ للمزيد انظر إلى:

- موقع سوق دمشق للأوراق المالية www.dse.sy
- موقع هيئة الأسواق والأوراق المالية السورية www.scfms.sy
- الميداني، محمد أيمن عزت، تطور أسعار الأسهم في سوق دمشق للأوراق المالية، محاضرة ندوة الثلاثاء الاقتصادي، جمعية العلوم الاقتصادية السورية، ٢٠١١.

٤-١-٢- الأوراق المالية المتداولة في سوق دمشق للأوراق المالية:

وتشمل الأوراق المالية المتداولة في السوق على ما يلي:

١. أسهم الشركات المساهمة السورية القابلة للتداول.
 ٢. سندات الدين القابلة للتداول والتي تصدرها الشركات المساهمة السورية.
 ٣. أدوات الدين العام القابلة للتداول الصادرة عن حكومة الجمهورية العربية السورية.
 ٤. الوحدات الاستثمارية السورية الصادرة عن صناديق وشركات الاستثمار.
 ٥. أي أوراق مالية أخرى سورية أو غير سورية، متعارف عليها على أنها أوراق مالية، ويتم اعتمادها كذلك من قبل مجلس مفوضي هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية.
- وحالياً يتم تداول أسهم الشركات المساهمة السورية مقسمة الى القطاعات التالية (قطاع البنوك - قطاع التأمين - القطاع الصناعي - القطاع الزراعي - قطاع الخدمات)
- ومن الجدير بالذكر خطة هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية عن مشروع لإطلاق سوق للسندات يجري العمل عليه حالياً في الهيئة بما يتيح بدائل استثمارية مهمة في السوق المالية ويؤمن مصدراً جديداً لتمويل احتياجات المنشآت غير المصارف وإصدار الأسهم.

٤-١-٣- المؤشر المثلث بالقيمة السوقية (DWX) في سوق دمشق للأوراق المالية:

ما يميز هذا المؤشر أنه يعتمد أسلوب التثقيف بالقيمة السوقية للشركات الداخلة في احتساب معادلته، حيث تعطى كل شركة وزناً بقدر ما تشكل قيمتها السوقية من القيمة السوقية للعينة ككل، وتتكون عينة المؤشر من جميع الشركات المدرجة في السوق الموازي والنظامي.

ولاحتساب المؤشر المرجح بالقيمة السوقية نستخدم المعادلة التالية:

$$\text{المؤشر المثلث بالقيمة السوقية للشركات} = \sum \frac{(\text{متوسط سعر السهم}) \times (\text{عدد الأسهم للشركة})}{(\text{سعر الأساس للسهم}) \times (\text{عدد الأسهم للشركة})} \times \text{المعامل}$$

$$\text{المعامل الجديد} = \frac{\text{المؤشر قبل التعديل}}{\text{المؤشر بعد التعديل}} \times \text{المعامل}$$

٤-١-٤ - اعتماد مدققي حسابات المنشآت الخاضعة لرقابة هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية:

نظراً لأهمية مراجعة وتدقيق الحسابات وخاصة في سوق الأوراق المالية واستناداً إلى معايير التدقيق الدولية وقانون هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية رقم ٢٢ لعام ٢٠٠٥ الذي اتبع شركات ومكاتب المحاسبة والتدقيق المعتمدة لرقابة وإشراف الهيئة، فقد تم إعداد نظام خاص لاعتماد مفتشي الحسابات لدى الجهات الخاضعة لرقابة الهيئة، وبناءً على ذلك تقوم الهيئة بمراقبة أداء المدققين بالإضافة إلى إجراء زيارات ميدانية إلى مكاتبهم للتأكد من تلبية متطلبات الاعتماد ليصار لاحقاً إلى إصدار قائمة سنوية بالمدققين المعتمدين من قبل الهيئة لتدقيق المؤسسات الخاضعة لإشرافها.

المبحث الثاني:

مجتمع الدراسة والأساليب الإحصائية

تم إجراء الدراسة الميدانية بهدف معرفة وجهة نظر المستثمرين في سوق دمشق للأوراق المالية حول مدى تأثير عملية مراجعة التقارير المالية المرحلية في قرارات المستثمرين في السوق المالية، وقد اعتمدت الباحثة على أسلوب الاستبيان وذلك بهدف التعرف على آراء عينة الدراسة حول الموضوع المذكور.

تناول هذا المبحث وصفاً منهجياً لمنهجية الدراسة المتبعة ومجتمع الدراسة وعينتها والأساليب الإحصائية المستخدمة في تحليل البيانات واختبار الفروض، من خلال ما يلي:

٤-١-١ مجتمع وعينة الدراسة.

٤-١-٢ تصميم أداة جمع البيانات.

٤-١-٣ الأساليب والأدوات الإحصائية المستخدمة في تحليل البيانات.

٤-١-٤ صدق وثبات الاستبانة.

٤-١-٥ ثبات فقرات الاستبانة

٤-١-٦ عرض وتحليل خصائص عينة الدراسة.

٤-١-١-١ - مجتمع وعينة الدراسة:

يتكون مجتمع الدراسة من فئات المستثمرين في سوق دمشق للأوراق المالية، وسوف تشمل عينة الدراسة على مفردات عشوائية من جميع فئات المستثمرين في سوق دمشق للأوراق المالية المتواجدين في محافظة دمشق، وسوف يتم استثناء فئات المستثمرين في باقي المحافظات لصعوبة الوصول إليهم.

أما فيما يخص عينة الدراسة فقد تم حساب حجمها من خلال المعادلة الإحصائية التالية:

$$N = \frac{Z^2 \times P \times Q}{D^2} = \frac{2^2 \times 85 \times 15}{5^2} = 204$$

وعليه قامت الباحثة بتوزيع (٢٢٠) استبانة على عينة الدراسة وقد تم استرداد (١٨٩) استبانة أي نسبة الاسترداد (٨٥.٩%) وقد تم استبعاد (٥) استبانة لعدم استكمال البيانات أو لوجود أخطاء فيها أي بنسبة (٢.٢٧%). وبذلك يكون عدد الاستبانة الداخلة في التحليل (١٨٤) استبانة أي نسبة (٨٣.٦%) من حجم العينة، والجدول التالي يوضح العينة المستهدفة ودرجة الإجابة الفعلية للمستثمرين في سوق دمشق للأوراق المالية:

الجدول رقم (٤-١)

العينة المستهدفة ودرجة الإجابة الفعلية لها

النسبة	العدد	البيان
١٠٠%	٢٢٠	الاستبانة الموزعة
٨٥.٩%	١٨٩	الاستبانة المستردة
٢.٣%	٥	الاستبانة غير الصالحة للتحليل
٨٣.٦%	١٨٤	الاستبانة الخاضعة للتحليل

٤-١-٢-١ - تصميم أداة جمع البيانات:

لتحقيق أهداف هذه الدراسة ولإختبار فروضها تم إعداد استبانة وتوجيهها لأفراد العينة، وذلك بعد مراجعة الدراسات الأكاديمية والمهنية الخاصة بمراجعة التقارير المالية المرحلية وقرارات المستثمر في السوق المالية والتي تم عرض ما يغني الدراسة منها في الجانب النظري، وقد اشتملت هذه القائمة على عدد من الأسئلة غطت المجالات التالية:

القسم الأول: يحتوي على الخصائص العامة لعينة الدراسة ويتكون من (٥) أسئلة تتضمن (العمر، المؤهل العلمي، التخصص العلمي، العمل، سنوات التعامل في الاستثمار).

القسم الثاني: يتكون من ثلاثة محاور تتناول أثر مراجعة التقارير المالية المرحلية في قرار المستثمر في السوق المالية وهي كالتالي:

المحور الأول: يحاول معرفة مدى تأثير مراجعة التقارير المالية المرحلية في أسعار الأسهم وبالتالي في قرار المستثمر في السوق المالية ويتكون من (١٢) سؤال.

المحور الثاني: يحاول معرفة مدى تأثير مراجعة التقارير المالية المرحلية في حجم التداول على الأسهم وبالتالي في قرار المستثمر في السوق المالية ويتكون من (١١) سؤال.

المحور الثالث: يحاول معرفة مدى مساهمة مراجعة التقارير المالية المرحلية في زيادة القدرة التنبؤية للمستثمر وبالتالي في قرار المستثمر في السوق المالية ويتكون من (١٥) سؤال.

وقد كانت الإجابة على كل فقرة وفق مقياس ليكارت الخماسي كما في الجدول رقم (٤-٢).

الجدول رقم (٤-٢)

درجات مقياس ليكارت وأطوال الفترات

التصنيف	موفق بشدة	موافق	محايد	غير موافق	غير موافق بشدة
الدرجة	٥	٤	٣	٢	١

٤-١-٣- الأساليب والأدوات الإحصائية المستخدمة في تحليل البيانات:

إن طبيعة البيانات التي تم الاعتماد عليها في الدراسة تتطلب استخدام البرنامج الإحصائي Statistical Package for the Social Sciences المعروف اختصاراً بـ SPSS ويعني حزمة البرامج الإحصائية للعلوم الاجتماعية. قامت الباحثة بتفريغ وتحليل الاستبانة من خلال هذا البرنامج الإحصائي حيث تم استخدام الاختبارات الإحصائية التالية:

١. النسب المئوية والتكرارات.
٢. المتوسط الحسابي والانحراف المعياري.
٣. اختبار ألفا كرونباخ لمعرفة ثبات فقرات الاستبانة.
٤. معامل ارتباط بيرسون لقياس صدق الفقرات.
٥. اختبار كولمجروف- سمرنوف (One Sample K-S) لمعرفة هل البيانات تتبع التوزيع الطبيعي أم لا.
٦. اختبار (One sample T test) لقياس الفروق بين متوسط الفقرات والمتوسط الحيادي.
٧. اختبار (One-Way ANOVA) لاختبار الفروق في آراء عينة الدراسة حسب المتغيرات الشخصية.

٤-١-٤ - صدق وثبات استبانة الدراسة:

٤-١-٤ - صدق الاستبانة:

يقصد بصدق الاستبانة أن تكون قادرة على قياس وتحقيق ما صممت لأجله بما يحقق أهداف الدراسة، وقد تم قياس صدق الاستبانة بطريقتين كما يلي:

أ. صدق المحتوى (المحكمين):

قامت الباحثة بإعداد استبانة الدراسة والتي تتعلق بمدى تأثير مراجعة التقارير المالية المرحلية في قرار المستثمر في السوق المالية، وذلك من خلال الاطلاع على الدراسات السابقة والمراجع النظرية حول هذا الموضوع. بعد ذلك تم عرض الاستبانة في صورتها الأولية على مجموعة تألفت من (٥) أساتذة من أعضاء الهيئة التدريسية في كلية الاقتصاد بجامعة دمشق تخصص (محاسبة وإحصاء) من أجل الاسترشاد بأرائهم حول الفقرات التي تضمنتها الاستبانة. ويوضح الملحق رقم (١) أسماء المحكمين الذين قاموا بتحكيم أداة الدراسة. وقد أخذت الباحثة بأراء ونصائح المحكمين حيث تم حذف بعض الفقرات التي لا ترتبط بموضوع الاستبانة، كما تم تعديل وإضافة فقرات أخرى، حتى تم التوصل للصورة النهائية للاستبانة، بحيث أمكن توزيعها على عينة الدراسة والتي تمثل المستثمرين في سوق دمشق للأوراق المالية.

ب. صدق الاتساق الداخلي:

يقصد بصدق الاتساق الداخلي مدى اتساق كل محور من محاور الاستبانة مع الاستبانة ككل، وقد تم التحقق من صدق الاتساق الداخلي من خلال إيجاد معامل الارتباط الخطي لبيرسون بين درجة كل محور من محاور الاستبانة الثلاثة والدرجة الكلية للاستبانة كما يلي:

الجدول رقم (٤-٣)

معاملات ارتباط بيرسون بين محاور الاستبانة والدرجة الكلية للاستبانة

رقم	محاور الاستبانة	معامل الارتباط بيرسون	مستوى الدلالة الإحصائية
١	تأثير مراجعة التقارير المالية المرحلية في أسعار الأسهم	٠.٨١١	٠.٠٠٠
٢	تأثير مراجعة التقارير المالية المرحلية في حجم التداول	٠.٨٥٣	٠.٠٠٠
٣	مساهمة مراجعة التقارير المالية المرحلية في زيادة القدرة التنبؤية للمستثمر	٠.٨٠٣	٠.٠٠٠

مستوى الدلالة الإحصائية عند $\alpha = ٠.٠٥$

يتضح من خلال الجدول رقم (٤-٣) أن جميع معاملات الارتباط في جميع محاور الاستبانة الثلاثة دالة إحصائياً وبدرجة قوية عند مستوى دلالة إحصائية (٠.٠٥).

مما يعني أن درجات مفردات العينة في كل محور من محاور الاستبانة ترتبط ارتباطاً دالاً إحصائياً بدرجاتهم الكلية في الاستبانة وهذا يشير إلى تحقق صدق الاتساق الداخلي لاستبانة الدراسة وبشكل قوي.

٤-١-٤-٢- ثبات الاستبانة:

يقصد بثبات الاستبانة أن تعطى هذه الاستبانة نفس النتيجة لو تم إعادة توزيعها أكثر من مرة أو بفترة أخرى، وذلك يعني الاستقرار في نتائجها وعدم تغييرها بشكل كبير فيما لو تم إعادة توزيعها على أفراد العينة عدة مرات خلال فترات زمنية معينة.

وقد تحققت الباحثة من ثبات استبانة الدراسة من خلال طريقتي التجزئة النصفية ومعامل ألفا كرو نباخ وذلك كما يلي:

أ. طريقة التجزئة النصفية:

قامت الباحثة بتقسيم فقرات كل محور من محاور الاستبانة الثلاثة وكذلك الاستبانة ككل إلى جزأين بحيث يشمل الجزء الأول الفقرات ذات الأرقام الفردية ويشمل الجزء الثاني الفقرات ذات الأرقام الزوجية، ثم حسبت درجات الجزء الأول ودرجات الجزء الثاني في كل محور من محاور الاستبانة، وبعد ذلك تم حساب معامل ارتباط بيرسون بين الجزأين، ثم تم تعديل معامل الارتباط باستخدام معادلة سيبرمان براون وهذه المعادلة هي:

معامل الثبات = $\left(\frac{r}{r+1} \right)$ حيث r معامل الارتباط، وقد كانت النتائج كما يلي:

الجدول رقم (٤-٤)

معاملات ارتباط بيرسون والثبات لكل محور من محاور الاستبانة والدرجة الكلية للاستبانة

البيان	عدد الأسئلة	معامل الارتباط بيرسون	معامل الثبات
الاستبانة ككل	٣٨	٠.٥٧٣	٠.٧٢٨

من الجدول (٤-٤) يتبين أن هناك معامل ثبات كبير نسبياً لفقرات الاستبيان مما يطمئن الباحثة إلى استخدام الاستبانة بكل طمأنينة.

ب. طريقة معامل ألفا كرون باخ:

قامت الباحثة بحساب معاملات ألفا كرون باخ للاستبانة ككل وكذلك لكل محور من محاورها الثلاثة وذلك كما يلي:

الجدول رقم (٤-٥)

معاملات ألفا كرون باخ لكل محور من محاور الاستبانة والدرجة الكلية للاستبانة

رقم	محاور الاستبانة	عدد الأسئلة	معامل ثبات ألفا كرون باخ
١	الاستبانة ككل	٣٨	٠.٨٨٧
٢	تأثير مراجعة التقارير المالية المرحلية في أسعار الأسهم	١٢	٠.٧٥٦
٣	تأثير مراجعة التقارير المالية المرحلية في حجم التداول	١١	٠.٧٦٥
٤	مساهمة مراجعة التقارير المالية المرحلية في زيادة القدرة التنبؤية للمستثمر	٢٢	٠.٨٢٥

مستوى الدلالة الإحصائية عند $\alpha = 0.05$

يتضح من خلال الجدول السابق أن معامل ألفا كرون باخ للاستبانة ككل بلغ (٠.٨٨٧)، وهي قيمة مرتفعة وممتازة من الناحية الإحصائية، كذلك فإن قيم معاملات ألفا كرون باخ في جميع المجالات ممتازة من الناحية الإحصائية وتتمتع بدرجة عالية من الثبات.

وبذلك تكون الباحثة قد تأكدت من صدق وثبات استبانة الدراسة المتعلقة بمدى تأثير مراجعة التقارير المالية المرحلية في قرار المستثمر في السوق المالية، مما يجعلها على ثقة تامة بصحة الاستبانة وصلاحياتها لتحليل النتائج والإجابة على أسئلة الدراسة واختبار فرضياتها.

٤-١-٥- عرض وتحليل الصفات الديموغرافية لعينة الدراسة:

اعتمدت الباحثة على استخدام الإحصاء الوصفي لاستخراج التكرارات والنسب المئوية لوصف عينة الدراسة، حيث تم استعراض الخصائص الديموغرافية لعينة الدراسة والتي تم استخلاصها من الاستبانة (المعلومات الشخصية) كما يلي:

٤-١-٥-١- بحسب العمر:

الجدول رقم (٤-٦) يبين توزيع مفردات العينة حسب متغير العمر، حيث بلغ عدد المستثمرين الذين تقل أعمارهم عن ٢٥ سنة (١١) مستثمر بنسبة مئوية قدرها (٥.٩٨%)، وعدد المستثمرين الذين تتراوح أعمارهم بين ٢٥ و ٣٠ سنة هو (٥٩) مستثمر بنسبة مئوية قدرها (٣٢.٠٧%)، وعدد المستثمرين التي تتراوح أعمارهم بين ٣١ و ٣٥ سنة هو (٧١) مستثمر بنسبة مئوية قدرها (٣٨.٥٩%)، وعدد المستثمرين التي تتراوح أعمارهم بين ٣٦ و ٤٠ سنة هو (٢٠) مستثمر بنسبة

مئوية قدرها (١٠.٨٧%)، وعدد المستثمرين التي تتزيد أعمارهم عن ٤٠ سنة هو (٢٣) مستثمر بنسبة قدرها (١٢.٥٠%) من مفردات العينة.

الجدول رقم (٤-٦)

توزع عينة الدراسة حسب متغير العمر

المتغير	فئات المتغير	التكرار	النسبة المئوية
العمر	أقل من ٢٥ سنة	١١	%٥.٩٨
	من ٢٥ إلى ٣٠ سنة	٥٩	%٣٢.٠٧
	من ٣١ إلى ٣٥ سنة	٧١	%٣٨.٥٩
	من ٣٦ إلى ٤٠ سنة	٢٠	%١٠.٨٧
	أكبر من ٤٠ سنة	٢٣	%١٢.٥٠
المجموع		١٨٤	%١٠٠

٤-١-٥-٢- بحسب متغير المؤهل العلمي:

الجدول رقم (٤-٧) يبين توزيع مفردات العينة حسب المؤهل العلمي، حيث بلغ عدد المستثمرين الذين هم من حملة الشهادة الثانوية أو أقل (١٦) مستثمر بنسبة مئوية قدرها (٨.٤٣%)، وعدد المستثمرين الذين هم من حملة الإجازة الجامعية (١٠١) مستثمر بنسبة مئوية قدرها (٥٤.٨٩%)، وعدد المستثمرين من حملة شهادة الماجستير (٤٦) مستثمر بنسبة مئوية قدرها (٢٥%)، وعدد المستثمرين من حملة شهادة الدكتوراه (٩) مستثمر بنسبة مئوية قدرها (٤.٨٩%)، وعدد المستثمرين الذين يحملون شهادات أخرى (١٢) مستثمر بنسبة قدرها (٦.٥٢%) من مفردات العينة.

الجدول رقم (٤-٧)

توزع عينة الدراسة حسب متغير المؤهل العلمي

المتغير	فئات المتغير	التكرار	النسبة المئوية
المؤهل العلمي	ثانوية أو أقل	١٦	%٨.٧٠
	إجازة جامعية	١٠١	%٥٤.٨٩
	ماجستير	٤٦	%٢٥.٠٠
	دكتوراه	٩	%٤.٨٩
	أخرى	١٢	%٦.٥٢
المجموع		١٨٤	%١٠٠

٤-١-٥-٣- بحسب متغير التخصص العلمي:

الجدول رقم (٤-٨) يبين توزيع مفردات العينة حسب متغير التخصص العلمي، حيث بلغ عدد المستثمرين من تخصص المحاسبة (٥٣) مستثمر بنسبة مئوية قدرها (٢٨.٨٠%)، وعدد المستثمرين من تخصص التمويل والمصارف (٢٥) مستثمر بنسبة مئوية قدرها (١٣.٥٩%)، وعدد المستثمرين من تخصص الاقتصاد (١٩) مستثمر بنسبة مئوية قدرها (١٠.٣٣%)، وعدد المستثمرين من تخصص إدارة الأعمال (٢١) مستثمر بنسبة مئوية قدرها (١١.٤١%)، وعدد المستثمرين من التخصصات الأخرى (٦٦) مستثمر بنسبة مئوية قدرها (٣٥.٨٧%) من مفردات العينة.

الجدول رقم (٤-٨)

توزع عينة الدراسة حسب متغير الاختصاص

المتغير	فئات المتغير	التكرار	النسبة المئوية
التخصص العلمي	المحاسبة	٥٣	٢٨.٨٠%
	التمويل والمصارف	٢٥	١٣.٥٩%
	الاقتصاد	١٩	١٠.٣٣%
	ادارة الأعمال	٢١	١١.٤١%
	أخرى	٦٦	٣٥.٨٧%
المجموع		١٨٤	١٠٠%

٤-١-٥-٤- بحسب متغير العمل:

الجدول رقم (٤-٩) يبين توزيع مفردات العينة حسب متغير العمل، حيث بلغ عدد المستثمرين الذين يعملون كموظفين في القطاع العام (٤٠) مستثمر بنسبة مئوية قدرها (٢١.٧٤%)، وعدد المستثمرين الذين يعملون كموظفين في القطاع الخاص (٧٦) مستثمر بنسبة مئوية قدرها (٤١.٣٠%)، وعدد المستثمرين ممن يعمل كمدرسين جامعيين (٥) مستثمر بنسبة مئوية قدرها (٢.٧٢%)، وعدد المستثمرين ممن يعملون كتجار (٣٢) مستثمر بنسبة مئوية قدرها (١٧.٣٩%)، وعدد المستثمرين الذين يعملون في مهن أخرى (٣١) مستثمر بنسبة مئوية قدرها (١٦.٨٥%) من مفردات العينة.

الجدول رقم (٤-٩)
توزيع عينة الدراسة حسب متغير العمل

المتغير	فئات المتغير	التكرار	النسبة المئوية
العمل	موظف قطاع عام	٤٠	%٢١.٧٤
	موظف قطاع خاص	٧٦	%٤١.٣٠
	مدرس جامعي	٥	%٢.٧٢
	تاجر	٣٢	%١٧.٣٩
	أخرى	٣١	%١٦.٨٥
المجموع		١٨٤	%١٠٠

٤-١-٥-٥- بحسب متغير عدد سنوات التعامل في الاستثمار:

الجدول رقم (٤-١٠) يبين توزيع مفردات العينة حسب متغير عدد سنوات التعامل في الاستثمار، حيث بلغ عدد المستثمرين الذين لم يتجاوزوا السنة من التعامل في الاستثمار (١٥) مستثمر بنسبة مئوية قدرها (٨.١٥%)، وعدد المستثمرين الذين بلغ عدد سنوات تعاملهم في الاستثمار من سنة إلى ٣ سنوات (٦٠) مستثمر بنسبة مئوية قدرها (٣٢.٦١%)، وعدد المستثمرين الذين بلغ عدد سنوات تعاملهم في الاستثمار من ٤ إلى ٥ سنوات (٥٢) مستثمر بنسبة مئوية قدرها (٢٨.٢٦%)، وعدد المستثمرين الذين بلغ عدد سنوات تعاملهم في الاستثمار من ٦ إلى ٧ سنوات (٣٥) مستثمر بنسبة مئوية قدرها (١٩.٠٢%)، وعدد المستثمرين ممن تجاوزت مدة استثمارهم على السبع سنوات (٢٢) مستثمر بنسبة قدرها (١١.٩٦%) من مفردات العينة.

الجدول رقم (٤-١٠)
توزيع عينة الدراسة حسب متغير عدد سنوات التعامل في الاستثمار

المتغير	فئات المتغير	التكرار	النسبة المئوية
عدد سنوات التعامل في الاستثمار	أقل من سنة	١٥	%٨.١٥
	من ١ إلى ٣ سنوات	٦٠	%٣٢.٦١
	من ٤ إلى ٥ سنوات	٥٢	%٢٨.٢٦
	من ٦ إلى ٧ سنوات	٣٥	%١٩.٠٢
	أكثر من ٧ سنوات	٢٢	%١١.٩٦
المجموع		١٨٤	%١٠٠

المبحث الثالث: اختبار الفرضيات

٤-٣-١ - اختبار التوزيع الطبيعي (1-Sample K-S):

يستخدم اختبار كولمجروف-سمرنوف لمعرفة هل البيانات تتبع التوزيع الطبيعي أم لا وهو اختبار ضروري في حالة اختبار الفرضيات لأن معظم الاختبارات المعلمية تشترط أن يكون توزيع البيانات طبيعياً، ويوضح الجدول رقم (٤-١١) نتائج الاختبار حيث أن القيمة الاحتمالية للمحور أكبر من (٠.٠٥) وهذا يدل على أن البيانات تتبع التوزيع الطبيعي ويجب استخدام الاختبارات المعلمية.

الجدول رقم (٤-١١)

اختبار التوزيع الطبيعي (1-Sample Kolmogorov-Smirnov)

البيان	عدد الفقرات	قيمة Z	القيمة الاحتمالية
الاستبانة ككل	٣٨	٠.٩٤٩	٠.٣٢٩

٤-٣-٢ - اختبار فرضيات الدراسة الرئيسية:

تم استخدام اختبار ستودنت (T) (One Sample T test) لتحليل فقرات الاستبانة، وتكون الفقرة ايجابية بمعنى أن أفراد العينة يوافقون على محتواها إذا كانت قيمة (T) المحسوبة أكبر من قيمة (T) الجدولية والتي تساوي (١.٩٦) والقيمة الاحتمالية أقل من (٠.٠٥)، وتكون الفقرة سلبية بمعنى أن أفراد العينة لا يوافقون على محتواها إذا كانت قيمة (T) المحسوبة أقل من قيمة (T) الجدولية والتي تساوي (١.٩٦) والقيمة الاحتمالية أكبر من (٠.٠٥).

٤-٣-٢-١ - تحليل بيانات الدراسة المتعلقة بالفرضية الأولى والتي تنص على: "هناك

تأثير ذو دلالة معنوية لمراجعة التقارير المالية المرحلية في أسعار الأسهم":

يبين الجدول رقم (٤-١٢) نتائج تحليل آراء عينة الدراسة حول الفرضية الأولى:

الجدول رقم (٤-١٢)

تحليل آراء عينة الدراسة حول الفرضية الأولى

القيمة الاحتمالية	قيمة T	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	الفقرة
<u>إن عملية مراجعة التقارير المالية المرحلية</u>				
٠.٠٠٠	٣٣.٠٨٨	٠.٥٩٩	٤.٤٦٢	١ تؤدي إلى تحقيق فاعلية أكبر عند اتخاذ القرار من قبل المستثمر.
٠.٠٠٠	٢١.١٧٠	٠.٧٣٨	٤.١٥٢	٢ تؤدي إلى تخفيض درجة المخاطرة عند اتخاذ القرار من قبل المستثمر.
٠.٠٠٠	٨.٣٤٣	٠.٩٨١	٣.٦٠٣	٣ تؤدي إلى تخفيض أثر الشائعات في السوق.
٠.٠٠٠	١٠.١٢٥	٠.٨٩٦	٣.٦٦٨	٤ تؤثر في مدى استجابة سعر السهم للمعلومات الواردة في تقرير المراجعة.
٠.٠٠٠٦	٢.٧٥٧	٠.٩٤١	٣.١٩٢	٥ تساهم في الحد من سياسات إدارة الأرباح.
٠.٠٠٠	٨.٧٠١	١.٠٥٣	٣.٦٧٨	٦ تعزز ثقة المستثمر بحصة السهم من الأرباح الواردة في التقارير المالية المرحلية.
٠.٥٢٧	٠.٦٣٤	١.١٦٩	٣.٠٥٥	٧ تؤثر في قرار الهيئة العاملة للمساهمين بتوزيع أرباح على حملة الأسهم.
٠.٠٠٠	٢٣.٠٧٣	٠.٦٦٨	٤.١٣٦	٨ تعطي مصداقية أكبر حول التقارير المالية المرحلية لحملة الأسهم.
٠.٠٠٠	١٤.٤٠٦	٠.٧٤٧	٣.٧٩٣	٩ تؤثر في سعر السهم من خلال المصادقة حول المعلومات الواردة في بيان المركز المالي المرحلي.
٠.٠٠٠	١٣.٤٣٤	٠.٨١٨	٣.٨١٠	١٠ تؤثر في سعر السهم من خلال المصادقة حول المعلومات الواردة في بيان الدخل الشامل المرحلي.
٠.٠٠٠	١٢.١٥٨	٠.٨٤٣	٣.٧٥٥	١١ تؤثر في سعر السهم من خلال المصادقة حول المعلومات الواردة في بيان التدفقات النقدية المرحلي.
٠.٠٠٠	١٣.٩١٠	٠.٨٣٧	٣.٨٥٩	١٢ تؤثر في سعر السهم من خلال المصادقة حول المعلومات الواردة في بيان حقوق الملكية المرحلي.
٠.٠٠٠	٢٢.٨٦٢	٠.٤٥٤	٣.٧٦٤	١٣ الفرضية الأولى

تم استخدام اختبار (T) للعينة الواحدة والنتائج مبينة في الجدول رقم (٤-١٢) والذي يبين أن

آراء أفراد العينة في جميع فقرات المجال إيجابية حيث وجد في كل فقرة أن قيمة (T) المحسوبة أكبر

من قيمة (T) الجدولية والتي تساوي (1.96)، ومستوى الدلالة لكل فقرة أقل من (0.05)، بمعنى أن آراء أفراد العينة إيجابية على جميع فقرات المحور ما عدا التالي:

- الفقرة رقم (٧) التي تنص على أن مراجعة التقارير المالية المرحلية تؤثر في قرار الهيئة العاملة للمساهمين بتوزيع أرباح على حملة الأسهم وبالتالي في أسعار الأسهم، حيث تبين أن مستوى الدلالة يساوي (0.027) وهو أكبر من (0.05) و (T) المحسوبة تساوي (1.169) وهي أصغر من (T) الجدولية وبالتالي فإن آراء أفراد العينة سلبية تجاهها مما يدل على عدم وجود أثر ذو دلالة معنوية بين مراجعة التقارير المالية المرحلية وقرار الهيئة العاملة للمساهمين بتوزيع أرباح على حملة الأسهم.

وبصفة عامة يتبين أن المتوسط الحسابي لجميع فقرات المحور الأول (3.764)، وقيمة (T) المحسوبة (22.862) وهي أكبر من قيمة (T) الجدولية، ومستوى الدلالة (0.000) وهو أقل من (0.05)، مما يدل على أن آراء أفراد العينة إيجابية حول الفرضية التي تقول أن "هناك تأثير ذو دلالة معنوية لمراجعة التقارير المالية المرحلية في أسعار الأسهم وبالتالي في قرار المستثمر في السوق المالية".

٤-٣-٢-٢ تحليل بيانات الدراسة المتعلقة بالفرضية الثانية والتي تنص على: "هناك تأثير

نو دلالة معنوية لمراجعة التقارير المالية المرحلية في حجم التداول":

يبين الجدول رقم (٤-١٣) نتائج تحليل آراء عينة الدراسة حول الفرضية الثانية:

الجدول رقم (٤-١٣)

تحليل آراء عينة الدراسة حول الفرضية الثانية

القيمة الاحتمالية	قيمة T	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	الفقرة
إن عملية مراجعة التقارير المالية المرحلية				
٠.٠٠٠	١٧.٥١٥	٠.٧٩٨	٤.٠٣٣	١ تؤدي إلى تخفيض درجة المخاطرة عند اتخاذ القرار من قبل المستثمر.
٠.٠٠٠	١٢.٤٥٥	٠.٨٨٢	٣.٨١٠	٢ تؤدي إلى تخفيض أثر الشائعات في السوق.
٠.٠٠٠	٣١.١٤٧	٠.٥٦٦	٤.٢٩٩	٣ تزيد من شفافية المعلومات الواردة في التقارير المالية المرحلية.
٠.٠٠٠	٧.٣٥٩	١.٠٠٢	٣.٥٤٣	٤ تؤدي إلى زيادة سرعة انتقال المعلومات في السوق.
٠.٠٠٠	٥.٦٦٦	٠.٩٧٩	٣.٤١٠	٥ تؤدي إلى زيادة كفاءة انتقال المعلومات في السوق.
٠.١٢٢	١.٥٥٣	١.٠٩٢	٣.١٢٥	٦ تؤثر في قرار الهيئة العاملة للمساهمين بتوزيع أرباح على حملة الأسهم.
٠.٠٠٠	١٩.٥٧٨	٠.٧٧٨	٤.١٢٦	٧ تعطي صورة واضحة عن المركز المالي الحقيقي للمنشأة.
٠.٠٠٠	١٧.٨٤٤	٠.٦٨٢	٣.٨٩٧	٨ تؤثر في حجم التداول من خلال المصادقة حول المعلومات الواردة في بيان المركز المالي المرحلي.
٠.٠٠٠	١٥.٨٨٨	٠.٧٣٨	٣.٨٦٤	٩ تؤثر في حجم التداول من خلال المصادقة حول المعلومات الواردة في بيان الدخل الشامل المرحلي.
٠.٠٠٠	١٦.٥٧٩	٠.٧٠٣	٣.٨٥٩	١٠ تؤثر في حجم التداول من خلال المصادقة حول المعلومات الواردة في بيان التدفقات النقدية المرحلي.
٠.٠٠٠	١٥.٨٩٤	٠.٧٢٨	٣.٨٥٣	١١ تؤثر في حجم التداول من خلال المصادقة حول المعلومات الواردة في قائمة بيان في حقوق الملكية المرحلي.
٠.٠٠٠	٢٤.٠٢٧	٠.٤٥٢	٣.٨٠١	١٢ الفرضية الثانية

تم استخدام اختبار (T) للعينة الواحدة والنتائج مبينة في الجدول رقم (٤-١٣) والذي يبين أن آراء أفراد العينة في جميع فقرات المجال إيجابية حيث وجد في كل فقرة أن قيمة (T) المحسوبة أكبر من قيمة (T) الجدولية والتي تساوي (١.٩٦)، ومستوى الدلالة لكل فقرة أقل من (٠.٠٥)، بمعنى أن آراء أفراد العينة إيجابية على جميع فقرات المحور ما عدا التالي:

- الفقرة رقم (٦) التي تنص على أن مراجعة التقارير المالية المرحلية تؤثر في قرار الهيئة العاملة للمساهمين بتوزيع أرباح على حملة الأسهم وبالتالي في حجم التداول، حيث تبين أن مستوى الدلالة يساوي (٠.١٢٢) وهو أكبر من (٠.٠٥) وقيمة (T) المحسوبة تساوي (١.٥٥٣) وهي أصغر من (T) الجدولية وبالتالي فإن آراء أفراد العينة سلبية تجاهها مما يدل على عدم وجود أثر ذو دلالة معنوية بين مراجعة التقارير المالية المرحلية وقرار الهيئة العاملة للمساهمين بتوزيع أرباح على حملة الأسهم.

وبصفة عامة يتبين أن المتوسط الحسابي لجميع فقرات المحور الأول (٣.٨٠١)، وقيمة (T) المحسوبة (٢٤.٠٢٧) وهي أكبر من قيمة (T) الجدولية، ومستوى الدلالة (٠.٠٠٠) وهو أقل من (٠.٠٥)، مما يدل على أن آراء أفراد العينة إيجابية حول الفرضية التي تقول أن "هناك تأثير ذو دلالة معنوية لمراجعة التقارير المالية المرحلية في حجم التداول وبالتالي في قرار المستثمر في السوق المالية".

٤-٣-٢-٣ تحليل بيانات الدراسة المتعلقة بالفرضية الثالثة والتي تنص على: "هناك تأثير

نو دلالة معنوية لمراجعة التقارير المالية المرحلية في زيادة القدرة التنبؤية للمستثمر":

يبين الجدول رقم (٤-١٤) نتائج تحليل آراء عينة الدراسة حول الفرضية الثانية:

الجدول رقم (٤-١٤)

تحليل آراء عينة الدراسة حول الفرضية الثالثة

القيمة الاحتمالية	قيمة T	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	الفقرة
				إن عملية مراجعة التقارير المالية المرحلية
٠.٠٠٠٠	٣٠.١٢٤	٠.٦٢٦	٤.٣٩١	١ توفر معلومات ملائمة كمدخلات لعملية التنبؤ.
٠.٠٠٠٠	١٢.٠٧١	٠.٩٣٤	٣.٨٣٢	٢ تخفض من أثر الشائعات المتداولة في السوق.
٠.٠٠٠٠	١٥.٦٣٨	٠.٧٨٧	٣.٩٠٨	٣ تؤدي إلى تخفيض درجة المخاطرة عند اتخاذ القرار من قبل المستثمر.
٠.٠٠٠٠	٢٦.٨٩٨	٠.٦٨٨	٤.٣٦٤	٤ تزيد من قابلية المعلومات للمقارنة.
٠.٠٠٠٠	٢٧.٣٢٩	٠.٦٥٠	٤.٣١٠	٥ تعزز من ملاءمة المعلومات الواردة في التقارير المالية المرحلية.
٠.٠٠٠٠	٢٣.٥٧٠	٠.٧٣٥	٤.٢٧٧	٦ تزيد من موضوعية المعلومات الواردة في التقارير المالية المرحلية.
٠.٠٠٠٠	١٥.٤٩١	٠.٧٠٠	٣.٧٩٩	٧ تؤدي إلى اتساق الافتراضات التي تبنى عليها التوقعات المستقبلية.
٠.٠٠٠٠	٩.٤١٧	٠.٩٧١	٣.٦٧٤	٨ تزيد من قدرة المستثمر في التنبؤ بالقيمة السوقية المستقبلية للأسهم.
٠.٠٠٠٠	١٢.٦٥٦	٠.٨٧٤	٣.٨١٥	٩ تزيد من قدرة المستثمر على التنبؤ بصافي الربح السنوي.
٠.٠٠٠٠	١٥.٧٣١	٠.٧٤٠	٣.٨٥٩	١٠ تزيد من قدرة المستثمر على التنبؤ بالأرباح المرحلية المستقبلية.
٠.٠٠٠٠	١٧.٣٩٨	٠.٧٢٥	٣.٩٢٩	١١ تزيد من قدرة المستثمر على التنبؤ بالعائد على الأسهم.
٠.٠٠٠٠	١٣.٤٦٥	٠.٨٢٧	٣.٨٢١	١٢ تزيد من قدرة المستثمر على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.
٠.٠٠٠٠	١٨.٨٢٣	٠.٧٥٦	٤.٠٤٩	١٣ تزيد من موثوقية معلومات المحللين والاستشاريين الماليين التي قد يعتمد عليها المستثمر في اتخاذ القرار الاستثماري.
٠.٠٠٠٠	١٥.٥١٥	٠.٧٩٨	٣.٩١٣	١٤ تعمل على تأكيد التنبؤات التي تم وضعها قبل إصدار تقرير المدقق المستقل.
٠.٠٠٠٠	١٥.٥١٢	٠.٨٥٥	٣.٩٧٨	١٥ تزيد من القدرة التنبؤية للمستثمر من خلال مسؤولية المدقق في الإفصاح عن الأحداث اللاحقة لتاريخ التقرير.
٠.٠٠٠٠	٣١.٩٨٤	٠.٤٢٢	٣.٩٩٥	١٦ الفرضية الثالثة

تم استخدام اختبار (T) للعينة الواحدة والنتائج مبينة في الجدول رقم (٤-١٤) والذي يبين أن آراء أفراد العينة في جميع فقرات المجال إيجابية حيث وجد في كل فقرة أن قيمة (T) المحسوبة أكبر من قيمة (T) الجدولية والتي تساوي (١.٩٦)، ومستوى الدلالة لكل فقرة أقل من (٠.٠٥)، بمعنى أن آراء أفراد العينة إيجابية على جميع فقرات المحور.

وبصفة عامة يتبين أن المتوسط الحسابي لجميع فقرات المحور الأول (٣.٩٩٥)، وقيمة (T) المحسوبة (٣١.٩٨٤) وهي أكبر من قيمة (T) الجدولية، ومستوى الدلالة (٠.٠٠٠) وهو أقل من (٠.٠٥)، مما يدل على أن آراء أفراد العينة إيجابية حول الفرضية التي تقول أن "هناك تأثير ذو دلالة معنوية لمراجعة التقارير المالية المرحلية في زيادة القدرة التنبؤية للمستثمر".

٤-٣-٢-٤ - تحليل فرضيات الدراسة مجتمعة:

الجدول رقم (٤-١٥) يبين نتائج تحليل آراء عينة الدراسة حول فرضيات الدراسة مجتمعة.

الجدول رقم (٤-١٥)

تحليل آراء عينة الدراسة حول الفرضيات مجتمعة

القيمة الاحتمالية	قيمة T	الوزن النسبي	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	الفقرة	
٠.٠٠٠	٢٢.٨٦٢	٧٦.٤٤	٠.٤٥٤	٣.٧٦٤	أسعار الأسهم	١
٠.٠٠٠	٢٤.٠٢٧	٨٠.١٠	٠.٤٥٢	٣.٨٠١	حجم التداول	٢
٠.٠٠٠	٣١.٩٨٤	٩٩.٤٦	٠.٤٢٢	٣.٩٩٥	القدرة التنبؤية للمستثمر	٣
٠.٠٠٠	٣١.٧٨٤	٨٥.٣٣	٠.٣٦٤	٣.٨٥٣	الاستبانة ككل	٤

حيث يتبين من الجدول أن المتوسط الحسابي لجميع محاور الدراسة مجتمعة تساوي (٣.٨٥٣)، والوزن النسبي يساوي (٨٥.٣٣%) وهو أكبر من الوزن النسبي المحايد (٦٠%)، وقيمة T المحسوبة تساوي (٣١.٧٨٤) وهي أكبر من قيمة T الجدولية والتي تساوي (١.٩٦)، والقيمة الاحتمالية تساوي (٠.٠٠٠) وهي أقل من (٠.٠٥) وبذلك فإن مراجعة التقارير المالية المرحلية تؤثر بشكل إيجابي في قرار المستثمر في السوق المالية، وقد احتل من حيث الأهمية المحور الثالث المتمثل بزيادة القدرة التنبؤية للمستثمر المرتبة الأولى بوزن نسبي (٩٩.٤٦%)، يليه المحور الثاني المتمثل بحجم التداول بوزن نسبي (٨٠.١٠%) ومن ثم المحور الأول المتمثل بأسعار الأسهم بوزن نسبي (٧٦.٤٤%).

٤-٣-٣- اختبار فرضيات الدراسة الفرعية:

تم استخدام اختبار تحليل التباين أحادي التصنيف (One Way ANOVA) لاختبار الفروق في آراء عينة الدراسة حسب المتغيرات الشخصية حول أثر مرجعة التقارير المالية المرحلية في قرار المستثمر في السوق المالية، حيث أن قيمة (F) الجدولية عند درجتي حرية (٤، ١٧٩) تساوي (٢.٣٧٢).

٤-٣-٣-١- توجد فروق ذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة (٠.٠٥) في استجابة عينة الدراسة حول أثر مراجعة التقارير المالية المرحلية في قرار المستثمر في السوق المالية تعزى إلى العمر.

الجدول رقم (٤-١٦)

نتائج تحليل التباين الأحادي بالنسبة للعمر

عنوان المحور	مصدر التباين	مجموع المربعات	درجة الحرية	متوسط المربعات	قيمة F	القيمة الاحتمالية
أسعار الأسهم	بين المجموعات	٢.١٥٣	٤	٠.٥٣٨	٢.٧١٤	٠.٠٣١
	داخل المجموعات	٣٥.٤٩٤	١٧٩	٠.١٩٨		
	المجموع	٣٧.٦٤٧	١٨٣			
حجم التداول	بين المجموعات	٠.٣٥٢	٤	٠.٠٨٨	٠.٤٢٥	٠.٧٩٠
	داخل المجموعات	٣٧.٠٧٤	١٧٩	٠.٢٠٧		
	المجموع	٣٧.٤٢٦	١٨٣			
القدرة التنبؤية للمستثمر	بين المجموعات	١.٣١٠	٤	٠.٣٢٨	١.٨٧٧	٠.١١٦
	داخل المجموعات	٣١.٢٤٩	١٧٩	٠.١٧٥		
	المجموع	٣٢.٥٥٩	١٨٣			
الاستبانة ككل	بين المجموعات	٠.٤٤٢	٤	٠.١١٠	٠.٨٣٠	٠.٥٠٨
	داخل المجموعات	٢٣.٨٢٩	١٧٩	٠.١٣٣		
	المجموع	٢٤.٢٧١	١٨٣			

الجدول رقم (٤-١٧)

نتائج تحليل المتوسط والانحراف المعياري حسب العمر

				العمر	
الاستبانة ككل	القدرة التنبؤية	حجم التداول	أسعار الأسهم	المتوسط	
٣.٨٩٥	٣.٩٧٦	٣.٧٧٠	٣.٩٣٩	المتوسط	أقل من ٢٥ سنة
١١	١١	١١	١١	حجم العينة	
٠.٣٩٤	٠.٤١٨	٠.٤٢٣	٠.٤٦٣	الانحراف المعياري	
٣.٨٣٦	٣.٨٨٧	٣.٧٨٩	٣.٨٣١	المتوسط	من ٢٥ - ٣٠ سنة
٥٩	٥٩	٥٩	٥٩	حجم العينة	
٠.٤١٠	٠.٤٤١	٠.٤٨٤	٠.٤٧٣	الانحراف المعياري	
٣.٩٠٤	٤.٠٧٥	٣.٨٥١	٣.٧٨٧	المتوسط	من ٣١ - ٣٥ سنة
٧١	٧١	٧١	٧١	حجم العينة	
٠.٣٢٦	٠.٣٦٦	٠.٤٥٢	٠.٤١٦	الانحراف المعياري	
٣.٧٧٤	٤.٠٧٧	٣.٧٣٢	٣.٥١٣	المتوسط	من ٣٦ - ٤٠ سنة
٢٠	٢٠	٢٠	٢٠	حجم العينة	
٠.٢٤٨	٠.٣٩٨	٠.٣٥٩	٠.٣٥٠	الانحراف المعياري	
٣.٧٩٠	٣.٩٥٩	٣.٧٥١	٣.٦٦٠	المتوسط	أكبر من ٤٠ سنة
٢٣	٢٣	٢٣	٢٣	حجم العينة	
٠.٤٢١	٠.٥١٦	٠.٤٧٣	٠.٥٢٠	الانحراف المعياري	
٣.٨٥٣	٣.٩٩٥	٣.٨٠١	٣.٧٦٤	المتوسط	الإجمالي
١٨٤	١٨٤	١٨٤	١٨٤	حجم العينة	
٠.٣٦٤	٠.٤٢٢	٠.٤٥٢	٠.٤٥٤	الانحراف المعياري	

من الجدولين رقم (٤-١٦) و (٤-١٧) نستنتج التالي:

- يتبين أن القيمة الاحتمالية للمحور الأول (٠.٠٣١) وهي أقل من القيمة الاحتمالية (٠.٠٥) وقيمة (F) المحسوبة (٢.٧١٤) وهي أكبر من قيمة (F) الجدولية والتي تساوي (٢.٣٧٢)، ومتوسط اجابات مفردات العينة غير متقاربة من بعضها حسب فئات العمر، وبالتالي نستنتج أن هناك فروق ذات دلالة احصائية بين آراء مفردات العينة فيما يتعلق بأثر مراجعة التقارير المالية المرحلية في أسعار الأسهم وبالتالي في قرار المستثمر في السوق المالية.
- يتبين أن القيمة الاحتمالية للمحورين الثاني والثالث أكبر من القيمة الاحتمالية (٠.٠٥) وقيمة (F) المحسوبة المطلقة أقل من قيمة (F) الجدولية والتي تساوي (٢.٣٧٢)، ومتوسط اجابات مفردات العينة متقاربة من بعضها حسب فئات العمر، وبالتالي نستنتج أنه لا توجد فروق ذات دلالة

إحصائية بين آراء مفردات العينة فيما يتعلق بأثر مراجعة التقارير المالية المرحلية في حجم التداول والقدرة التنبؤية للمستثمر وبالتالي في قرار المستثمر في السوق المالية.

- يتبين أن القيمة الاحتمالية للاستبانة ككل أكبر من القيمة الاحتمالية (0.05) وقيمة (F) المحسوبة المطلقة أقل من قيمة (F) الجدولية والتي تساوي (2.372)، ومتوسط اجابات مفردات العينة متقاربة من بعضها حسب فئات العمر، وبالتالي نستنتج أنه لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين آراء مفردات العينة فيما يتعلق بأثر مراجعة التقارير المالية المرحلية في قرار المستثمر في السوق المالية.

وبالتالي نرفض الفرضية التي تقول أنه "توجد فروق ذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة (0.05) في استجابة عينة الدراسة حول أثر مراجعة التقارير المالية المرحلية في قرار المستثمر في السوق المالية تعزى إلى العمر".

٤-٣-٢- توجد فروق ذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة (0.05) في استجابة عينة الدراسة حول أثر مراجعة التقارير المالية المرحلية في قرار المستثمر في السوق المالية تعزى إلى المؤهل العلمي.

الجدول رقم (٤-١٨)

نتائج تحليل التباين الأحادي بالنسبة للمؤهل العلمي

عنوان المحور	مصدر التباين	مجموع المربعات	درجة الحرية	متوسط المربعات	قيمة F	القيمة الاحتمالية
أسعار الأسهم	بين المجموعات	١.٠٠٥	٤	٠.٢٥١	١.٢٢٧	٠.٣٠١
	داخل المجموعات	٣٦.٦٤٢	١٧٩	٠.٢٠٥		
	المجموع	٣٧.٦٤٧	١٨٣			
حجم التداول	بين المجموعات	٢.٠٨٠	٤	٠.٥٢٠	٢.٦٣٣	٠.٠٣٦
	داخل المجموعات	٣٥.٣٤٦	١٧٩	٠.١٩٧		
	المجموع	٣٧.٤٢٦	١٨٣			
القدرة التنبؤية للمستثمر	بين المجموعات	٠.٤٨١	٤	٠.١٢٠	٠.٦٧١	٠.٦١٣
	داخل المجموعات	٣٢.٠٧٨	١٧٩	٠.١٧٩		
	المجموع	٣٢.٥٥٩	١٨٣			
الاستبانة ككل	بين المجموعات	٠.٧٦٢	٤	٠.١٩٠	١.٤٥٠	٠.٢١٩
	داخل المجموعات	٢٣.٥٠٩	١٧٩	٠.١٣١		
	المجموع	٢٤.٢٧١	١٨٣			

الجدول رقم (٤-١٩)

نتائج تحليل المتوسط والانحراف المعياري حسب المؤهل العلمي

المؤهل العلمي				أسعار الأسهم	حجم التداول	القدرة التنبؤية	الاستبانة ككل
ثانوية أو أقل	المتوسط	٣.٧٨٦	٤.٠٤٥	٤.١١٧	٣.٩٨٣		
	حجم العينة	١٦	١٦	١٦	١٦		
	الانحراف المعياري	٠.٥٣٢	٠.٤٨٧	٠.٣٨٥	٠.٣٩٢		
إجازة جامعية	المتوسط	٣.٨١٠	٣.٨٣٨	٣.٩٩٥	٣.٨٨١		
	حجم العينة	١٠١	١٠١	١٠١	١٠١		
	الانحراف المعياري	٠.٤٤٩	٠.٤٢٥	٠.٤٤٧	٠.٣٥٦		
ماجستير	المتوسط	٣.٧١٥	٣.٦٧٠	٣.٩٩١	٣.٧٩٢		
	حجم العينة	٤٦	٤٦	٤٦	٤٦		
	الانحراف المعياري	٠.٤٦٥	٠.٤٩٠	٠.٤٥١	٠.٣٩٣		
دكتوراه	المتوسط	٣.٤٩٢	٣.٧٨٩	٣.٨٣٧	٣.٧٠٦		
	حجم العينة	٩	٩	٩	٩		
	الانحراف المعياري	٠.٣٥٣	٠.٥٠٥	٠.٢١١	٠.٣١٨		
أخرى	المتوسط	٣.٧٤٣	٣.٦٧٤	٣.٩٥٦	٣.٧٩١		
	حجم العينة	١٢	١٢	١٢	١٢		
	الانحراف المعياري	٠.٣٧٣	٠.٢٨٣	٠.١٨٩	٠.٢٦٣		
الإجمالي	المتوسط	٣.٧٦٤	٣.٨٠١	٣.٩٩٥	٣.٨٥٣		
	حجم العينة	١٨٤	١٨٤	١٨٤	١٨٤		
	الانحراف المعياري	٠.٤٥٤	٠.٤٥٢	٠.٤٢٢	٠.٣٦٤		

من الجدولين رقم (٤-١٨) و(٤-١٩) نستنتج التالي:

- يتبين أن القيمة الاحتمالية للمحورين الأول والثالث أكبر من القيمة الاحتمالية (٠.٠٥) وقيمة (F) المحسوبة المطلقة أقل من قيمة (F) الجدولية والتي تساوي (٢.٣٧٢)، ومتوسط اجابات مفردات العينة متقاربة من بعضها حسب فئات المؤهل العلمي، وبالتالي نستنتج أنه لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين آراء مفردات العينة فيما يتعلق بأثر مراجعة التقارير المالية المرحلية في أسعار الأسهم والقدرة التنبؤية للمستثمر وبالتالي في قرار المستثمر في السوق المالية.
- يتبين أن القيمة الاحتمالية للمحور الثاني (٠.٠٣٦) وهي أقل من القيمة الاحتمالية (٠.٠٥) وقيمة (F) المحسوبة (٢.٦٣٣) وهي أكبر من قيمة (F) الجدولية والتي تساوي (٢.٣٧٢)، ومتوسط اجابات مفردات العينة غير متقاربة من بعضها حسب فئات المؤهل العلمي، وبالتالي نستنتج أن

هناك فروق ذات دلالة احصائية بين آراء مفردات العينة فيما يتعلق بأثر مراجعة التقارير المالية المرحلية في حجم التداول وبالتالي في قرار المستثمر في السوق المالية.

- يتبين أن القيمة الاحتمالية للاستبانة ككل أكبر من القيمة الاحتمالية (٠.٠٥) وقيمة (F) المحسوبة المطلقة أقل من قيمة (F) الجدولية والتي تساوي (٢.٣٧٢)، ومتوسط اجابات مفردات العينة متقاربة من بعضها حسب فئات المؤهل العلمي، وبالتالي نستنتج أنه لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين آراء مفردات العينة فيما يتعلق بأثر مراجعة التقارير المالية المرحلية في قرار المستثمر في السوق المالية.

وبالتالي نرفض الفرضية التي تقول أنه "توجد فروق ذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة (٠.٠٥) في استجابة عينة الدراسة حول أثر مراجعة التقارير المالية المرحلية في قرار المستثمر في السوق المالية تعزى إلى المؤهل العلمي"

٤-٣-٣- توجد فروق ذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة (٠.٠٥) في استجابة عينة الدراسة حول أثر مراجعة التقارير المالية المرحلية في قرار المستثمر في السوق المالية تعزى إلى التخصص العلمي.

الجدول رقم (٤-٢٠)

نتائج تحليل التباين الأحادي بالنسبة للتخصص العلمي

عنوان المحور	مصدر التباين	مجموع المربعات	درجة الحرية	متوسط المربعات	قيمة F	القيمة الاحتمالية
أسعار الأسهم	بين المجموعات	١.٧٨٧	٤	٠.٤٤٧	٢.٢٣٠	٠.٠٦٨
	داخل المجموعات	٣٥.٨٦٠	١٧٩	٠.٢٠٠		
	المجموع	٣٧.٦٤٧	١٨٣			
حجم التداول	بين المجموعات	٤.٠٨١	٤	١.٠٢٠	٥.٤٧٧	٠.٠٠٠
	داخل المجموعات	٣٣.٣٤٥	١٧٩	٠.١٨٦		
	المجموع	٣٧.٤٢٦	١٨٣			
القدرة التنبؤية للمستثمر	بين المجموعات	١.٧١٠	٤	٠.٤٢٧	٢.٤٨٠	٠.٠٤٦
	داخل المجموعات	٣٠.٨٤٩	١٧٩	٠.١٧٢		
	المجموع	٣٢.٥٥٩	١٨٣			
الاستبانة ككل	بين المجموعات	٢.٠٥٧	٤	٠.٥١٤	٤.١٤٤	٠.٠٠٣
	داخل المجموعات	٢٢.٢١٤	١٧٩	٠.١٢٤		
	المجموع	٢٤.٢٧١	١٨٣			

الجدول رقم (٤-٢١)

نتائج تحليل المتوسط والانحراف المعياري حسب التخصص العلمي

الاختصاص العلمي				أسعار الأسهم	حجم التداول	القدرة التنبؤية	الاستبانة ككل
محاسبة	المتوسط	٣.٦٩٨	٣.٧٦٣	٣.٩٦٤	٣.٨٠٨		
	حجم العينة	٥٣	٥٣	٥٣	٥٣		
	الانحراف المعياري	٠.٣٨٧	٠.٤٤٦	٠.٤٨٦	٠.٣٦٤		
تمويل ومصارف	المتوسط	٣.٧٤٧	٣.٦٥٢	٣.٨٣٧	٣.٧٤٦		
	حجم العينة	٢٥	٢٥	٢٥	٢٥		
	الانحراف المعياري	٠.٤٥٧	٠.٢٨٤	٠.٤٠٢	٠.٣٤٦		
اقتصاد	المتوسط	٣.٩٨٢	٣.٨٤٧	٤.١٠٩	٣.٩٧٩		
	حجم العينة	١٩	١٩	١٩	١٩		
	الانحراف المعياري	٠.٤٧٥	٠.٥١٦	٠.٤٠٦	٠.٣٢٩		
ادارة أعمال	المتوسط	٣.٦١٠	٣.٥٢٠	٣.٨٧٩	٣.٦٧٠		
	حجم العينة	٢١	٢١	٢١	٢١		
	الانحراف المعياري	٠.٣٩٢	٠.٣٤٥	٠.٤٠٣	٠.٢٩٧		
أخرى	المتوسط	٣.٨١١	٣.٩٦٤	٤.٠٨٣	٣.٩٥٣		
	حجم العينة	٦٦	٦٦	٦٦	٦٦		
	الانحراف المعياري	٠.٤٩٥	٠.٤٦٢	٠.٣٦٢	٠.٣٦٦		
الإجمالي	المتوسط	٣.٧٦٤	٣.٨٠١	٣.٩٩٥	٣.٨٥٣		
	حجم العينة	١٨٤	١٨٤	١٨٤	١٨٤		
	الانحراف المعياري	٠.٤٥٤	٠.٤٥٢	٠.٤٢٢	٠.٣٦٤		

من الجدولين رقم (٤-٢٠) و(٤-٢١) نستنتج التالي:

- يتبين أن القيمة الاحتمالية للمحور الأول أكبر من القيمة الاحتمالية (٠.٠٥) وقيمة (F) المحسوبة المطلقة أقل من قيمة (F) الجدولية والتي تساوي (٢.٣٧٢)، ومتوسط اجابات مفردات العينة متقاربة من بعضها حسب فئات التخصص العلمي، وبالتالي نستنتج أنه لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين آراء مفردات العينة فيما يتعلق بأثر مراجعة التقارير المالية المرحلية في أسعار الأسهم وبالتالي في قرار المستثمر في السوق المالية.
- يتبين أن القيمة الاحتمالية للمحورين الثاني والثالث (٠.٠٠٠) و(٠.٤٦) على التوالي وهي أقل من القيمة الاحتمالية (٠.٠٥) وقيمة (F) المحسوبة (٥.٤٧٧) و(٢.٤٨٠) على التوالي وهي أكبر من قيمة (F) الجدولية والتي تساوي (٢.٣٧٢)، ومتوسط اجابات مفردات العينة غير متقاربة من بعضها حسب فئات التخصص العلمي، وبالتالي نستنتج أن هناك فروق ذات دلالة إحصائية بين

آراء مفردات العينة فيما يتعلق بأثر مراجعة التقارير المالية المرحلية في حجم التداول والقدرة التنبؤية للمستثمر وبالتالي في قرار المستثمر في السوق المالية.

- يتبين أن القيمة الاحتمالية للاستبانة ككل (٠.٠٠٣) وهي أقل من القيمة الاحتمالية (٠.٠٥) وقيمة (F) المحسوبة (٤.١٤٤) وهي أكبر من قيمة (F) الجدولية والتي تساوي (٢.٣٧٢)، ومتوسط اجابات مفردات العينة غير متقاربة من بعضها حسب فئات التخصص العلمي، وبالتالي نستنتج أن هناك فروق ذات دلالة إحصائية بين آراء مفردات العينة فيما يتعلق بأثر مراجعة التقارير المالية المرحلية في قرار المستثمر في السوق المالية.

وبالتالي نقبل الفرضية التي تقول أنه "توجد فروق ذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة (٠.٠٥) في استجابة عينة الدراسة حول أثر مراجعة التقارير المالية المرحلية في قرار المستثمر في السوق المالية تعزى إلى التخصص العلمي"

٤-٣-٣-٤ - توجد فروق ذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة (٠.٠٥) في استجابة عينة الدراسة حول أثر مراجعة التقارير المالية المرحلية في قرار المستثمر في السوق المالية تعزى إلى مجال العمل.

الجدول رقم (٤-٢٢)

نتائج تحليل التباين الأحادي بالنسبة للعمل

عنوان المحور	مصدر التباين	مجموع المربعات	درجة الحرية	متوسط المربعات	قيمة F	القيمة الاحتمالية
أسعار الأسهم	بين المجموعات	١.١٥١	٤	٠.٢٨٨	١.٤١٢	٠.٢٣٢
	داخل المجموعات	٣٦.٤٩٥	١٧٩	٠.٢٠٤		
	المجموع	٣٧.٦٤٧	١٨٣			
حجم التداول	بين المجموعات	٠.٥١٥	٤	٠.١٢٩	٠.٦٢٥	٠.٦٤٥
	داخل المجموعات	٣٦.٩١١	١٧٩	٠.٢٠٦		
	المجموع	٣٧.٤٢٦	١٨٣			
القدرة التنبؤية للمستثمر	بين المجموعات	١.٢٧٥	٤	٠.٣١٩	١.٨٢٤	٠.١٢٦
	داخل المجموعات	٣١.٢٨٤	١٧٩	٠.١٧٥		
	المجموع	٣٢.٥٥٩	١٨٣			
الاستبانة ككل	بين المجموعات	٠.٤٠٢	٤	٠.١٠١	٠.٧٥٤	٠.٥٥٧
	داخل المجموعات	٢٣.٨٦٩	١٧٩	٠.١٣٣		
	المجموع	٢٤.٢٧١	١٨٣			

الجدول رقم (٤-٢٣)

نتائج تحليل المتوسط والانحراف المعياري حسب مجال العمل

العمل	أسعار الأسهم	حجم التداول	القدرة التنبؤية	الاستبانة ككل
موظف قطاع عام	المتوسط	٣.٧٧٠	٣.٧٤٠	٣.٧٩٨
	حجم العينة	٤٠	٤٠	٤٠
	الانحراف المعياري	٠.٤٤١	٠.٤٤٠	٠.٣٥١
موظف قطاع خاص	المتوسط	٣.٧٩٥	٣.٧٩٩	٣.٨٥٤
	حجم العينة	٧٦	٧٦	٧٦
	الانحراف المعياري	٠.٤٤٥	٠.٤٨٥	٠.٣٨٣
مدرس جامعي	المتوسط	٣.٥٠٠	٣.٦٨٥	٣.٧٠٢
	حجم العينة	٥	٥	٥
	الانحراف المعياري	٠.٤١٧	٠.٤٨٨	٠.٣٣٥
تاجر	المتوسط	٣.٦٤١	٣.٨٩٨	٣.٨٧٥
	حجم العينة	٣٢	٣٢	٣٢
	الانحراف المعياري	٠.٤٥٢	٠.٤٣١	٠.٣١٧
أخرى	المتوسط	٣.٨٥٢	٣.٨٠٤	٣.٩٢٣
	حجم العينة	٣١	٣١	٣١
	الانحراف المعياري	٠.٤٨٤	٠.٤٠٩	٠.٣٨٧
الإجمالي	المتوسط	٣.٧٦٤	٣.٨٠١	٣.٨٥٣
	حجم العينة	١٨٤	١٨٤	١٨٤
	الانحراف المعياري	٠.٤٥٤	٠.٤٥٢	٠.٣٦٤

من الجدولين رقم (٤-٢٢) و(٤-٢٣) نستنتج التالي:

- يتبين أن القيمة الاحتمالية لجميع محاور الدراسة أكبر من القيمة الاحتمالية (٠.٠٥) وقيمة (F) المحسوبة المطلقة أقل من قيمة (F) الجدولية والتي تساوي (٢.٣٧٢)، ومتوسط اجابات مفردات العينة متقاربة من بعضها حسب فئات سنوات التعامل في الاستثمار، وبالتالي نستنتج أنه لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين آراء مفردات العينة فيما يتعلق بأثر مراجعة التقارير المالية المرحلية في أسعار الأسهم وحجم التداول والقدرة التنبؤية للمستثمر وبالتالي في قرار المستثمر في السوق المالية.

- يتبين أن القيمة الاحتمالية للاستبانة ككل أكبر من القيمة الاحتمالية (٠.٠٥) وقيمة (F) المحسوبة المطلقة أقل من قيمة (F) الجدولية والتي تساوي (٢.٣٧٢)، ومتوسط اجابات مفردات العينة متقاربة من بعضها حسب مجال العمل، وبالتالي نستنتج أنه لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية

بين آراء مفردات العينة فيما يتعلق بأثر مراجعة التقارير المالية المرحلية في قرار المستثمر في السوق المالية.

وبالتالي نرفض الفرضية التي تقول أنه "توجد فروق ذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة (٠.٠٥) في استجابة عينة الدراسة حول أثر مراجعة التقارير المالية المرحلية في قرار المستثمر في السوق المالية تعزى إلى مجال العمل"

٤-٣-٥- توجد فروق ذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة (٠.٠٥) في استجابة عينة الدراسة حول أثر مراجعة التقارير المالية المرحلية في قرار المستثمر في السوق المالية تعزى إلى سنوات التعامل في الاستثمار.

الجدول رقم (٤-٢٤)

نتائج تحليل التباين الأحادي بالنسبة لسنوات التعامل في الاستثمار

عنوان المحور	مصدر التباين	مجموع المربعات	درجة الحرية	متوسط المربعات	قيمة F	القيمة الاحتمالية
أسعار الأسهم	بين المجموعات	٣.٩٥٨	٤	٠.٩٨٩	٥.٢٥٧	٠.٠٠١
	داخل المجموعات	٣٣.٦٨٩	١٧٩	٠.١٨٨		
	المجموع	٣٧.٦٤٧	١٨٣			
حجم التداول	بين المجموعات	١.٥٤٩	٤	٠.٣٨٧	١.٩٣٢	٠.١٠٧
	داخل المجموعات	٣٥.٨٧٧	١٧٩	٠.٢٠٠		
	المجموع	٣٧.٤٢٦	١٨٣			
القدرة التنبؤية للمستثمر	بين المجموعات	٠.٤٢٠	٤	٠.١٠٥	٠.٥٨٥	٠.٦٧٤
	داخل المجموعات	٣٢.١٣٩	١٧٩	٠.١٨٠		
	المجموع	٣٢.٥٥٩	١٨٣			
الاستبانة ككل	بين المجموعات	١.٣٨٥	٤	٠.٣٤٦	٢.٧٠٩	٠.٠٣٢
	داخل المجموعات	٢٢.٨٨٦	١٧٩	٠.١٢٨		
	المجموع	٢٤.٢٧١	١٨٣			

الجدول رقم (٤-٢٥)

نتائج تحليل المتوسط والانحراف المعياري حسب سنوات التعامل في الاستثمار

سنوات التعامل في الاستثمار		أسعار الأسهم	حجم التداول	القدرة التنبؤية	الاستبانة ككل
أقل من سنة	المتوسط	٣.٧٣٩	٣.٨٠٦	٣.٩٨٢	٣.٨٤٢
	حجم العينة	١٥	١٥	١٥	١٥
	الانحراف المعياري	٠.٣٩٣	٠.٣٣٦	٠.٤٤٠	٠.٣٦٧
من ١-٣ سنوات	المتوسط	٣.٨٣٤	٣.٨٤٤	٣.٩٨٨	٣.٨٨٩
	حجم العينة	٦٠	٦٠	٦٠	٦٠
	الانحراف المعياري	٠.٤٣٠	٠.٤٤٩	٠.٣٩٦	٠.٣٧٠
من ٤-٥ سنوات	المتوسط	٣.٨٧٦	٣.٨٢٥	٤.٠٦٤	٣.٩٢٢
	حجم العينة	٥٢	٥٢	٥٢	٥٢
	الانحراف المعياري	٠.٤٧٣	٠.٥٠٩	٠.٤٢٧	٠.٣٧٧
من ٦-٧ سنوات	المتوسط	٣.٧٢١	٣.٨٤٤	٣.٩٣٥	٣.٨٣٣
	حجم العينة	٣٥	٣٥	٣٥	٣٥
	الانحراف المعياري	٠.٤٤٠	٠.٤٣٨	٠.٤٣٦	٠.٣٤٤
أكثر من ٧ سنوات	المتوسط	٣.٣٩٨	٣.٥٥٤	٣.٩٥٢	٣.٦٣٥
	حجم العينة	٢٢	٢٢	٢٢	٢٢
	الانحراف المعياري	٠.٣٥١	٠.٣٥٩	٠.٤٥٨	٠.٢٨٠
الإجمالي	المتوسط	٣.٧٦٤	٣.٨٠١	٣.٩٩٥	٣.٨٥٣
	حجم العينة	١٨٤	١٨٤	١٨٤	١٨٤
	الانحراف المعياري	٠.٤٥٤	٠.٤٥٢	٠.٤٢٢	٠.٣٦٤

من الجدولين رقم (٤-٢٤) و(٤-٢٥) نستنتج التالي:

- يتبين أن القيمة الاحتمالية لجميع محاور الدراسة أكبر من القيمة الاحتمالية (٠.٠٥) وقيمة (F) المحسوبة المطلقة أقل من قيمة (F) الجدولية والتي تساوي (٢.٣٧٢)، ومتوسط اجابات مفردات العينة متقاربة من بعضها حسب فئات سنوات التعامل في الاستثمار، وبالتالي نستنتج أنه لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين آراء مفردات العينة فيما يتعلق بأثر مراجعة التقارير المالية المرحلية في أسعار الأسهم وحجم التداول والقدرة التنبؤية للمستثمر وبالتالي في قرار المستثمر في السوق المالية.

- يتبين أن القيمة الاحتمالية للاستبانة ككل أكبر من القيمة الاحتمالية (٠.٠٥) وقيمة (F) المحسوبة المطلقة أقل من قيمة (F) الجدولية والتي تساوي (٢.٣٧٢)، ومتوسط اجابات مفردات العينة

مقاربة من بعضها حسب سنوات التعامل في الاستثمار، وبالتالي نستنتج أنه لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين آراء مفردات العينة فيما يتعلق بأثر مراجعة التقارير المالية المرحلية في قرار المستثمر في السوق المالية.

وبالتالي نرفض الفرضية التي تقول أنه "توجد فروق ذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة (٠.٠٥) في استجابة عينة الدراسة حول أثر مراجعة التقارير المالية المرحلية في قرار المستثمر في السوق المالية تعزى إلى سنوات التعامل في الاستثمار"

المبحث الرابع: النتائج والتوصيات

٤-٤-١ - النتائج:

١. إن مراجعة التقارير المالية المرحلية تؤدي إلى تحقيق فاعلية أكبر عند اتخاذ القرار من قبل المستثمر وبالتالي ينعكس هذا الأثر في أسعار الأسهم.
٢. إن مراجعة التقارير المالية المرحلية تؤدي إلى تخفيض درجة المخاطرة عند اتخاذ القرار من قبل المستثمر وبالتالي ينعكس هذا الأثر في أسعار الأسهم، حجم التداول والقدرة التنبؤية للمستثمر.
٣. تؤثر المعلومات المالية الواردة في التقارير المالية المرحلية التي تمت مراجعتها في أسعار الأسهم وحجم التداول بنسب متقاربة لجميع التقارير المالية المرحلية. وقد جاء بالدرجة الأولى حسب أهميتها في التأثير على أسعار الأسهم بيان المركز المالي المرحلي، يليه بيان التغيرات في حقوق الملكية المرحلي، ثم بيان الدخل الشامل المرحلي، وأخيراً بيان التدفقات النقدية المرحلي. أما بالنسبة لتأثيرها في حجم التداول فقد كان ترتيبها مختلفاً حيث بقي بيان المركز المالي المرحلي الأكثر أهمية كما في السابق، تلاه بيان التدفقات النقدية المرحلي، ثم بيان التغيرات في حقوق الملكية المرحلي، وأخيراً بيان الدخل الشامل المرحلي.
٤. إن مراجعة التقارير المالية المرحلية تزيد من شفافية المعلومات الواردة في التقارير المالية المرحلية كما تؤدي إلى زيادة سرعة وكفاءة انتقالها في السوق والتي بدورها تعمل على زيادة كفاءة السوق التي تعد عاملاً مؤثراً في حجم التداول على الأسهم.
٥. إن مراجعة التقارير المالية المرحلية تخفض من أثر الشائعات في السوق المالية مما يؤثر في حجم التداول والقدرة التنبؤية للمستثمر بشكل أكبر من تأثيرها في أسعار الأسهم.
٦. المعلومات الواردة في التقارير المالية المرحلية التي خضعت لعملية المراجعة تعتبر مدخلات ملائمة لعملية التنبؤ التي يقوم بها المستثمر في السوق المالية.
٧. إن مراجعة التقارير المالية المرحلية توفر معلومات قابلة للمقارنة كما تعزز ملاءمتها وموضوعيتها وتؤدي إلى اتساق الافتراضات التي تبني عليها التوقعات المستقبلية مما يزيد من جودة المعلومات الواردة في التقارير المالية المرحلية وبالتالي تحقيق قدرة تنبؤية أكبر للمستثمر.

٨. إن مراجعة التقارير المالية المرحلية تزيد من قدرة المستثمر على التنبؤ بالقيمة السوقية المستقبلية للأسهم، صافي الربح السنوي، الأرباح المرحلية المستقبلية، العائد على السهم والتدفقات النقدية المستقبلية.
٩. إن مراجعة التقارير المالية المرحلية تعمل على تأكيد التنبؤات التي تم وضعها قبل إصدار تقرير المدقق المستقل، كما تعطي موثوقية للمعلومات المقدمة من قبل المحللين والاستشاريين الماليين.
١٠. لا تؤثر مراجعة التقارير المالية المرحلية في قرار الهيئة العاملة للمساهمين بتوزيع أرباح على حملة الأسهم، حيث أن هذا القرار يعتمد على العديد من العوامل منها مقدار الأرباح المحققة، مدى توفر النقدية اللازمة وخطط التوسع المستقبلية.
١١. لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة (٠.٠٥) في استجابة عينة الدراسة حول أثر مراجعة التقارير المالية المرحلية في قرار المستثمر في السوق المالية تعزى إلى العمر، المؤهل العلمي، العمل وسنوات التعامل في الاستثمار.
١٢. توجد فروق ذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة (٠.٠٥) في استجابة عينة الدراسة حول أثر مراجعة التقارير المالية المرحلية في قرار المستثمر في السوق المالية تعزى إلى التخصص العلمي، حيث تبين أن هناك اختلاف في آراء مفردات العينة حول أثر مراجعة التقارير المالية المرحلية في حجم التداول والقدرة التنبؤية للمستثمر ولم تختلف آرائهم حول أسعار الأسهم.

٤-٤-٢- التوصيات:

١. اهتمام الهيئات المهنية والتنظيمية المشرفة على عمل المدققين والأسواق المالية بموضوع مراجعة التقارير المالية المرحلية، نظراً لأهميتها لقرارات المستثمرين.
٢. زيادة حملات توعية المستثمرين حول أهمية التقارير المرحلية وعملية مراجعتها، في تحسين اتخاذ القرار الاستثماري من خلال زيادة موثوقية المعلومات الواردة في التقارير المرحلية.
٣. قيام الجهات الإشرافية والرقابية بمتابعة مدى تحقق مدققي الحسابات من قيام المنشآت بالإفصاح الكافي والملائم في التقارير المرحلية عن جميع الأحداث الهامة والتي من الممكن أن تؤثر في قرارات المستخدمين، بالإضافة إلى دوره الإبلاغي عن الانحرافات التي رفضت المنشأة تسويتها.
٤. وضع قوانين لحماية صغار المستثمرين من أولئك الذين يتمكنون من الحصول على المعلومات من مصادر خاصة ومقربة، أو من نشر معلومات خاطئة ومضللة.
٥. التركيز على دور مدقق الحسابات في التقليل من ممارسات إدارة الأرباح عند إعداد التقارير المرحلية، مما يساهم في زيادة جودة أرباح المنشأة.
٦. تعزيز دور هيئة الأسواق والأوراق المالية السورية الإشرافية والزام جميع الشركات الخاضعة لإشرافها بمراجعة تقاريرها المرحلية.

المراجع

الرسائل الجامعية:

- ١- أبو تمّة، موسى محمد أحمد، أساليب تقويم الأسهم ودورها في اتخاذ قرارات الاستثمار في أسواق الأوراق المالية، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، كلية الدراسات العليا والبحث العلمي، ٢٠١٢.
- ٢- أبو شعبان، محمد رامي عبد الرافع إسماعيل، مدى تأثير المعلومات المحاسبية المنشورة على السعر السوقي للسهم، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية-غزة، قسم المحاسبة والتمويل، ٢٠١٠.
- ٣- آل سويد، ملفي محمد محمد، اثر المعلومات المالية المنشورة بالتقارير السنوية على حجم تداول الأسهم وسلوك المستثمر - دراسة ميدانية على الشركات المساهمة الصناعية، جامعة الملك عبد العزيز، ٢٠٠٠.
- ٤- باعكضة، رواء عبد الرزاق، أثر المعلومات المحاسبية الواردة في لتقارير المالية الأولية على أسعار الأسهم - دراسة تطبيقية على سوق الأسهم السعودي، جامعة الملك عبد العزيز بجدة، كلية الاقتصاد والإدارة، قسم المحاسبة.
- ٥- البديوي، منصور أحمد، وشحاته، وشحاته السيد، دراسات في: الاتجاهات الحديثة في المراجعة "مع تطبيقات عملية على معايير المراجعة المصرية والدولية"، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، ٢٠٠٢-٢٠٠٣.
- ٦- البراجنة، أمجد إبراهيم، اختبار العلاقة بين توزيع الأرباح وكلّ من القيمة السوقية والدفترية للأسهم المتداولة في سوق فلسطين للأوراق المالية، الجامعة الإسلامية- غزة، كلية التجارة، قسم المحاسبة والتمويل، ٢٠٠٩.
- ٧- بلجباتية. سمية، أثر التضخم على عوائد الأسهم - دراسة تطبيقية لأسهم مجموعة من الشركات المسعرة في بورصة عمان للفترة ١٩٩٦-٢٠٠٦، رسالة ماجستير، جامعة منتوري -قسنطينة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، ٢٠٠٩-٢٠١٠.
- ٨- جربوع، يوسف محمود، "مجالات مساهمة المعلومات المحاسبية بالقوائم المالية في تحسين القرارات الإدارية للشركات المساهمة في فلسطين - دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة العامة في فلسطين"، مجلة الجامعة الإسلامية، مج ٢٤، ٢٠٠٧.
- ٩- الحلبي، نبيل، ملاحظات المستفيدين من القوائم المالية المراجعة وفقاً لتقارير المراجعة الشاملة وتقارير المراجعة محدودة النطاق (حالة تطبيقية)، مجلة جامعة دمشق، مج ١٧، ٢٤، ٢٠٠١.

- ١٠- ربابعة، عبد الرؤوف، وحطاب، سامي، مرجع سبق ذكره، ٢٠٠٦، ص ٣٤. العويسي، سمير، تحليل اتجاهات المستثمرين الأفراد في سوق فلسطين للأوراق المالية - دراسة استطلاعية على المستثمرين الأفراد في قطاع غزة، رسالة ماجستير غير منشورة، الجامعة الإسلامية - غزة، كلية التجارة، قسم المحاسبة والتمويل، غزة، ٢٠١٠.
- ١١- زعرب، ناهدة سعيد حسين، تحليل حجم تداول الأسهم في قطاع البنوك الوطنية في بورصة فلسطين باستخدام نموذج السلاسل الزمنية، الجامعة الإسلامية- غزة، قسم المحاسبة والتمويل، كلية التجارة، ٢٠١٢.
- ١٢- زوباري، ريم وحيد، التقارير المالية عن صناديق الاستثمار واستخدامها في اتخاذ القرارات الاستثمارية- دراسة تطبيقية، أطروحة دكتوراه، جامعة دمشق، كلية الاقتصاد، قسم المحاسبة، ٢٠٠٨.
- ١٣- سكيك، طارق فايز، "أثر التقارير المالية المرحلية على سعر السهم وحجم التداول"، الجامعة الإسلامية-غزة، كلية التجارة، قسم المحاسبة والتمويل، ٢٠١٠.
- ١٤- السمران، هدى فرح، "أثر المعلومات المحاسبية وغير المحاسبية في ترشيد قرارات المستثمر في أسواق المال بالتطبيق على سوق الأسهم السعودي"، جامعة دمشق، كلية الاقتصاد، ٢٠١٢.
- ١٥- الشامي، أكرم يحيى علي، أثر الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية على جودة التقارير المالية للبنوك التجارية العاملة في الجمهورية اليمنية، جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا، ٢٠٠٩.
- ١٦- شراب، صباح أسامة علي، أثر الإعلان عن توزيعات الأرباح على أسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية-دراسة تطبيقية، كلية التجارة، جامعة غزة، قسم المحاسبة، ٢٠٠٦.
- ١٧- الشرعبي، جمال عبد الواسع عبدالله، "مدى الاعتماد على القوائم المالية في قرارات الاقراض في البنوك التجارية، أطروحة دكتوراه، جامعة دمشق، ٢٠٠٦.
- ١٨- الشعار، نضال، "سوق الاوراق المالية وادواتها (البورصة)"، ٢٠٠٦، ط٣، دار الجندي للنشر، ص ١٢٠.
- ١٩- صلاح، أنغام يوسف، "المحتوى المعلوماتي للبيانات المالية المنشورة الصادرة عن الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية من وجهة نظر المستثمرين والمقرضين ومدققي الحسابات الخارجيين، جامعة الشرق الأوسط، كلية الأعمال، ٢٠١٠.
- ٢٠- عبد العال، رامي رياض، "أثر استخدام معلومات التقارير المالية المرحلية على العوائد وحجم التداول غير العاديين للأسهم-دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان".
- ٢١- الفالوجي، محمد يوسف عنتر، اختبار كفاءة سوق فلسطين للأوراق المالية عند المستوى الضعيف- دراسة تطبيقية، الجامعة الإسلامية- غزة، كلية التجارة، قسم المحاسبة، ٢٠٠٧، ص ١٥-١٦.

- ٢٢- قاسم. عبد الرزاق، العلي. أحمد، إدارة الاستثمارات والمحافظ الاستثمارية، منشورات جامعة دمشق، ٢٠١٠.
- ٢٣- لطرش. سميرة، كفاءة سوق رأس المال وأثرها على القيمة السوقية للسهم- دراسة حالة مجموعة من أسواق رأس المال العربية، أطروحة دكتوراه جامعة منتوري- قسنطينة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، ٢٠١٠.
- ٢٤- المجهلي، ناصر محمد علي، "خصائص المعلومات المحاسبية وأثرها في اتخاذ القرارات"، جامعة الحاج الخضر "باتنة"، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، ٢٠٠٩.
- ٢٥- مدخل إلى الأسواق المالية، سوق دمشق للأوراق المالية.
- ٢٦- مرقص، فوزي عبد الباقي فوزي، "تقييم مستوى إمام مراجعي الحسابات بالمتطلبات المهنية لإعداد وفحص القوائم المالية المرحلية في مصر-دراسة ميدانية"، جامعة الزقازيق، كلية التجارة، ٢٠١٠.
- ٢٧- مسعود، منيرة عبد المعين، الأطر التنظيمية والتشريعية لأسواق الأوراق المالية (البورصات) الدولية-العربية (دراسة مقارنة)، بحث علمي قانوني لنيل لقب أستاذة في المحاماة، نقابة المحامين، فرع دمشق، مكتب الخنساء، ٢٠٠٢.
- ٢٨- الميهي، عادل عبد الفتاح، المحتوى الإعلامي للمعلومات المحاسبية الأولية بالتطبيق على سوق الأسهم السعودي: دراسة اختبارية وحديثة، جامعة الملك خالد، أبها، ٢٠٠٦.
- ٢٩- الميهي، عادل عبد الفتاح، المحتوى الإعلامي للمعلومات المحاسبية الأولية بالتطبيق على سوق الأسهم السعودي: دراسة اختبارية وحديثة، جامعة الملك خالد، أبها، ٢٠٠٦.
- ٣٠- نائلة زكريا، أثر العائد والمخاطرة على قرار الاستثمار في الأوراق المالية- دراسة ميدانية، جامعة دمشق، كلية الاقتصاد، قسم المحاسبة، ٢٠٠٩.
- ٣١- نجم، أنور عدنان، "مدى إدراك المستثمرين في سوق فلسطين للأوراق المالية لأهمية استخدام المعلومات المحاسبية لترشيد قراراتهم الاستثمارية"، الجامعة الإسلامية- غزة، كلية التجارة، ٢٠٠٦.
- ٣٢- الهباش، محمد يوسف، استخدام مقاييس التدفق النقدي والعائد المحاسبي للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية- دراسة تطبيقية على المصارف الفلسطينية، الجامعة الإسلامية- غزة، كلية التجارة، قسم المحاسبة والتمويل، ٢٠٠٦.
- ٣٣- يوسف، دانة، تحديد العوامل المؤثرة على عائد الأسهم في سوق عمان المالي، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا. كلية العلوم الإدارية والمالية. عمان، ٢٠٠٨.

٣٤- يوسف، علي، استخدام المدخل التطبيقي في الفكر المحاسبي المعاصر كإطار للتنظير المحاسبي، رسالة دكتوراه في المحاسبة غير منشورة، جامعة قناة السويس، مصر، ٢٠٠٥.

الكتب:

- ١- أبو المكارم، وصفي عبد الفتاح، "دراسات متقدمة في مجال المحاسبة المالية"، الدار الجامعية للطباعة والنشر، الإسكندرية، ٢٠٠٢،
- ٢- أندراوس، عاطف وليم، أسواق الأوراق المالية بين ضرورات التحول الاقتصادي والتحرير المالي ومتطلبات تطويرها، دار الفكر الجامعي، ط١، ٢٠٠٦.
- ٣- تركي، محمود إبراهيم عبد السلام، تحليل التقارير المالية، جامعة الملك سعود، الرياض، عمادة شؤون المكتبات، ط١، ١٩٩٣.
- ٤- تركي، محمود إبراهيم، تحليل التقارير المالية، جامعة الملك سعود، الرياض، ط٢، ١٩٩٥.
- ٥- التميمي، أرشد، وسلام، أسامة عزمي، الاستثمار بالأوراق المالية، دار المسيرة للنشر، عمان، ط١.
- ٦- توفيق، سعيد، الاستثمار في الأوراق المالية، مكتبة عين شمس، الإسكندرية، ١٩٩٨.
- ٧- جمعة، أحمد حلمي، "نظم المعلومات المحاسبية- مدخل تطبيقي معاصر"، الطبعة الثانية، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ٢٠٠٧.
- ٨- حسين، عصام، أسواق الأوراق المالية (البورصة)، دار أسامة للنشر والتوزيع، الأردن، عمان، ط١، ٢٠٠٨.
- ٩- حلوة، رضوان حنان، "مدخل النظرية المحاسبية، الإطار الفكري- التطبيقات العملية"، دار وائل للنشر، الطبعة الأولى، ٢٠٠٥.
- ١٠- حماد، طارق، "تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار"، الدار الجامعية، الإسكندرية، ٢٠٠٦.
- ١١- حنفي، عبد الغفار، أساسيات الاستثمار في بورصة الأوراق المالية: أسهم- سندات- وثائق الاستثمار- الخيارات، جامعة الإسكندرية، كلية التجارة، قسم إدارة الأعمال، ٢٠٠٥.
- ١٢- حنفي، عبد الغفار، بورصة الأوراق المالية، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، ٢٠٠٣.
- ١٣- حنفي، عبد الغفار، وقرياقص، رسمية، الأسواق والمؤسسات المالية: بنوك تجارية- أسواق الأوراق المالية- شركات التأمين- شركات الاستثمار، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، الدار الجامعية، ٢٠٠٨.
- ١٤- خلف، فليح حسن، الأسواق المالية والنقدية، إريد- عالم الكتب الحديث، ٢٠٠٦.
- ١٥- الداغر، محمود محمد، الأسواق المالية: مؤسسات- أوراق- بورصات، دار الشروق للنشر والتوزيع، ط١، الإصدار الأول، ٢٠٠٥.

- ١٦- الدسوقي، إيهاب، اقتصاديات كفاءة البورصة: المفاهيم الأساسية للاستثمار والبورصة- البورصة المصرية والأمريكية، دار النهضة العربية، ٢٠٠٠.
- ١٧- الدهراوي، كمال الدين، "تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار"، الدار الجامعية، ٢٠٠٤.
- ١٨- رمضان، زياد، أساسيات التحليل المالي، عمان، ط٢، ١٩٨٤.
- ١٩- الزبيدي، حمزة محمود، إدارة الائتمان المصرفي والتحليل الائتماني، مؤسسة الوراق، ط١، ٢٠٠٢.
- ٢٠- السقا، السيد أحمد، وأبو الخير، مدثر طه، "مشاكل معاصرة في المراجعة"، جامعة طنطا، كلية التجارة، ٢٠٠٢.
- ٢١- الصحن، عبد الفتاح، ونصر، عبد الوهاب علي، المراجعة المتقدمة، جامعة الإسكندرية، كلية التجارة، قسم المحاسبة، ١٩٩٦.
- ٢٢- عطية، أحمد صلاح، مشاكل المراجعة في أسواق المال، كلية التجارة، جامعة الزقازيق، الدار الجامعية، ٢٠٠٢-٢٠٠٣.
- ٢٣- لطفي، أمين السيد أحمد، "مراجعات مختلفة لأغراض مختلفة"، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠٠٥.
- ٢٤- لطفي، أمين السيد أحمد، التحليل المالي لأغراض تقييم ومراجعة الأداء والاستثمار في البورصة، الدار الجامعية، الاسكندرية، ٢٠٠٦.
- ٢٥- محمد محمود عبد ربه، محمد، معايير المحاسبة الدولية والمصرية، الدار الجامعية، جامعة عين شمس، ٢٠٠٠.
- ٢٦- محمد نور، أحمد، وعبيد، حسين أحمد، والسيد شحاته، شحاته، "دراسات متقدمة في مراجعة الحسابات"، الدار الجامعية، جامعة الاسكندرية، كلية التجارة، ٢٠٠٧، ص٢١٢.
- ٢٧- مطر. محمد، فايز. تيم، إدارة المحافظ الاستثمارية، دار وائل للنشر، عمان، ٢٠٠٥.
- ٢٨- مطر، محمد، التحليل المالي، معهد الدراسات المصرفية، عمان، ط١، ١٩٩٧.
- ٢٩- المهيلمي، عبد المجيد، التحليل الفني للأسواق المالية، البلاغ للطباعة والنشر والتوزيع، ط٥، ٢٠٠٦.
- ٣٠- نصر علي، عبد الوهاب، والسيد شحاته، شحاته، "مراجعة حسابات البنوك التجارية والشركات العاملة في مجال الأوراق المالية"، جامعة الإسكندرية، كلية التجارة، ٢٠٠٧-٢٠٠٨.
- ٣١- نصر، علي عبد الوهاب، "خدمات مراقب الحسابات لسوق المال، الجزء الثاني، الاتجاهات الحديثة في مجالات المراجعة المتقدمة ومسؤوليات مراقب الحسابات"، الدار الجامعية، الإسكندرية، ٢٠٠١.
- ٣٢- نور، احمد محمد، وآخرون، "دراسات متقدمة في: مراجعة الحسابات"، جامعة الإسكندرية، كلية التجارة، الدار الجامعية(النشر)، ٢٠٠٧.

٣٣- هندي، منير إبراهيم، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، منشأة المعارف بالإسكندرية، ١٩٩٩.

أبحاث ومجلات:

- ١- أبو حشيش، خليل، دور المعلومات المحاسبية المنشورة في التنبؤ بأسعار الأسهم في بورصة الأوراق المالية الأردنية الهاشمية- دراسة تطبيقية، مجلة البصائر، جامعة الإسرائ، عمان - الأردن، مج (٧)، ٢٤، ٢٠٠٣.
- ٢- أحمد، محمد الرملي، "مدخل مقترح لمراجعة القوائم المالية الفترية - دراسة اختبارية"، مجلة البحوث التجارية المعاصرة، مج ١٧، ١٤، يونيو ٢٠٠٣.
- ٣- أحمد، محمد الرملي، مدخل مقترح لمراجعة القوائم المالية الفترية، جامعة سوهاج، كلية التجارة، مجلة البحوث التجارية المعاصرة، مج ١٦، ٢٤، ٢٠٠٢.
- ٤- أكبر، يونس عباس، وعود، سعد سلمان، وخضير محمد حسن، "تطابق ومسؤوليات مراقب الحسابات عن مراجعة التقارير المالية المرحلية"، مجلة الإدارة والاقتصاد، ٨٦ع، ٢٠١١.
- ٥- آل شبيب. دريد، الجبوري. عبد الرحمن. أهمية تطوير هيئة الرقابة على الأوراق المالية لرفع كفاءة السوق المالي، المؤتمر العلمي الرابع، جامعة فيلادلفيا، الأردن، ٢٠٠٥.
- ٦- البنية الجزئية لأسواق الأوراق المالية، المعهد العربي للتخطيط في الكويت، سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية في الدول العربية، ٩١ع، آذار ٢٠١٠، السنة التاسعة.
- ٧- تحليل الأسواق المالية، سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية في الأقطار العربية، ٢٧ع، آذار ٢٠٠٤.
- ٨- الجمعية المصرية للأوراق المالية دليل المستثمر لتمويل الشركات، (د.ت).
- ٩- الجندي، خزامي عبد العزيز، الاستثمار في الجمهورية العربية السورية، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، مج ٢٦، ٢٤، ٢٠١٠.
- ١٠- حداد، جواد أحمد، "واقع التقارير والقوائم المالية المرحلية في الشركات المساهمة العامة الفلسطينية المحدودة"، مجلة جامعة القدس المفتوحة للأبحاث والدراسات، ٢٧ع، ٢٠١٢.
- ١١- الحلبي، نبيل، دور معلومات التدفقات النقدية في اتخاذ قرارات الاستثمار والاقتراض في الشركات الخاصة السورية، دراس تطبيقية، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، مج ٢٢، ١٤، ٢٠٠٦.
- ١٢- الحلبي، نبيل، ملاحظات المستفيدين من القوائم المالية المراجعة وفقاً لتقارير المراجعة الشاملة وتقارير المراجعة محدودة النطاق (حالة تطبيقية)، مجلة جامعة دمشق، مج ١٧، ٢٤، ٢٠٠١.
- ١٣- حمزة. محي الدين، دور المعلومات المحاسبية في ترشيد قرارات الاستثمار في سوق عمان للأوراق المالية- دراسة تطبيقية، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، مج ٢٣، ١٤، ٢٠٠٧.

- ١٤- خريوش، حسني علي، أثر التدفقات النقدية على القيمة السوقية لسهم البنوك والشركات المساهمة الأردنية، المجلة العربية للعلوم الإدارية، الجامعة الهاشمية- المملكة الأردنية، مج ١٠، ع ١.
- ١٥- الخطيب. فوزي، الشرع. منذر، سوق عمان للأوراق المالية ومدى الاستجابة للتغيرات الاقتصادية: دراسة قياسية، مجلة أبحاث اليرموك، ١٩٩٤.
- ١٦- دحدوح، حسين أحمد، "مسؤولية مراجع الحسابات عن اكتشاف التضليل في التقارير المالية للشركات الصناعية والعوامل المؤثرة في اكتشافه"، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، م ٢٢، ع ١، ٢٠٠٦.
- ١٧- درويش، عبد الناصر محمد سيد، "إطار مقترح لفحص التقارير المالية المرحلية في شركات المساهمة"، جامعة بني سويف، كلية التجارة.
- a. الراشد، وائل إبراهيم، أهمية الإفصاح المحاسبي للمستثمرين بدولة الكويت، مجلة جامعة الملك عبد العزيز- الاقتصاد والإدارة، مج ١٦، ع ١، ٢٠٠٢.
- ١٨- ربابعة، عبد الرؤوف، بناء المحافظ الاستثمارية وإدارة الاستثمار في الأسهم بين العوائد والمخاطر، د.ت.
- ١٩- ربابعة، عبد الرؤوف، وحطاب، سامي، التحليل المالي وتقييم الأسهم ودور الإفصاح في تعزيز كفاءة سوق الأوراق المالية، هيئة الأوراق المالية والسلع- الإمارات العربية المتحدة، ٢٠٠٦.
- ٢٠- سهو، نزهان محمد، وعمر، محمد جميل، أسواق الأوراق المالية في ظلّ تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، مج ٢٦، ع ٢، ٢٠١٠.
- ٢١- سيدي، عمر، ومروة، ربيع، أثر فحص القوائم المالية المرحلية على سوق الأوراق المالية (من وجهة نظر المجتمع السوري)، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية- سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، مج (٣٣)، ع ٢، ٢٠١١.
- ٢٢- شمس الدين، أشرف، أسس الاستثمار في الأسهم وأساليب الوقاية من مخاطر الأسواق المالية، هيئة الأوراق المالية والسلع، الإمارات العربية المتحدة، كانون الثاني، ٢٠٠٥.
- ٢٣- شندي، أديب قاسم، الأسواق المالية وأثرها في التنمية الاقتصادية- سوق العراق للأوراق المالية دراسة حالة، جامعة واسك، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد الخاص بمؤتمر الكلية، ٢٠١٣.
- ٢٤- صالح، مفتاح، وفريدة، معارفي، متطلبات كفاءة سوق الأوراق المالية- دراسة لواقع أسواق الأوراق المالية العربية وسبل رفع كفاءتها، مجلة الباحث، عدد (٧)، ٢٠٠٩-٢٠١٠.

- ٢٥- عثمان، علي سيد، الإطار العام لإجراءات مراجعة القوائم المالية الفترية الفعلية والتقديرية، المجلة العلمية للاقتصاد والإدارة، ص ٧١٨.
- ٢٦- عراقي، العراقي، تطوير التقارير المالية المحاسبية لتنشيط السوق الاولية للأوراق، مؤتمر آفق الاستثمار في الوطن العربي، البنك الأهلي المصري واتحاد المصارف العربية، القاهرة، ١٩٩٢.
- ٢٧- عودة، بشير هادي، وآخرون، الأسواق المالية: الإطار العام ومقومات النجاح، مجلة دراسات إدارية، مج ٢، ع ٤٤، آب ٢٠٠٨.
- ٢٨- عودة، بشير هادي، وعباس، زهرة حسن، وحسين، مصطفى مهدي، الأسواق المالية: الإطار العام ومقومات النجاح، مجلة دراسات إدارية، مج ٢، ع ٤٤، آب ٢٠٠٨.
- ٢٩- مرعي، عبد الرحمن، (٢٠٠٦)، "دور المعلومات المحاسبية التي تقدمها التقارير المرحلية في اتخاذ القرارات الاستثمارية"، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، م ٢٢، ع ٢٤.
- ٣٠- المشهداني، بشرى نجم عبدالله، "دور التقارير المالية المرحلية في تعزيز كفاءة السوق المالية"، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، ٢٠١١، ع ٢٦٤.
- ٣١- الميداني، محمد أيمن عزت، تطور أسعار الأسهم في سوق دمشق للأوراق المالية، محاضرة ندوة الثلاثاء الاقتصادي، جمعية العلوم الاقتصادية السورية، ٢٠١١.
- ٣٢- يوسف، علي، أثر استقلالية مجلس الإدارة في ملائمة معلومات الأرباح المحاسبية لقرارات المستثمرين في الأسواق المالية- دراسة تطبيقية، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، مجلد ٢٨، ع ٢٤، ٢٠١٢.

معايير ومراسيم وقرارات:

- ١- قرار رقم (٣٩٤٤) "نظام اعتماد مفتشي الحسابات لدى الجهات الخاضعة لرقابة هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية"، سوق دمشق للأوراق المالية، المادة ١٢، ٢٠٠٦.
- ٢- المعيار الدولي لعمليات المراجعة ٢٤١٠ "مراجعة التقارير المالية المرحلية من قبل المدقق المستقل للمنشأة"، ٢٠١٢، الفقرة ٧-٩.
- ٣- معيار المحاسبة الدولي رقم ٣٤ "التقارير المالية المرحلية"، لجنة معايير المحاسبة الدولية، ٢٠١٢.

BOOKS:

- 1- BOUKHEZAR AOMAR, **la finance de l'entreprise, diagnostic, contrôle, décision, office des publications universitaires**, Alger, 1981.
- 2- Carmichael, D.R, & Whittington, O. Ray, Graham, Lynford, **Accountants' Handbook, Financial Accounting and General Topics**, Wiley Publisher, 2007.
- 3- Darskuviene, V., **Financial Markets**, Vytautas Magnus University, 2010.
- 4- Donald E. Fischer & Ronald J. Jordan, **Security Analysis & Portfolio Management**, Newjersy: Prentice- Hall International, Inc., 1991.
- 5- G. Puttick, Sandy van Esch, Sandra..awn Van Esch, **The Principles and Practice of Auditing**, 9th, 2007, Juta & Co. Ltd, Mercury Crescent.
- 6- Germon, H., and G. Meek. "**Accounting: An international perspective.**" 2001, McGraw Hill.
- 7- Gitman, Lawrence J. **Fundamental of Investing**, 9th, Ed. Pearson Addison Wesley, New York, 2005.
- 8- Hiriyappa B., **Investment Management- Securities and Portfolio Management**, (1st Ed.). New Delhi: New Age International Limited. (2008).
- 9- Hull. John c, Options, **Futures and Other Derivatives**, Prentice Hall, New Jersey, USA, 2003.
- 10- Kieso E. Donald, "**Intermediate Accounting**, John Willey and Sons inco, 2004, printed in the United State of America.
- 11- Lambert, M.R. Cartwright, D.H. Cunningham, J.S O'Connor, M.H and Walsh, M. (1991), **Interim Financial Reporting: A Continuous Process**, Toronto: The Canadian Institute of Chartered Accountants.
- 12- Levinson, Mark, **Guide to financial markets**, (4th Ed.). London: Profile Books Ltd. (2006).
- 13- Madray, J.Russell, **Compilations & Reviews**, by CCH, 2009.
- 14- Mautz, Robert Kuhn, and Hussein Amer Sharaf. **The philosophy of auditing**. No. 6. American Accounting Association, 1961.
- 15- Messier. William, Steven Glover, and Douglan Prawitt, "**Auditing and Assurance Services**" MC. Graw- Hill, Irwin, U.S.A. 2008.
- 16- Nikolie, L; Bazley, J & Jones, J, **Intermediate Accounting**, 11th ed, South- Western Cengage Learning, USA, 2010.
- 17- Puttick, George, et al. "**The principles and practice of auditing**". Juta and Company Ltd, 2008.
- 18- Reilly. F., Brown. K., **Investment Analysis & Portfolio Management**, N.D.
- 19- Shiller& Robert J., "**Irrational exuberance.**" Princeton University Press: UP, 2000.

- 20- Thomas, E. Copeland, **Financial Theory and Corporate Policy**, Addison Wesley, New York, 1997.
- 21- Tidrick, Donald E, & Prentice, Robert A, **Auditing and Attestation**, by Efficient Learning Systems, Inc. 2010.
- 22- We ton. Fred J, And Others, **Essentials Of Managerial Finance**, Prentice Hall, New York, 1996.
- 23- Whittington, O., Ray, Pany, Kut, " **Principles of Auditing and thers Anssurance Services** ",14th,Mc.Grow-Hill, 2004.
- 24- Whittington, O.Ray, **Willy CPA excel Exam Review 2014 Study Guide, Auditing and Attestation, 2014.**

– Thesis and Researches:

- 1- Whittington, O.Ray, & Delaney, Patrick R., **Willy CPA Examiation Review, Outlines and Study Guides**, volume 1, 2011 ج
- 2- Vishnani, Sushma, and Bhupesh Kr Shah. "Value relevance of published financial statements—with special emphasis on impact of cash flow reporting" International Research Journal of Finance and Economics vol. 17, 2008
- 3- Tweedie, D., "Cash Flow Hedge Accounting for Offsetting Internal Derivative Contracts Used to Manage Foreign Currency (IAS39-IGC134-1-b)" IASB, London, 2003.
- 4- Schadewwitz, H.J., Kanto, A.J., Kahra, H. and Blevins, R, "An Analysis of the Impact of Varying Levels of Interim Disclosure on Finnish Share Prices Within Five Days of the Announcement", American Business Review, June 2002, vol. 20 Issue 2.
- 5- Revell, Janice, **Annual Reports Decoded**, Fortune,2001, Vol. 143, Issue14.
- 6- Ratcliff, T., "Reviews of Interim Financial Information" The CPA Journal, Feb. 2004.
- 7- Perera, R. A. A. S., and S. S. Thrikawala., **An empirical study of the relevance of accounting information on investor's decisions**, Kelaniya university, Sri Lanka: ICBI. 2010.
- 8- Paul, 1- John W. "Do Timely Interim Review lessen Accounting Error?", Financial Analysts Journal, 42.4, 1986.
- 9- Patell, James M., and Mark A. Wolfson. "The ex ante and ex post price effects of quarterly earnings announcements reflected in option and stock prices."Journal of Accounting Research (1981).
- 10- Oyerinde, Dorcas Titilayo. "Value relevance of accounting information in emerging stock market: The case of Nigeria" Proceedings of the 10th Annual Conference, 2009.

- 11- Oyerinde, D. T., **Value relevance of accounting information in emerging stock market in Nigeria**, Proceedings of the 10th Annual International Conference, International Academy of African Business and Development (IAABD), Uganda. 2009.
- 12- Opong, K. "**The Information Content of Interim Financial Reports: UK Evidence**", Journal of Business Finance & Accounting, Vol.22, No.2, March, 1995.
- 13- ómez-Guillamón, Antonio Duréndez. "**The usefulness of the audit report in investment and financing decisions**" Managerial Auditing Journal 18.6/7, 2003.
- 14- Manry, D., Tiras, Samuel L., & Wheatley, Clark M., "**The influence of timely reviews on the credibility of quarterly earnings**", School of Accounting, College of Business Florida International University Miami, FL 33199, Department of Accounting, Lundquist College of Business University of Oregon, July 1999.
- 15- Malkaiel, Burton G., **The Efficient Market Hypothesis and Its Critics**, Journal of Economic Perspectives, volume 17, Number 1, Winter 2003.
- 16- Kim, M., and W., Kross, 2005, "**The Ability of Earnings to Predict Future Operating Cash Flows Has Been Increasing—Not Decreasing**", Journal Of Accounting Research, (Vol.43 No.5).
- 17- Joulin, Armand, et al. "**Stock price jumps: news and volume play a minor role.**" *arXiv preprint arXiv:0803.1769* (2008).
- 18- Ismail. Ku Nor Izah Ku, Abdullah., Shamsul Nahar, **The Reliability of Corporate Quarterly Financial Reports in Malaysia**", Asian Journal of Finance & Accounting, (2009), Vol.1, No.2: E3.
- 19- Hutin, Herve, La gestion Financiriers, editions d'organisation, paris, 2000, p.657.
- 20- Herve Stolowy & Michel J. Lebas, IBID.
- 21- Haw In mu, Qi Daqing, & Wu Woody, "**The Market Consequences of Voluntary Auditing: Evidence from Interim Reports in China**", Department of Accounting School of Business, Texas Christian University, 2003.
- 22- Haque, Samina & Faruquee, Maurtaza., **Impact of fundamental factors on stock price: A case based approach on pharmaceutical companies listed with Dhaka stock exchange.** International Journal of Business and Management Invention. 2(9).2013.
- 23- GMaheshwari. Naresh, **Hand Book For Investing & Investor Protection**, The Institute of Chartered Accountants of India, New Delhi, Committee on Financial and Protection, Published by: ICAI Bhawan, E: January 2011.
- 24- Geurts, Michael D. " Four Criteria by Which to Choose the best Forecasting Techniques" Journal of Business Forecasting, Vol. 1, 1981.
- 25- Gay, G., Schelluchm, P. and Baines, A. (1998) "**Perceptions of Messages Conveyed by Review and Audit Reports**", Accounting, Auditing & Accountability Journal, 11(4): 472-494.

- 26- Francis, Jennifer, and Katherine Schipper. "**Have financial statements lost their relevance?**" Journal of accounting Research (1999).
- 27- Fracassi, Cesare. "**Stock price sensitivity to dividend changes.**" Department of Finance-UCLA Anderson School of Management, 2008.
- 28- Financial Accounting Standards Board (FASB), Statement of Financial Concepts No.2, "**Qualitative Characteristics Of Accounting Information**", 1980.
- 29- Eichenseher, John W., Moshe Hagigi, and David Shields. "**Market reaction to auditor changes by OTC companies**" AUDITING-A JOURNAL OF PRACTICE & THEORY 9.1 (1989).
- 30- Conedes, n.j, "**information Production and Capital Market Equilibrium**" the Journal of Finance, Vol, 30. June, 1975.
- 31- Butler, Marty, Arthur Kraft, and Ira S. Weiss. "**The effect of reporting frequency on the timeliness of earnings: The cases of voluntary and mandatory interim reports.**", 2006.
- 32- Business Forecasting, Vol. 1, 1981.
- 33- Boritz, J. Efrim, and G. Liu. "**Why Do Firms Voluntarily Have Interim Financial Statements Reviewed by Auditors?**." Unpublished manuscript, University of Waterloo and Ryerson University, (2006).
- 34- Bhattacharya. Nilabhra, Demers. Elizabeth, and Joos. Philip, **The Relevance of Accounting Information in a Stock Market Bubble: Evidence from Internet IPOs**, Journal of Business Finance & Accounting, April/May 2010.
- 35- Bernard, Victor L., and Jacob K. Thomas. "**Evidence that stock prices do not fully reflect the implications of current earnings for future earnings**" Journal of Accounting and Economics 13 May, 1990.
- 36- Benos, Alexander and Rockinger, Michael, "**Market Response to Earnings Announcements and Interim Reports: An Analysis of SBF 120 Companies**", Annales D'Économie Et De Statistique, No.60, 2000.
- 37- Becker, Connie L., et al "**The effect of audit quality on earnings management**" *Contemporary accounting research* 15.1 (1998).
- 38- Beaver, W., 1968, "**The Information Content of Annual Earnings Announcements**", Journal of Accounting Research, (Vol. 6, Supplement).
- 39- Be'dard, Jean, and Lucie Courteau. "**Value and Costs of Auditor's Assurance: Evidence from the Review of Quarterly Financial Statements**", SSRN eLibrary, 2010.
- 40- Bauman, Mark P., and Kenneth W. Shaw. "**Interim Income Tax Data and Earnings Prediction**", available at SSRN 305704, 2002.
- 41- Ball, R., and Brown, P., 1969, "**Portfolio Theory and Accounting**", Journal of Accounting Research, (Vol.7, No. 2).

- 42- Al-Tamimi, Hussein A. Hassan, Ali Abdulla Alwan, and A. A. Abdel Rahman. "Factors affecting stock prices in the UAE financial markets" Journal of Transnational Management 16.1 2011.
- 43- Abbaszadeh, Mohammad Reza, Mohammad Hossein Vadiee Nowghabi, and Mehdi Jabbbari Nooghabi. "The relationship between accounting information quality with discretionary accruals and stability of earnings." Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business 5 (2013),.

مواقع الكترونية:

- Stock Exchange, Retrieved April 4,2014 from http://en.wikipedia.org/wiki/Stock_exchange, (n. d.)
- موقع سوق دمشق للأوراق المالية www.dse.sy
- موقع هيئة الأسواق والأوراق المالية السورية www.scfms.sy

الملاحق

ملحق رقم (١)

قائمة بأسماء المحكّمين للاستبانة

م	الاسم	المهنة	التخصص	مكان العمل
١	د. علي يوسف	أستاذ جامعي	محاسبة	جامعة دمشق
٢	د. تيسير المصري	أستاذ جامعي	محاسبة	جامعة دمشق
٣	د. باسل الأسعد	أستاذ جامعي	محاسبة	جامعة دمشق
٤	د. مها ربحاوي	أستاذ جامعي	محاسبة	جامعة دمشق
٥	د. منذر عوّاد	أستاذ جامعي	إحصاء تطبيقي	جامعة دمشق

ملحق رقم (٢)



الجمهورية العربية السورية

جامعة دمشق

كلية الاقتصاد

قسم المحاسبة

استبانة

تقوم الباحثة بإعداد دراسة حول موضوع مراجعة التقارير المالية المرحلية وواقعها في السوق المالية، وذلك كمتطلب لنيل درجة الماجستير في مراجعة الحسابات من جامعة دمشق.

يتمحور موضوع الدراسة حول ما إذا كانت عملية مراجعة المعلومات المالية المرحلية تؤثر في تعظيم دور المعلومات المحاسبية المرحلية في اتخاذ القرارات الاستثمارية في السوق المالية، وذلك في ظل المعيار الدولي لممارسة أعمال التدقيق والتأكيد وقواعد أخلاقيات المهنة رقم (٢٤١٠). لذلك تمّ طرح التساؤل حول ذلك والذي تمثّل بالعنوان التالي:

(أثر مراجعة التقارير المالية المرحلية في قرار المستثمر في السوق المالية)

وقد تمّ الاعتماد على الفروض التالية للوصول إلى نتائج الدراسة:

- ١- تؤثر التقارير المالية المرحلية التي خضعت لعملية المراجعة في أسعار الأوراق المالية.
- ٢- تؤثر التقارير المالية المرحلية التي خضعت لعملية المراجعة في حجم التداول في الأوراق المالية.
- ٣- تساهم التقارير المالية المرحلية التي خضعت لعملية المراجعة في زيادة القدرة التنبؤية للمستثمر.

نأمل منكم التكرم بقراءة ما ورد في هذه الاستبانة من فقرات بدقة والإجابة عما جاء فيها بموضوعية وذلك بوضع علامة (٧) أمام الإجابة التي تعبر عن وجهة نظركم.

إن تعاونكم سيكون سبباً في نجاح هذا البحث، علماً بأن المعلومات الواردة في هذه الاستبانة هي لأغراض البحث العلمي فقط.

شاكرين لكم حسن تعاونكم،،،،

الباحثة

فاطمة بجبوج

يرجى التَّكْرُم بوضع إشارة أمام البديل المناسب لكلِّ عبارةٍ من العبارات التَّالِيَةِ:

١- العمر:

- أقل من ٢٥ سنة من ٢٥ - ٣٠ سنة من ٣٠ - ٣٥ سنة
- من ٣٥ - ٤٠ سنة أكبر من ٤٠ سنة

٢- المؤهَّل العلميّ:

- ثانوية أو أقل إجازة جامعية ماجستير
- دكتوراه أخرى

٣- التخصُّص العلميّ:

- محاسبة تمويل ومصارف اقتصاد
- إدارة أعمال أخرى

٤- العمل:

- موظف قطاع عام موظف قطاع خاص مدرس جامعي
- تاجر أخرى

٥- سنوات التعامل في الاستثمار:

- أقل من سنة من ١-٣ سنوات من ٣-٥ سنوات
- من ٥-٧ سنوات أكثر من ٧ سنوات

المحور الأول: يرتبط هذا المحور بأثر مراجعة التقارير المالية المرحلية في أسعار الأوراق المالية، حيث:

غير موافق بشدة	غير موافق	محايد	موافق	موافق بشدة	عملية مراجعة التقارير المالية المرحلية:
					١ تؤدي إلى تحقيق فاعلية أكبر عند اتخاذ القرار من قبل المستثمر.
					٢ تؤدي إلى تخفيض درجة المخاطرة عند اتخاذ القرار من قبل المستثمر.
					٣ تؤدي إلى تخفيض أثر الشائعات في السوق.
					٤ تؤدي إلى زيادة كفاءة أسعار الأوراق المالية.
					٥ تؤدي إلى الحد من سياسات إدارة الأرباح.
					٦ تؤدي إلى زيادة ثقة المستثمر بنصيب السهم من الأرباح.
					٧ تؤثر في قرار الهيئة العامة للمساهمين بتوزيع أرباح على حملة الأسهم.
					٨ تعطي مصادقية أكبر حول التقارير المالية المرحلية لحملة الأسهم.
					٩ تؤثر في سعر السهم من خلال المصادقة حول المعلومات الواردة في بيان المركز المالي المرحلي.
					١٠ تؤثر في سعر السهم من خلال المصادقة حول المعلومات الواردة في بيان الدخل الشامل المرحلي.
					١١ تؤثر في سعر السهم من خلال المصادقة حول المعلومات الواردة في بيان التدفقات النقدية المرحلي.
					١٢ تؤثر في سعر السهم من خلال المصادقة حول المعلومات الواردة في بيان حقوق الملكية المرحلي.

المحور الثاني: يرتبط هذا المحور بأثر مراجعة التقارير المالية المرحلية في حجم التداول، حيث:

غير موافق بشدة	غير موافق	محايد	موافق	موافق بشدة	عملية مراجعة التقارير المالية المرحلية	
					تؤدي إلى زيادة كفاءة السوق.	١
					تؤدي إلى تخفيض درجة المخاطرة عند اتخاذ القرار من قبل المستثمر.	٢
					تؤدي إلى تخفيض أثر الشائعات في السوق.	٣
					تزيد من شفافية المعلومات الواردة في التقارير المالية المرحلية.	٤
					تؤدي إلى زيادة سرعة انتقال المعلومات في السوق.	٥
					تؤدي إلى زيادة كفاءة انتقال المعلومات في السوق.	٦
					تؤثر في قرار الهيئة العاملة للمساهمين بتوزيع أرباح إلى حملة الأسهم.	٧
					تعطي صورة واضحة عن المركز المالي الحقيقي للمنشأة.	٨
					تؤثر في حجم التداول من خلال المصادقة حول المعلومات الواردة في بيان المركز المالي المرحلي.	٩
					تؤثر في حجم التداول من خلال المصادقة حول المعلومات الواردة في بيان الدخل الشامل المرحلي.	١٠
					تؤثر في حجم التداول من خلال المصادقة حول المعلومات الواردة في بيان التدفقات النقدية المرحلي.	١١
					تؤثر في حجم التداول من خلال المصادقة حول المعلومات الواردة في قائمة بيان في حقوق الملكية المرحلي.	١٢

المحور الثالث: يرتبط هذا المحور بمدى مساهمة مراجعة التقارير المالية المرحلية في زيادة القدرة التنبؤية للمستثمر،

حيث:

غير موافق بشدة	غير موافق	محايد	موافق	موافق بشدة	عملية مراجعة التقارير المالية المرحلية:	
					توفر معلومات ملائمة كمدخلات لعملية التنبؤ.	١
					تخفّض من أثر الشائعات المتداولة في السوق.	٢
					تؤدي إلى تخفيض درجة المخاطرة عند اتخاذ القرار من قبل المستثمر.	٣
					تزيد من قابلية المعلومات للمقارنة.	٤
					تعزز من ملاءمة المعلومات الواردة في التقارير المالية المرحلية.	٥
					تزيد من موضوعية المعلومات الواردة في التقارير المالية المرحلية.	٦
					تؤدي إلى اتساق الافتراضات التي تبني عليها التوقعات المستقبلية.	٧
					تزيد من قدرة المستثمر في التنبؤ بالقيمة السوقية المستقبلية للأوراق المالية.	٨
					تزيد من قدرة المستثمر على التنبؤ بصافي الربح السنوي.	٩
					تزيد من قدرة المستثمر على التنبؤ بالأرباح المرحلية المستقبلية.	١٠
					تزيد من قدرة المستثمر على التنبؤ بالعائد على الأسهم.	١١
					تزيد من قدرة المستثمر على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.	١٢
					تزيد من موثوقية معلومات المحللين والاستشاريين الماليين التي قد يعتمد عليها المستثمر في اتخاذ القرار الاستثماري.	١٣
					تعمل على تأكيد التنبؤات التي تم وضعها قبل إصدار تقرير المدقق المستقل.	١٤
					تزيد من القدرة التنبؤية للمستثمر من خلال مسؤولية المدقق في الإفصاح عن الأحداث اللاحقة لتاريخ التقرير.	١٥

ملحق رقم (٣)

الملخص باللغة الانكليزية

Abstract

This study investigates to find out whether the review of interim financial statements influence the investors' decisions in Damascus Securities Exchange by identifying the impact of review of interim financial statements in the stock market price, trading volume and the predictive ability of the investor. To achieve the objectives of the study, the researcher design a questionnaire, which consisted of 38 questions distributed among the three main pivots.

The questionnaire was distributed to a sample of investors in Damascus Securities Exchange, where the number of distributed questionnaires are (220), recovered (189) questionnaire, excepted out of them (5) questionnaires due to non-completion of the data therein, and thus (184) questionnaire are analyzed. Then the data have been entered and analyzed using (SPSS) software by using many tests.

The study found many results as the following:

- A review of interim financial reports lead to greater efficiency in the decision by the investor, also lead to a reduction of the impact of the rumors in the financial market, as well as the degree of risk when making a decision by the investor, and increase the transparency of the information contained in the interim financial statements and increase the comparability . But on the other hand it has been reached that the interim review process does not affect the shareholders' decision to distribute profits to shareholders because this kind of decision may take the character of an investment in the event of administration didn't distribute in order to exploit investment opportunities that may yield better returns.
- The information that has been reviewed and contained in the interim financial statements differ in their impact on the stock prices and trading volume, but close rates and the statement of interim financial position is the most important in the first and second hypothesis.
- A review of interim financial reports increases the investor ability to predict the future market price of the stock, the annual net profit, the future interim profits, earnings per share and the future cash flows. They also confirm the predictions that have been developed before the release of the independent auditor's report, and give the reliability of the information provided by financial analysts and consultants. And thus it affects the investor's decision in the financial market through stock price and trading volume.