أهمية المعلومات المحاسبية في اتخاذ القرارات الاستثمارية المالية

أ. منيرة عبد الحميد محمد بلق ـ كلية الاقتصاد بالعجيلات ـ جامعة الزاوية

المقدمة :

تعتبر المعلومات في الوقت الحالي عصب عملية اتخاذ القرارات ، و حتى يتمكن المستثمر في سوق الأوراق المالية من اتخاذ قرارات صحيحة ، بخصوص الاستثمار* في أسهم منشأة ما ، فهو في حاجة إلى المعلومات التي تمكنه من ذلك ، وللوصول إلي القرار الصحيح يلجأ عادة إلى مصادر المعلومات التي توفر له المعلومات المناسبة التي تساعده في اتخاذ قراراته ، فأسعار الأوراق المالية تنخفض وترتفع كاستجابة لتأثير المعلومات على المستثمر في سوق الاوراق المالية .

وتعتبر المعلومات المحاسبية التي توفرها المنشآت ، الأساس الذي يعتمد عليها المستثمر عند اتخاذه لقراراته المتعلقة بالاستثمار في سوق الأوراق المالية ، باعتبارها معلومات صادرة عن المنشأة وتعكس نتائج أعمالها ووضعها المالي . وهناك العديد من الخصائص المهمة التي يجب توافرها في تلك المعلومات حتى يمكن الاعتماد عليها في اتخاذ قرارات الاستثمار في الأوراق المالية ، وتعبر تلك الخصائص عن جودة وفاعلية تلك المعلومات .

فتوفر المعلومات المحاسبية التي تنشرها الوحدات الاقتصادية للمستثمر ، تمكنه من التنبؤ بالعائد على استثماراته ، وتحديد درجة المخاطرة لهذه الاستثمارات ، وبالتالي تحديد الأسعار المناسبة للأسهم ، واتخاذ قرارات استثمارية صحيحة ، فتوفر المعلومات المحاسبية الموثوق بها يؤدي إلى زيادة حجم السوق وتخفيض تكلفة العمليات وزيادة عدد المستثمرين في سوق الأوراق المالية وبالتالي زيادة العائد من التعاملات وتحقيق التنمية الاقتصادية [1].

مشكلة الدراسة:

رغم تعدد المصادر التي يمكن أن يحصل المستثمر منها على المعلومات ، مثل القوائم المالية المنشورة للوحدات الاقتصادية سماسرة ، و وسطاء سوق الأوراق المالية ، ومكاتب المحاسبة ، ويقصد بالاستثمار في هذه الدراسة الاستثمار في الأسهم ، والصحف والمجلات ، و الأصدقاء والأقارب ، والخدمات الاستشارية وغيرها ، إلا أن القوائم المالية المنشورة للمنشآت المصدرة للأوراق المالية ، والتي يتم من خلالها الإفصاح عن معلومات عن المنشأة بهدف مساعدة متخذي القرارات في المفاضلة بين البدائل ، واتخاذ قرارات استثمارية سليمة ، تتعلق بهذه المنشآت ، تعتبر ذات فائدة وفاعلية للمستثمر ، فهي تصدر عن إدارة المنشأة وتعكس ربحية المنشأة ووضعها المالي ، وبالتالي فإن المنشأة يجب أن تقوم بإعدادها وتقديمها في الوقت المناسب ، وأن تحتوي على البيانات والمعلومات كافة التي يحتاجها المستثمر حتى تكون أكثر فائدة للمستثمر من أي مصدر آخر من مصادر المعلومات التي يمكن

للمستثمر أن يبني عليها قراراته الاستثمارية ، سواء حصل عليها بشكل مباشر من المنشأة أو بشكل غير مباشر من خلال مكاتب المحاسبة أو من سماسرة سوق الأوراق المالية . **ومن هنا يمكن طرح السؤال التالي: ما أهمية المعلومات المحاسبية في اتخاذ القرارات الاستثمارية المالية ؟**

أهمية الدراسة:

نظرا لأهمية المعلومات المحاسبية التي تنشرها الشركات المدرجة بالأسواق المالية للمستثمر والتي تمثل ركيزة أساسية يستخدمها في المفاضلة بين البدائل ، واتخاذ القرار المناسب ، ركزت هذه الدراسة على بيان أهم المعلومات المحاسبية التي يمكن أن يحتاجها المستثمرون الحاليون والمتوقعون ، وأهميتها في اتخاذ قرارات استثمارية سليمة . والتي تنعكس نتائجها في تحقيق التوزيع الامثل للموارد وبالتالي تحقيق التنمية الاقتصادية.

هدف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى بيان الآتي:

– أهم الخصائص الواجب توافرها في المعلومات المحاسبية.

– أهمية المعلومات المحاسبية الواردة بالقوائم المالية للوحدات الاقتصادية (قائمة الدخل ، قائمة المركز المالي، قائمة التدفقات النقدية ، قائمة حقوق الملكية) والمعلومات الواردة بمرفقاتها للمستثمرين في سوق الأوراق المالية.

منهجية الدارسة :

لتحقيق اهداف الدراسة تم إجراء دراسة مسحية لما تحتويه الكتب والدوريات والرسائل العلمية المرتبطة بموضوع الدراسة.

وقد تم تناول المباحث التالية :

ـ المبحث الأول: المعلومات المحاسبية والخصائص التي يجب أن تتوفر فيها.

ـ المبحث الثاني : أهمية المعلومات المحاسبية للمستثمرين في الأسواق المالية.

ـ الخلاصة .

المبحث الأول

المعلومات المحاسبية والخصائص الواجب توفرها في المعلومات المحاسبية

تعتبر المعلومات المحاسبية التي توفرها القوائم المالية المنشورة للمنشآت هي المصدر الرئيسي الذي تعتمد عليه الأطراف الخارجية التي يهمها أمر هذه المنشآت في اتخاذ قراراتها ، ويعتمد المستثمر على هذه المعلومات المنشورة بشكل أساسي في اتخاذ قراراته الاستثمارية ، فهو في أغلب الأحيان لا تتاح له فرصة الحصول على المعلومات الداخلية للمنشأة ، وحتى يمكن الاعتماد على تلك المعلومات في اتخاذ

قراراته الاستثمارية لابد أن تتوفر في تلك المعلومات المحاسبية خصائص معينة ، حيث تبين تلك الخصائص مدى جودة وفاعلية تلك المعلومات .

ونتناول في هذا المبحث تعريف المعلومات المحاسبية ، وكذلك خصائص جودة المعلومات المحاسبية .

1/1 تعريف المعلومات المحاسبية:

للوصول إلى تعريف المعلومات المحاسبية سيتم أولا التعريج على تعريف البيانات والمعلومات :

البيانات:"هي حقائق أولية وأرقام وإذا ما تم تجميعها معا فإنها تشكل مدخلات نظام المعلومات" [2].

كما تم تعريف البيانات المحاسبية بأنها :المادة الخام التي يتم تجميعها ومراجعتها بغرض إنتاج معلومات . فهي عبار عن المدخلات الأساسية لنظام المعلومات المحاسبي ، وتعبر عن أحداث مالية للعمليات الاقتصادية التي تقوم بها الوحدة الاقتصادية ، وقد تكون في شكل أرقام أو حقائق أو أوزان أو أشكال[3].

أما المعلومات : فيقصد بها المعرفة التي لها معنى وتفيد الشخص الذي تقدم إليه في تحقيق أهدافه التي يسعى لتحقيقها وبالتالي تكون للمعلومات قيمة عند المنشأة أو عند مستخدميها حتى يمكنهم اتخاذ قرارات سليمة ، فالمعلومات تنتج من معالجة البيانات وتكون لها قيمة وتفيد مستخدميها [4]

المعلومات المحاسبية كما عرفها[5] بأنها : كل المعلومات الكمية وغير الكمية المتعلقة بالأحداث الاقتصادية ، والتي تم معالجتها والتقرير عنها في القوائم المالية ، وفي خطط التشغيل ، والتقارير المستخدمة داخليا ، وبذلك فهى تمثل ناتج العمليات التشغيلية التي تُجرى على البيانات المحاسبية بما يحقق الفائدة من استخدامها.

أي أن المعلومات المحاسبية هي مخرجات ناتجة من عملية المعالجة للبيانات المحاسبية ذات منفعة تساعد متخذ القرار على اتخاذ قرارات سليمة .

ويوجد العديد من المستخدمين لهذه المعلومات منهم مستخدمون خارجيون ومستخدمون داخليون فالمستخدمون الخارجيون مثل حملة الأسهم ، المستثمرين المحتملين ، والدائنين ، ومصلحة الضرائب ، والحكومة ، والموردين ، والعملاء ، فحملة الأسهم والمستثمرون يحتاجون إلى معلومات تساعدهم على تحليل ربحية المنظمة الحالية والمستقبلية .

ويقول أحد الباحثين [6] عن المعلومات المحاسبية ما يلي :

1. يجب أن تعكس المعلومات المحاسبية القيمة الاقتصادية للمنشأة وقدرتها على خلق تدفقات نقدية في المستقبل من أنشطتها الرئيسية . بما يساعد في تحديد الاتجاهات المستقبلية للمنشأة.

2. يجب أن تساعد المعلومات المحاسبية في تقييم الأداء الفعلي للمنشأة ، وتفصح عن حقيقة مركزها المالي وأرباحها المحققة ، وتلك المتوقعة مستقبلا ، وكذلك الإفصاح عن نوعية الدخل ، ومدى قدرة المنشأة على تحويل أرباحها أو جزء منها إلى تدفقات نقدية .

2/1 الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية:

توجد العديد من الخصائص التي يجب توافرها في المعلومات المحاسبية حتى يمكن الاعتماد عليها في اتخاذ القرارات الاستثمارية ، فهذه الخصائص تعبر عن مدى جودة وفاعلية المعلومات المحاسبية .هناك خصائص أساسية وخصائص ثانوية للمعلومات المحاسبية . الهدف الرئيسي من تحديد مجموعة الخصائص النوعية هو استخدامها كأساس لتقييم مستوى جودة المعلومات المحاسبية [7]:

1/2/1 الخصائص الاساسية للمعلومات المحاسبية

الخاصيتان الأساسيتان اللتان ينبغي توافرهما في المعلومات المحاسبية هما خاصيتا الملاءمة والموثوقية ، حتى يمكن لمتخذ القرار الاعتماد على هذه المعلومات ، فإذا فقدت المعلومات أي من هاتين الخاصيتين ، تكون غير مفيدة بالنسبة لمستخدميها الرئيسيين ، واللتان يمكن بيانهما كالتالي:

1/1/2/1 درجة الثقة (الموثوقية) reliability

ترتبط هذه الخاصية بأمانة المعلومات وإمكانية الاعتماد عليها ، وتتحقق ثقة المعلومات المحاسبية بتوفر ثلاث خصائص فرعية وهي كالتالي [8] :

1/1/1/2/1 الصدق في التعبير عن الظواهر Representational faithfulness

يقصد به وجود درجة عالية من التطابق بين المقاييس (المعلومات) وبين الظواهر المراد التقرير عنها ، فالعبرة هنا بصدق التعبير عن المضمون وليس مجرد الشكل ، كما يمكن القول أنه لا يقصد بالصدق في التعبير أن المعلومات مؤكدة أو حتى دقيقة بدرجة مطلقة ، فخاصية الصدق تتطلب مراعاة نوعين من التحيز : تحيز في عملية القياس ، وتحيز من قبل القائمين بعملية القياس ، وخلو المعلومات من نوعي التحيز يتطلب أن تكون المعلومات على أكبر قدر من الاكتمال ، أي أن جميع الظواهر المهمة قد تم تضمينها في التقارير المالية عند إعدادها.

2/1/1/2/1 القابلية للتحقق Verifiability

وذلك يعني أن تكون المعلومات المحاسبية موضوعية وأن عملية القياس التي أنتجت هذه المعلومات كانت موضوعية ، أي يمكن التحقق منها ، ويجب أن تكون خالية من الأخطاء الجوهرية ، وتكون غير متحيزة في وصفها أو قياسها للأحداث الاقتصادية ، وأن تعبر بصدق وأمانة عن تلك الأحداث [9] .

3/1/1/2/1 حياد المعلومات Neutrality

ويقصد بحياد المعلومات أن تكون خالية من التحيز الذي قد يمارسه القائمون بالقياس وإعداد وعرض القوائم المالية بهدف التوصل إلى نتائج مسبقة أو بهدف التأثير على سلوك مستخدم هذه المعلومات في اتجاه معين ، فإذا لم تتوفر خاصية الحياد في المعلومات ، لا يمكن اعتبارها معلومات أمينة ولا يمكن الوثوق بها أو الاعتماد عليها في عملية اتخاذ القرار [10].

2/1/2/1. الملاءمة [11] Relevance

حتى تكون المعلومات مفيدة ونافعة لمستخدميها ،يجب أن تكون المعلومات ملائمة لاحتياجات مستخدميها ،أي يجب أن تكون المعلومات قادرة على التأثير علي قرارات مستخدمي هذه المعلومات ، وتساعدهم في التعرف على البدائل المتاحة لاتخاذ القرار ،والعوامل الأساسية التي تؤثر عليها ، ويشترط في معد المعلومات المحاسبية أن يكون على دراية بمستخدمي المعلومات، وبالأغراض التي سيتم استخدامها فيها ، ويجب أن تكون المعلومات ملائمة بصفة عامة ،أي تكون لها القدرة على التأثير على قرارات مجموعة من المستخدمين بدون التحديد المسبق لقرارات معينة ، و للملاءمة ثلاث خصائص فرعية يمكن بيانها كالتالي:

1/2/1/2/1 القدرة التنبؤية predictive Ability

من بين ما يميز المعلومات المحاسبية قدرتها على توفير أساس يستند إليه متخذ القرار للتنبؤ بالأحداث المستقبلية [12]. فعند استخدام المعلومات المحاسبية مع معلومات أخرى في نموذج تنبؤي يؤدي إلي تحسين جودة المخرجات من هذا النموذج ، وبالتالي فإن المعلومات في هذه الحالة تحمل صفة الملاءمة [13].

2/2/1/2/1 قيمة التغذية العكسية Feed Back Value

وهي تشير إلى مدى دقة التوقعات السابقة بالمقارنة مع النتائج المحققة ، وذلك باستخدام أسلوب التغذية العكسية ، كلما كانت القرارات المتخذة مثلى يكون ذلك ناتجاً عن زيادة درجة الملاءمة [14].

3/2/1/2/1 التوقيت Timeliness

توفير المعلومات المحاسبية للمستخدم في الوقت المناسب وعند الحاجة إليها ، يمكّن من الاعتماد عليها في اتخاذ القرارات ، ويجب توفرها قبل اتخاذ القرار بوقت كاف حتى يستطيع المستثمر دراستها وتحليلها [15] . أي قبل أن تفقد هذه المعلومات قدرتها على التأثير في عملية اتخاذ القرار [16]. حيث يؤدي التأخر في نشر القوائم المالية إلى الإنقاص من منفعة المعلومات الواردة بها ، ويحد من اعتماد المستثمرين عليها كمصدر رئيسي للمعلومات ، لأن القوائم المالية ليست هي المصدر الوحيد للمعلومات فهناك مصادر أخرى مثل سماسرة سوق الأوراق المالية ، ومكاتب المحاسبة، والصحف والمجلات والأصدقاء والأقارب، والخدمات الاستشارية وغيرها [17]. ومن ذلك نجد أن مدى ملاءمة المعلومات يرتبط ارتباطا وثيقا بتوقيت نشرها . وحيث أن عملية اتخاذ القرار عادة ما تكون محصورة في مجال زمني محدد ، فقد يتم التضحية بشيء من الدقة الحسابية ودرجة عدم التأكد في سبيل تقديم هذه المعلومات في الوقت المناسب لمستخدميها [18].

2/2/1 الخصائص الثانوية للمعلومات المحاسبية:

هناك خصائص أخرى لا تقل أهميتها عن الخصائص الرئيسية والتى أوصى مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) بضرورة توافرها في المعلومات المحاسبية ، وتوفر هذه الخصائص الأساسية والثانوية في المعلومات المحاسبية يسهم في جودة المعلومات التي تحتويها القوائم المالية.

1/2/2/1 القابلية للمقارنة Comparability (including consistency)

ويقصد به أن تكون المعلومات المحاسبية صالحة لإجراء المقارنات الزمنية والمكانية بين التكاليف والعوائد ، أو بين النتائج الفعلية والنتائج المتوقعة للقرار، سواء لنفس النشاط أو القرار بالوحدة الاقتصادية ، مستخدمة هذه المعلومات ، أو بالمقارنة بالوحدات الاقتصادية المماثلة على مدى عدد من السنوات ، وحتى تتمتع المعلومات بخاصية القابلية للمقارنة يجب اتباع نفس السياسات المحاسبية في إعدادها وكذلك أساليب القياس وإنتاج المعلومات [19] .

ولتوفر ميزة القابلية للمقارنة في المعلومات المحاسبية يتطلب ذلك وجود خاصيتين فرعيتين هما:

1/1//2/2/1 الثبات Consistency

وهو اتباع المنشأة لنفس الطرق والإجراءات عند قيامها بإعداد وعرض المعلومات من فترة إلى أخرى حتى يسهل على مستخدمي القوائم المالية إمكانية المقارنة بين القوائم المالية للمشروع خلال عدة سنوات ، ونظرا لأهمية ذلك فقد نصت التشريعات المهنية على ضرورة أن ينص تقرير المراجع على مدى التزام المنشاة باتباع نفس الطرق والإجراءات من سنة إلى أخرى . فالثبات لا يعني أن الشركة ملزمة باتباع طريقة معينة طيلة حياتها، ولكن يمكنها التغيير مع ذكر الأسباب والمبررات التي أدت إلى التغيير ، و الإفصاح عنه بالقوائم المالية أو ملحقاتها ، وبيان أثره على البنود المعنية. بشرط أن يؤدي هذا التغيير إلى التحسين في عرض القوائم المالية ، والتعبير بصورة أفضل عن دخل المشروع.

2/1/2/2/1 التوحيد Uniformity

حتى يمكن إجراء المقارنات بين المنشآت ، فذلك يحتاج إلى تحقيق درجة كبيرة من التوحيد في الممارسات المحاسبية ، حيث توجد العديد من البدائل وكلها مقبولة قبولا عاما ، تختار المنشأة من بينها ما تراه مناسباً. مثلا توجد عدة طرق لتحديد الاستهلاك ، وتقييم المخزون ومعالجة التكاليف غير المباشرة [20] .

3/1 محددات قياس وعرض المعلومات المحاسبية

وهي تعتبر بمثابة قيود أكثر من كونها خصائص للمعلومات المحاسبية ويمكن بيانها كالتالي:

1/3/1 الاهمية النسبية Materiality

تعتبر المعلومات ذات أهمية نسبية كبير إذا كان لها تأثير على القرار المتخذ من قبل المستثمرين حيث إن مفهوم الأهمية النسبية الاكثر قبولا هو أنها أحد القيود على الإفصاح ، وبالتالي فهي تكون قيداً على كمية البيانات و المعلومات المنتجة والمنشورة ، وقاعدة تطبيق الأهمية النسبية أن يكون للمعلومات

المهمة أثر متوقع على متخذي القرارات ، نستنتج من ذلك أن المعلومات التي تؤثر على اتخاذ القرار يتم إدراجها في القوائم المالية وتقديمها لمتخذي القرارات ، أما المعلومات التي ليس لها تأثير على اتخاذ القرار لا يتم إدراجها في القوائم المالية ولا تقدم لمتخذ القرار[21].

2/3/1 التكلفة والمنفعة cost and benefit

إن الاختيار بين التكلفة والمنفعة يمثل قيدا رئيسيا على إنتاج وتوصيل المعلومات المالية ، والقاعدة العامة لإنتاج المعلومات المحاسبية هى أن المعلومات المالية لا يجب إنتاجها وتوزيعها إلا إذا زادت منفعتها عن تكلفتها [22] . ويعني ذلك أن تكون المنافع المحققة والمتوقعة من المعلومات أكبر من تكلفة إنتاج هذه المعلومات ، والمتمثلة في تكاليف تجميع البيانات وتشغيلها ومراجعتها ، وتكاليف نشرها وتحليلها ، أما منفعة هذه المعلومات تتمثل في قدرتها على تحسين عملية اتخاذ القرار ، وإن كان بالإمكان قياس تكلفة إنتاج المعلومات إلا أن المنافع المتوقع الحصول عليها يصعب قياسها، لأنه لا يمكن التعبير عنها في صورة كمية ، فتقديرها يترك للاجتهاد الشخصي والقدرة التنبؤية لمنتج ومستخدم المعلومات المحاسبية، في حين توجد اجتهادات لتقديرها [23] .

4/1 القابلية للفهم كخاصية لمتخذي القرارات: Understandability

يتم تحديد المعلومات المفيدة بناء على الحكم الشخصي لمتخذي القرارات ، فمدى فائدة أو منفعة المعلومات لهم تتأثر بالعديد من العوامل منها : نوع القرار الذي يتم اتخاذه ، والطريقة المستخدمة في عملية اتخاذ القرار ، وقدرة متخذ القرار على تشغيل المعلومات والاستفادة منها [24] .

قابلية المعلومات للفهم تعتبر شرطا مهما للحكم على نتيجة استخدام المعلومات المالية والاستفادة منها ويعتمد ذلك على مؤشرين مهمين هما:

1/4/1 درجة الوضوح والبساطة:

يجب أن يتم إعداد وعرض المعلومات المحاسبية بشكل يجعلها سهلة الفهم من قبل مستخدم هذه المعلومات ، فإن إساءة فهمها من قبل المستخدم يترتب عليه اتخاذه قرارات غير سليمة وهذا لا يعني تبسيطها بشكل كبير لدرجة تؤثر على معناها ، وإنما يجب الإفصاح عن الأنشطة والأحداث الاقتصادية الجوهرية بصورة واضحة ويمكن فهمها .

2/4/1 مستوى الفهم والإدراك والوعي لدى مستخدم المعلومات:

ذلك يعني أن يكون المستخدم قادراً على فهم المعلومات المالية دون أن يبدل جهود غير اعتيادية،وفي المقابل يجب أن يمتلك هذا الشخص معرفة معقولة بطبيعة المعلومات المالية[25]. فالمعلومات التي لا يمكن فهمها من قبل مستخدميها حكمها حكم المعلومات غير المتوفرة أصلا ، فهي ليس لها القدرة على تخفيض عنصر عدم التأكد في ظروف معينة [26] .

مما سبق يمكن القول إن توفر هذه الخصائص مجتمعة (الثقة و الملاءمة ، والتوقيت والقابلية للفهم والتحقق والمقارنة) في المعلومات المحاسبية وبشكل متوازن يحقق لها الجودة الكاملة ، ويكون

تعبيرها عن نشاط المنشأة يتصف بالصدق والأمانة ، الأمر الذي يزيد من الثقة فيها وإمكانية الاعتماد عليها ، وهذا يجعلها تودي دورها في المساعدة في اتخاذ القرارات سواء بالنسبة للمستخدمين الداخليين او الخارجيين ، ومن تم ترشيد تخصيص موارد المجتمع .

المبحث الثاني

أهمية المعلومات المحاسبية للمستثمرين في الأسواق المالية

يحتاج المستثمرون في سوق الأوراق المالية إلى المعلومات المحاسبية ، التي تمكنهم من اتخاذ القرارات الاستثمارية السليمة المتعلقة بالاستثمار في منشأة ما ، ويقصد بالمستثمرين في هذه الدراسة المستخدمين الذين يتداولون أسهم الشركات المسجلة بسوق الأوراق المالية عن طريق البيع او الشراء [27].

1/2 أنواع القرارات الاستثمارية في أسواق الأوراق المالية:

ويتم اتخاذ القرارات الاستثمارية على أساس القاعدة التي تقارن القيمة السوقية مع القيمة الحالية للأوراق المالية، وهناك ثلاثة أنواع للقرارات الاستثمارية في سوق الأوراق المالية يمكن بيانها كالتالي [28].

1/1/2 قرار الشراء:

يتخذ المستثمر قرار الشراء عندما تكون القيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقعة للأداة الاستثمارية، محسوبة في إطار العائد والمخاطرة تزيد عن سعرها السوقي ، وفي هذه الحالة تتولد الرغبة لدى المستثمر لشراء تلك الأداة ، أملا في تحقيق مكاسب رأسمالية في المستقبل نتيجة ارتفاع سعرها.

2/1/2 قرار عدم التداول:

عندما تتساوى القيمة الحالية للأداة مع سعرها في السوق (حالة توازن السوق) ، فهذا الوضع يفرض على من كان لديهم دوافع للشراء أن يتوقفوا عن الشراء وكذلك الحال بالنسبة من كان لديهم دوافع للبيع أن يتوقفوا عن البيع فيكون القرار الاستثماري في هذه الحالة عدم التداول.

3/1/2 قرار البيع :

عندما يرتفع سعر السوق للأداة الاستثمارية عن القيمة الحالية لها ، يتولد بالتالي حافز لدى المستثمر بالبيع فيكون قرار المستثمر عندها هو قرار البيع .

2/2 المبادئ التي يقوم عليها القرار الاستثماري:

حتى يتمكن المستثمر من المفاضلة بين البدائل المتاحة واتخاذ القرار، باختيار أفضل هذه البدائل هناك مجموعة من المبادئ التي يجب عليه مراعاتها والمبينة كالتالي[29]:

1/2/2.مبدأ الاختيار:

يفترض أن يكون المستثمر رشيدا ، وبالتالي فإنه يبحث عن فرص استثمارية متعددة لتوظيف مدخراته ، حتى تكون عنده فرصة للاختيار بين هذه الفرص المتاحة ، بدلا من توظيفها في أول فرصة

تتاح له . ويتحقق ذلك بوجود سوق ذات كفاءة تتميز بوجود نظام معلوماتي وهياكل قوية وذات شفافية ، وتكون فرصة الحصول على المعلومات متاحة للجميع و بشكل متساوٍ .

2/2/2. مبدأ المقارنة:

حتى يستطيع المستثمر المفاضلة بين البدائل المتاحة واختيار أفضل البدائل من وجهة نظره ، يجب عليه القيام بعملية المقارنة بين البدائل المتاحة، وذلك بالاستعانة بأدوات التحليل والتقييم لتحديد البديل المناسب له من حيث رغباته وإمكانياته الاستثمارية .

3/2/2 مبدأ الملاءمة:

لكل مستثمر خصائص ذاتية يتميز بها عن غيره مثل العمر ،والدخل ،والرغبات ومن خلالها يستطيع المستثمر تحديد درجة اهتمامه بالعناصر الأساسية لقرار الاستثمار وهي كالتالي :

- معدل العائد على الاستثمار .
- درجة المخاطرة التي يتصف بها .
- مستوى السيولة التي يتمتع بها كل مستثمر.

4/2/2 مبدأ التوزيع:

تختلف الاستثمارات المالية من حيث درجة المخاطرة ، والعوائد التى تدرها ، وبالتالي فالقرار الاستثماري السليم **يجب** أن يقوم على التنويع من هذه الاستثمارات ، وذلك من أجل زيادة العوائد وتخفيض المخاطر .

3/2 أنواع المعلومات الملائمة للمستثمر:

من المعلومات التي تهم كل من المستثمرين الحاليين والمتوقعين وتؤثر على أسعار الأوراق المالية ، ويعتمد عليها المستثمرين ، وتساعدهم في اتخاذ قراراتهم ، المتعلق بالاستثمار في أسهم منشأة ما والمبينة كالتالي[30]:

1/3/2 المعلومات التاريخية:

هي تلك المعلومات المنشورة والتي تتعلق بفترات ماضية مثل القوائم المالية ، تقارير مجلس الإدارة ، أسعار الأوراق المالية وعوائدها في فترات سابقة .

2/3/2 المعلومات الحالية :

فهي تتمثل في المعلومات المتاحة والمنشورة في الوقت الحالي ، والتي تسهم في تكوين أو تعديل توقعات المستثمرين الخاصة باتخاذ قراراتهم الاستثمارية الحالية والبديلة .

3/3/2 المعلومات الخاصة:

وهي تلك المعلومات التي تتوفر لفئة معينة دون باقي المتعاملين في السوق ، والتي يمكنها التأثير على أسعار تداول الأسهم في السوق.

4/3/2 معلومات عن البيئة الداخلية للشركة :

وتشمل معلومات عن مركز الشركة التنافسي ووضعها في السوق ، وسياستها التسويقية ، معلومات عن كفاءة الإدارة وقدرتها على تحقيق الأرباح ، معلومات عن أنشطتها التشغيلية مثل طبيعة نظام الإنتاج وهيكل ومكونات المنتج ، معلومات عن هيكل استثماراتها ، مثل الاستمارات طويلة الأجل وهيكل التمويل ، معلومات عن نتائج النشاط مثل معدل نمو واستقرار المبيعات والإيرادات ، وهامش الربحية ، ومعدل العائد على الاستثمار ، وحقوق الملكية ونسبة الطاقة المستغلة ، عائد السهم ، معدلات توزيع الأرباح ، أعلى وأدنى سعر للسهم خلال الفترات الماضية، القيمة الدفترية للسهم .

كما يضيف أحد الباحثين [31] بخصوص أنواع المعلومات الملائمة للمستثمر:

5/3/2 معلومات عن البيئة الخارجية للشركة :

هذه المعلومات تتمثل في معلومات اقتصادية عن الوضع الحالي ، والمتوقع للاقتصاد القومي ، ومعدلات الناتج القومي ، والاستهلاك ، وأسعار الفائدة في المصارف ومعدلات التضخم ، ومعدلات الضرائب ، وتشمل هذه الفئة معلومات اجتماعية عن المجتمع ، ومستوى المعيشة ، وأنماط الاستهلاك فيه، ومعلومات عن درجة الاستقرار السياسي ، واستقرار سياسات الاستثمار ، ومعدلات الضرائب . بالإضافة إلى معلومات عن أسوق المال ودرجة نموها والخطر المنتظم للسوق وأسعار الأوراق المالية ، وعوائد الأوراق المالية.

6/3/2 معلومات عن القطاع الذي تنتمي إليه للشركة :

تتضمن معلومات عن معدلات الأرباح وعوائد الأسهم في ذلك القطاع ، ودرجة المخاطرة المرتبطة بالاستثمار فيه ، ودرجة المنافسة وتأثيرها على تخصيص الموارد الاقتصادية سواء بين القطاع والقطاعات الأخرى ، أو في داخل القطاع ، ومعلومات عن معدل نمو الطلب على منتجات القطاع ، ومستوى التكنولوجيا فيه ومعلومات عن الأيدي العاملة .

4/2 أنواع المعلومات التي يحتاجها المستثمر:

أصدر معهد المحاسبين والمراجعين باسكتلندا تعريفاً بالمعلومات الضرورية التي يحتاجها المستثمرون والتي تتضمن [32]:

1/4/2 معلومات عن أهداف الوحدة الاقتصادية وطريقة أدائها لتحقيق تلك الأهداف .

2/4/2 المقارنة بين إجمالي البيانات الموجودة بالتقارير المالية الحالية وبين بيانات الفترات السابقة وتحديد التغيرات بينها وأسبابها .

3/4/2 معلومات عن الحالة المستقبلة للوحدة الاقتصادية .

4/4/2 معلومات عن الملكية والإدارة وأساليب الرقابة الحالية .

وأكثر ما يهم المستثمر هو المعلومات المتعلقة بالمستقبل مثل النظرة الاقتصادية المستقبلية للمشروع وللصناعة ، والزيادة المتوقعة في المبيعات ، ومعدل الزيادة المتوقع في ربح السهم مستقبلا ، والزيادة

المتوقعة في القيمة الحقيقية للسهم ، وتعتبر هذه المعلومات أكثر أهمية من غيرها من المعلومات ، والتي يرغب في الاعتماد عليها لاتخاذ قراره بالاستثمار في الأوراق المالية لشركة معينة [33].

ورغم اهتمام المستثمر بالمعلومات المتعلقة بالمستقبل إلا أنه يحتاج – أيضاً – إلى معلومات تتعلق بالماضي والحاضر . والسبب وراء اهتمام المستثمر بالمعلومات التاريخية هو أن المقاييس المتعلقة بالماضي والحاضر تخدم كمؤشر للمستقبل ، وذلك نتيجة عدم التأكد الذي يحيط بإجراء التنبؤات بالمستقبل ، فالمعلومات التاريخية مثل اتجاهات النمو ، واتجاهات الربحية ومعدل العائد الذي يحققه المشروع على أصوله ، قد تساعد المستثمر في تكوين تنبؤاته الشخصية أو في تأكيد تنبؤات الآخرين . ومن هذا يمكن القول إن المستثمر يحتاج إلى معلومات تتعلق بالماضي والحاضر والمستقبل عن المشروع ، وإن كانت المعلومات التي تحتل الأولوية بالنسبة له هي المعلومات المتعلقة بالمستقبل [34].

5/2 أهمية المعلومات المحاسبية من وجهة نظر المستثمر:

تعتبر المعلومات المحاسبية مهمة للمستثمر لأنها تمكنه من [35]:

1/5/2 تقدير التدفقات النقدية المستقبلية المتمثلة في التوزيعات التي يستلمها المستثمر ، وكذلك الأرباح الرأسمالية الناتجة من الارتفاع في قيمة الأسهم .

2/5/2 تقدير درجة المخاطرة الخاصة بالأسهم ، والمتمثلة في درجة التباين لعائد السوق للسهم التي قد تنتج من متغيرات تتعلق بالسوق ،وهي ما تسمى بدرجة المخاطرة المنتظمة ، وكذلك درجة المخاطرة غير المنتظمة والناتجة من متغيرات راجعة للشركة نفسها.

3/5/2 مساعدة المستثمرين على تكوين محفظة مناسبة للأوراق المالية ، ويهدف المستثمر من تكوين المحفظة ، تجنب المخاطر غير المنتظمة عن طريق تنوع الاستثمارات .

كما يضيف أحد الباحثين [36] ما يلي:

4/5/2 توفر المعلومات المحاسبية عن الشركات المصدرة للأوراق المالية يؤدي إلى تخفيض درجة عدم التأكد المتعلقة باتخاذ القرار ، مما يساعد على اتخاذ القرار السليم بالاستثمار في الأوراق المالية .

5/5/2 تستخدم المعلومات المحاسبية سواء في صورة نسب مالية أو سلاسل زمنية كمدخلات في العديد من النماذج الإحصائية للتنبؤ بقيمة الأسهم .

6/2 المعلومات المحاسبية التي يعتمد عليها المستثمر في سوق الأوراق المالية:

المعلومات المحاسبية التي يبني عليها المستثمر قراراته في سوق الأوراق المالية تتمثل في الآتي:

1/6/2 رقم الربح والتنبؤ به:

يعتبر رقم الربح والتنبؤ به من أهم العوامل التي يبني عليها المستثمر قراراته المتعلقة بالاستثمار في الأوراق المالية ، فكلما زاد رقم الربح كلما زادت التوزيعات النقدية ، لأن قيمة الربح تعتبر مؤشراً على مقدرة المنشأة في الحصول على التدفق النقدي اللازم للتوزيعات في المستقبل ، وكأساس لاستمرار النمو في رأس المال ، وضماناً لحماية أصول المنشأة ، ويعتبر الربح كذلك العامل الرئيسي عند تحديد العائد

المتوقع لاستثمار معين ، فالربح والتوزيعات النقدية كلاهما يؤثران في سوق المال ، ويعبر رقم الربح على مدى كفاءة الإدارة في استخدام الموارد المتاحة للمنشأة [37].

فالمستثمر عند تقييمه للأوراق المالية (الأسهم والسندات) يهتم أساسا بالربح الذي حققته الشركة بالفعل ، كما يهتم – أيضاً – بالزيادة في الربح المتوقع في المستقبل [38].

2/6/2 ربحية السهم:

وهي تتمثل في نصيب السهم من صافي الأرباح التي تحققها الشركة في نهاية السنة المالية ، سواء تم توزيع جزء منها ، أو تم الاحتفاظ بها داخل الشركة كأرباح محتجزة ، وقد اعتبرت ربحية السهم من أهم المعلومات التي يمكن أن تؤثر على قرارات الاستثمار ؛ لأن ربحية السهم تعكس نصيب السهم في أصول الشركة ، كما أنه مؤشر مقبول يبين مقدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها الجارية [39] .

3/6/2 حجم التدفق النقدي :

اهتم المستثمر في الأوراق المالية بأهمية التدفق النقدي ، ومدى قدرة المشروع على كسب نقود كافية لسداد الالتزامات عند حلول مواعيد استحقاقها ، واحتياجاته من النقود اللازمة للعمليات الجارية أو لعمليات الإحلال أو دفع التوزيعات النقدية . فتقييم المستثمر لمقدرة المشروع على تحقيق تدفقات نقدية له أثر بالغ على سعر السهم . وتساعد التدفقات النقدية المستثمر على التنبؤ بحجم الأموال المتوقع توزيعها في المستقبل ، وفي سداد الفوائد الدورية للديون ، بالإضافة إلى أصل الدين ، وفي تقدير حجم المخاطر وهذه تعتبر معلومات أساسية يحتاجها المستثمر وتؤثر في قراراته [40].

والسبب في الاعتماد على التدفق النقدي كأساس للتنبؤ بحجم التوزيعات المتوقعة هو القصور في صافي الربح كأساس للتنبؤ لإعطائه نتائج مضللة ، نتيجة عدم الدقة في مقابلة الإيرادات بالنفقات وفي توزيع النفقات على السنوات المختلفة [41] .

ولقد أشار Financial Accounting standards board (FASB) في المفهوم رقم (1) إلى أن المستثمرين مهتمون بالحصول على معلومات تفيد في تقييم قيمة وتوقيت وعدم التأكد الذي يلف المتحصلات من التوزيعات النقدية ، وأشار كذلك إلى أن التوزيعات تتأثر بقدرة المنشأة على توليد نقدية كافية لمقابلة هذه الالتزامات في الموعد المحدد [42] .

غير أنه توجد بعض الصعوبات في استخدام التدفقات النقدية عن سنوات سابقة للتنبؤ بالتوزيعات النقدية المتوقعة ، نتيجة أن معظم النقدية المتوفرة قد تستخدم في دفع المصروفات الجارية أو الرأسمالية أو في سداد الديون . وإن كان توزيع الربح يعتمد على مجموعة من العوامل المعقدة ، إلا أن المستثمر يمكنه الحصول على بعض المساعدات للتنبؤ بالتوزيعات النقدية المتوقعة إذا قدمت له بعض البيانات الخاصة بالتدفقات النقدية والتي منها [43] :

– التدفق النقدي الخاص بالعمليات الجارية للمشروع .

– التدفقات النقدية العرضية والتي لا ترتبط بالعمليات الجارية ولكنها تحدث إما من نتائج غير متوقعة أو بهدف الحفاظ على ظروف حسنة للمشروع في المستقبل.
– التدفقات النقدية اللازمة لزيادة الطاقة الإنتاجية أو المخزون السلعي أو من بيع بعض الأصول.
– التدفقات النقدية الداخلة أو الخارجة من حملة السندات أو حملة الأسهم .
– المدفوعات النقدية في صورة توزيعات أو فوائد .

ويجب أن يحصل المستثمر كذلك على معلومات عن فلسفة واتجاه الإدارة فيما يختص بتوزيعات الأرباح ، وإعادة استثمار الأموال المتاحة كإحدى أدوات التمويل الداخلي .

4/6/2 قياس حجم المخاطرة المتعلق بالاستثمار:

فقد حدد Sharpe [44] حجم المخاطرة بأنه "التغاير بين العائد من الاستثمار في احدى الأوراق المالية أو في محفظة الأوراق المالية وبين العائد من إجمالي الاستثمارات في سوق المال ، ويسمى حجم مخاطرة السوق" .

نظرا لعدم احتواء القوائم المالية ضمن بياناتها على تحديد واضح لحجم المخاطرة أو كيفية قياسها ، إلا أنها تحتوي على مجموعة كبيرة من المعلومات لها ارتباط كبير بحجم مخاطرة السوق الخاصة باستثمار معين ، مما يجعل من هذه البيانات مصدرا أساسيا للتنبؤ بها . وهذا يجعل الكثيرين يحاولون تحديد طبيعة أو خصائص هذه البيانات المحاسبية للاعتماد عليها عند تحديد حجم المخاطرة ، عند الاختيار بين الاستثمارات المتاحة [45] .

كما أن المستثمر يرغب في تحديد درجة المخاطرة المنتظمة وغير المنتظمة للأسهم حتى يتمكن من تكوين محفظة للأوراق المالية يستطيع من خلالها تحقيق عائد يتناسب مع درجة المخاطرة التي يفضلها بعد استبعاد المخاطر غير المنتظمة لهذه الأسهم [46] .

وقد بينت العديد من الدراسات أن بيانات الربح المحاسبي وغيرها من البيانات المحاسبية التي تحتويها التقارير المحاسبية تمكن المستثمر من تقدير درجة المخاطرة المنتظمة [47] .

الخلاصة : Abstract

نخلص مما سبق أن المعلومات المحاسبية التي توفرها الشركات المسجلة في سوق الأوراق المالية إذا ما توفرت فيها خصائص معينة مثل الملاءمة و الموثوقية ، تستطيع أن تودي دوراً مهماً في اتخاذ القرارات الاستثمارية ، حيث نجد أن المعلومات عن رقم الربح وقوة تدفقه يستخدمها المستثمر كأساس للتنبؤ بحجم الربح لفترة أو فترات قادمة وهو رقم صافي الربح المتوقع ، وعند تقييم المستثمر للأوراق المالية يهتم أساسا بالربح المحقق فعلا بالإضافة إلى الزيادة المتوقعة في الربح مستقبلا وذلك لاتخاذها كأساس يبني عليه قراره ، كذلك فإن ربحية السهم تعتبر من أهم المعلومات التي يمكن أن تؤثر على قرارات الاستثمار.

ويفيد التنبؤ بالتدفقات النقدية المستثمر في التنبؤ بحجم الأموال المتوقع توزيعها في المستقبل ، وفي التنبؤ بالعائد السوقي للسهم ، وفي تحديد مخاطر الاستثمارات ، فأهمية معلومات التدفقات النقدية تأتي من كونها أقل تعرضا للتشويه والتلاعب من الربح المحاسبي الذي يعتمد على أساس الاستحقاق ، ولا تتأثر بحالة التضخم .

وبالتالي يمكن القول بأنه يمكن استخدام المعلومات المحاسبية في تقدير حجم المخاطرة الخاصة بالأسهم ، و في تقدير الارباح المستقبلية ، وتوزيعات الارباح المحتملة ، وفي تحديد ربحية السهم ، وكل هذه المعلومات يحتاجها المستثمر ليبني عليها قراراته المتعلقة بالاستثمار في الاوراق المالية .

هوامـش البحث :

1. الدهراوي ، كمال الدين مصطفى . (1994). دور الإفصاح المحاسبي في تخفيض عدم تماثل المعلومات وزيادة كفاءة سوق رأس المال . مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية ، كلية التجارة ، جامعة الإسكندرية ، مجلد 31 ، العدد 2 . ص 43 ،44 .

2. عبد للطيف ، ناصر نور الدين.(2006). نظم المعلومات ومعالجة البيانات والبرامج الجاهزة. الإسكندرية : الدار الجامعية ، ص 21.

3. مطيع ، ياسر صادق ، وأخرون .(2007). **نظم المعلومات المحاسبية** ، (ط 1) ، عمان: مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع ، ص 16.

4. عبد للطيف ، ناصر نور الدين . مرجع سابق . ص 21.

5. القاضي ، زياد عبد الكريم ، أبوزلطة ، محمد خليل.(2010) . **تصميم نظم المعلومات الادارية والمحاسبية** ،(ط 1). عمان : مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع ، ص 369.

6. عريبي ، شاهندة ممدوح .(1999). **دراسة تحليلية وتطبيقية لفحص كفاءة بعض المؤشرات المحاسبية عند التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية لأغراض ترشيد قرارات الاستثمار في الأوراق المالية** . رسالة دكتوراه غير منشورة. كلية التجارة، جامعة القاهرة : القاهرة ، ص 3.

7. الشيرازي، عباس مهدي.(1990). **نظرية المحاسبة** ،(ط1). الكويت: ذات السلاسل للطباعة والنشر والتوزيع، 195.

8. الشيرازي ، عباس مهدي ، مرجع سابق ، ص 201.

9. الباز، مصطفى . (1990). **مدخل مقترح لتحسين جودة المعلومات المحاسبية لأغراض اتخاذ القرارات.** المجلة العلمية للاقتصاد و التجارة ، كلية التجارة ، جامعة عين شمس ، (2) .ص 117.

10. الشيرازي ، عباس مهدي ، مرجع سابق ، 202.

11. عريبي ، شاهندة ممدوح. مرجع سابق ، ص 9.

12. حمدي، زينب عباس .(2009). **الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية وأثرها في تقييم أضرار الحرب – دراسة ميدانية في الشركة العامة لصناعة البطاريات** . مجلة الادارة والاقتصاد ، العدد 75 ، ص 42 .

13. عريبي ، شاهندة ممدوح. مرجع سابق ، ص 9.

14. عريبي ، شاهندة ممدوح. مرجع سابق ، ص 9.

15.عرب ، محمد عبد العزيز عبد الله .(1992). **دور تنبؤات الأرباح المنشورة في ترشيد قرارات الإستثمار في سوق الأوراق المالية** . رسالة دكتوراه غير منشورة . كلية التجارة ببورسعيد ، جامعة قناة السويس : القاهرة ص 79.

16. الشيرازي . مرجع سابق . ص 201.

17. عبد العزيز ، جلال عبد الفتاح . (1986). **المحاسبة والمعلومات اللازمة للمستثمرين بسوق الأوراق المالية _ دراسة نظرية تحليلية لتطوير القوائم المالية** . مجلة المحاسبة والإدارة ، كلية التجارة ، جامعة القاهرة ، (34). ص 278 .

18. الشيرازي ، عباس مهدي . مرجع سابق ، ص 201.

19. الباز، مصطفى . مرجع سابق. ص 117.

20. عريبي ، شاهندة ممدوح . مرجع سابق . ص 11.

21. رملي ، فياض حمزة.(2011). **نظم المعلومات المحاسبية المحوسبة – مدخل معاصر لأغراض ترشيد القرارات الادارية.** السودان: الابدي للنشر والتوزيع ، ص 48.

22. الشيرازي ، عباس مهدي . مرجع سابق ، ص208.
23. سبسي ، مصطفى يوسف .(2011). **دور المعلومات المالية المستقبلية للشركات في اتخاذ القرارات.** رسالة ماجستير غير منشورة. كلية الاقتصاد، جامعة حلب : دمشق ، ص 21.
24. رملي ، فياض حمزة . مرجع سابق.ص 37.
25. سبسي ، مصطفى يوسف . مرجع سابق . ص 22.
26. الشيرازي ، عباس مهدي . مرجع سابق .ص 199.
27.حمد ، مجيد عبد زيد .(2010). **دور التقارير المالية المنشورة في تحسين قرارات الاستثمار في اسهم الشركات – من وجهة نظر المستثمرين في سوق العراق للاوراق المالية** . مجلة القادسية للعلوم الادارية والاقتصادية ، كلية الادارة والاقتصاد ، جامعة القادسية ، مجلد 12 ، العدد 4 ، ص 197.
28.مطر، محمد، (1990)، **إدارة الاستثمارات – الاطار النظري والتطبيقات العملية** ، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع ، ص 29.
29. نشنش ، سليمة. (2007). **دور المعلومات المحاسبية في اتخاذ قرار الاستثمار المالي.** ص 2،3 http://iefpedia.com/arab/wp-content/uploads/2010/03
30. عريبي ، شاهندة ممدوح. مرجع سابق . ص 14.
31. سبسي ، مصطفى يوسف .مرجع سابق . ص 86.
32. عريبي ، شاهندة ممدوح.مرجع سابق . ص 16.
33. عبد العزيز ، جلال عبد الفتاح . (1986). **المحاسبة والمعلومات اللازمة للمستثمرين بسوق الأوراق المالية _ دراسة نظرية تحليلية لتطوير القوائم المالية** . مجلة المحاسبة والإدارة ، كلية التجارة ، جامعة القاهرة ، (34) .ص 281 .
34. عبد العزيز ، جلال عبد الفتاح . مرجع سابق . ص 282 .
35. الدهراوي ، كمال الدين مصطفى . مرجع سابق .ص 47 .
36. عريبي ، شاهندة ممدوح. مرجع سابق . ص 7.
37. حميدة ، عيد محمود . (2001). **أثر المعلومات المحاسبية على سلوك متخذ قرار الاستثمار في الأسهم _ دراسة نظرية تطبيقية.** المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة ، كلية التجارة، جامعة عين شمس ، (2) .ص 241 .
38. حميدة، عيد محمود . مرجع سابق . ص 241 .
39. نشنش ، سليمة . مرجع سابق . ص 12.
40. حميدة ، عيد محمود . مرجع سابق . ص 242 .
41. حميدة ، عيد محمود . مرجع سابق . ص 243 .
42. FASB, Statement of Financial Accounting Concepts N.1,Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises , Stamford 1978, parars, pp. 37.
43. حميدة ، عيد محمود . مرجع سابق . ص 243 ، 244.
44. Sharpe, W., Capital Assets Prices With and Without Negative ,Journal of Finance, 1993, pp. 486-509.
45. حميدة ، عيد محمود . مرجع سابق . ص 244 .
46.الدهراوي ، كمال الدين مصطفى . مرجع سابق . ص 52 .
47. الدهراوي ، كمال الدين مصطفى . مرجع سابق ..ص 52 .