

أثر المحاسبة الخلاقة على قرارات المستثمر في ظل تفاوت كفاءة السوق دراسة حالة على عينة من المستثمرين في سوق العراق للأوراق المالية

علي ابراهيم حسين⁽¹⁾

الملخص

تلعب المحاسبة دوراً مهماً وفعالاً في الأسواق عامةً وسوق الأوراق المالية بخاصة، فهي التي تخدم قرارات الاستثمار من خلال المعلومات المحاسبية التي توفرها عن موقف الشركات في تلك الأسواق والتي في ضوئها تتخذ القرارات الاستثمارية وتبنى نصائح المحللين الماليين، عليه فإن أي تلاعب أو تضليل في المعلومات المقدمة سيكون له أثر واضح وقوي وسينعكس سلباً على عملية الاستثمار، لذا لا بد من التحوط من مثل ذلك كون أن إدارات بعض الشركات لاسيما المتعثرة منها تلجأ إلى التعمد في التلاعب بالأرقام المحاسبية المنشورة بهدف تجميل القائمة المالية أو إظهار تحسين صوري غير حقيقي للشركة وصولاً للنتائج المؤثرة في قرارات الاستثمار وبما يخدم مصالحهم الشخصية، ومن أجل القيام بهذا التحايل أو التلاعب يتم اعتماد أساليب وإجراءات محاسبية عديدة منها القانوني ومنها غير ذلك، إذ تستغل مرونة وحرية تطبيق المبادئ المحاسبية المقبولة عموماً وكذلك السياسات والإجراءات المحاسبية التي يمكن تطويعها هي الأخرى لتنفيذ دخول مطلوبة وتعديل أرقام قوائم مالية بما يتفق مع أغراض إدارة الشركة، ويطلق على هذه العملية بالمحاسبة الخلاقة أو الإبداعية. إن أثر هذا النوع من المحاسبة في قرارات المستثمرين في سوق الأوراق المالية يعتمد بالدرجة الأساس على كفاءة السوق من جهة وثقافة المستثمر ومدى اعتماده على المحللين الماليين من جهة ثانية، فالمحاسبة الخلاقة تتواجد في الأسواق غير الكفوءة أكثر مما هي عليه مع الأسواق الكفوءة، لكن أثرها في قرارات الاستثمار يزداد كلما زادت كفاءة السوق والعكس صحيح.

Abstract

Accounting plays a significant role in markets in general and particularly in the stock markets, since it serves investment decisions through the accounting data which it provides concerning the stance of companies in these markets and according to which investments and financial analysts decisions are made. So any manipulated or misleading data will be negatively reflected on the process of investment, as a result, there has to be some precautionary measures because some crippled companies administrations resort to manipulate the published accounting figures for the purpose of showing unreal image of the company in an attempt to influence investment decisions in away that better serves their personal interests.

(1) مدرس، قسم المحاسبة، كلية الإدارة والاقتصاد/ جامعة تكريت.

Many legal and illegal accounting measures are used to perform this kind of fraud through taking advantage of the flexibility to apply acceptable accounting principles, accounting measures and policies which can be used to adjust financial bills in away conforming to the company's administration objectives. This process is called the creative accounting. The impact of this sort of accounting on investors decisions mainly relies on the market efficiency on the one hand and on the investor's education and on his degree of reliance on the financial analysts on the other hand. Creative accounting is mainly found in inefficient markets rather than efficient ones, but its impact on investment decisions will surge with increasing market efficiency and will decline with dwindling market efficiency.

المقدمة

إن للأسواق المالية دوراً مهماً وأساسياً في تحقيق النمو الاقتصادي، وتعد الكفاءة منها المحرك الأهم لمنح مزايا عديدة للاقتصاد وللنظام المالي، وتشترط نظرية السوق الكفاء توفير البيانات والمعلومات عن الأوراق المالية وإيصالها بالكمية والنوعية المطلوبة إلى كافة مستخدميها وبالسرعة الممكنة والكلفة الأقل، وفي حالة عدم توفر جزء من هذه المعلومات أو منح ميزة معرفتها لأي مستثمر من دون الآخرين يعد السوق المالي غير كفاء بحسب مستويات الكفاءة المعروفة، فعدم الكفاءة متأنية من امتلاك بعض المستثمرين لبيانات ومعلومات مهمة ومؤثرة عن شركة معينة وحجبها عن مستثمرين آخرين، كما ويشترط في هذه البيانات والمعلومات الدقة كونها تؤثر وبشكل مباشر وكبير في قرارات المستثمرين، فإذا ما شابها أي خطأ أو خلل انخفضت كفاءة السوق من جهة، وتأثرت عملية تقييم الورقة المالية من جهة أخرى، إذ سيختلف سعرها عن القيمة الحقيقية لها، وكل ذلك سينعكس بالنتيجة على قرارات المستثمرين. وفي بعض الأحيان يتولد رغبة لدى إدارة بعض الشركات خصوصاً في حالات التعثر المالي اعتماد العديد من الوسائل لتحسين وتعظيم قيمة شركاتهم ولو صورياً، فيلجأون مثلاً إلى المحاسبة الخلاقة (وهي الأفضل من بين جميع الوسائل) في محاولة منهم لإعادة هيكلة نتائج النشاط والمركز المالي ليتوافق تماماً مع رغبتهم على حساب مصالح الآخرين، وعلى الرغم مما تتمتع به هذه المحاسبة من قدرة في تحسين وتجميل صورة الشركة، إلا أن المخاطرة التي تنطوي عليها كبيرة، فالمكافأة من استخدامها وممارستها مؤثرة وعواقبها وخيمة، ولعل شركة (Enron) خير مثال على ذلك.

أهمية البحث: تتأتى أهمية البحث من أهمية توعية المستثمرين في الأسواق المالية وغيرها بالمحاسبة الخلاقة وإجراءاتها وبيان أثرها السلبي في قراراتهم، نظراً لما تنطوي عليه من ممارسات تصب في مصلحة الشركات على حساب مصالح

المستثمرين، فتُجمل هذه المحاسبة وتحسّن من صور الأداء وتعرض النتائج على غير حقيقتها، وتقود المستثمر وتسيره على وفق ما تريده الشركة لا ما يريده هو.

مشكلة البحث: تشكل المحاسبة الخلافة تحدياً كبيراً لسلوكيات مهنة المحاسبة عبر السياسات والممارسات التي ينفذها المحاسبون باستخدام معرفتهم للقواعد المحاسبية لمعالجة الأرقام في السجلات والتلاعب بها، الأمر الذي يؤدي إلى تقديم قوائم مالية مضللة بقصد تحقيق أهداف محددة كرفع قيمة المنشأة في السوق مثلاً. عليه يمكن تحديد مشكلة البحث في الآتي:

- هل هناك علاقة ذات دلالة معنوية بين المحاسبة الخلافة وقرارات المستثمر على وفق اختلاف وتباين كفاءة السوق المالي؟.

- هل هناك اثرٌ معنوي للمحاسبة الخلافة على قرارات المستثمر في سوق الأوراق المالية، وهل يختلف هذا الأثر باختلاف كفاءة السوق؟.

فرضية البحث: يقوم البحث على فرضية أساسية مفادها أن للمحاسبة الخلافة أثرٌ على قرارات المستثمر في سوق الأوراق المالية، ويتمثل هذا الأثر بتضليل تلك القرارات، ويختلف هذا الأثر أيضاً باختلاف كفاءة السوق، إذ كلما زادت الكفاءة زاد الأثر وبالعكس على الرغم من أن نفاذ (اختراق) المحاسبة الخلافة للسوق المالية الكفاء أضعف منها في السوق المالية غير الكفاء.

ومن هذه الفرضية الرئيسية يستنبط أربع فرضيات فرعية هي:

1- هناك تباين من وجهة نظر المبحوثين حول المحاسبة الخلافة.
2- هناك تباين من وجهة نظر المبحوثين حول قرارات المستثمر في ظل تباين كفاءة السوق.

3- هناك علاقة ذات دلالة معنوية بين المحاسبة الخلافة وقرارات المستثمر على وفق تباين كفاءة السوق.

4- هناك تأثير معنوي للمحاسبة الخلافة على قرارات المستثمر وفق تباين كفاءة السوق.

هدف البحث: يهدف البحث إلى إيضاح كلٍ مما يأتي:

1- مفهوم سوق الأوراق المالية وكفاءتها وقرارات الاستثمار التي تتم فيها.

2- مفهوم المحاسبة الخلافة وأساليبها وإجراءاتها.

3- أثر المحاسبة الخلافة على قرارات المستثمر على وفق تغير كفاءة السوق.

منهجية البحث: تم اعتماد المنهج الوصفي في البحث من خلال النشرات العلمية ذات الصلة بالموضوع من رسائل وأطاريح جامعية ودوريات وكتب ومقالات وأبحاث انترنت، كما تم اعتماد المنهج التحليلي فيه من خلال استمارة الاستبيان (35 استمارة) المعدة لهذا الغرض، فتم توزيعها على عينة من مجتمع الدراسة (سوق العراق للأوراق المالية) بوصفها أداة رئيسة لجمع البيانات، ولقد بلغ عدد الاستثمارات

المسترجعة والصالحة للتحليل (32) استمارة أي بنسبة (91%)، ولقد روعي في صياغة أسئلة هذه الاستمارة قدرتها على التشخيص وقياس المتغيرات الرئيسية والفرعية للدراسة، فبلغت مصداقية الإجابة حسب مقياس ألفا كرونباخ (86.6%) وهي نسبة جيدة جداً، كما تم استخدام مقياس ليكرت الخماسي في كل مقاييس الاستبانة، وأعطيت إجابات المبحوثين درجات (5، 4، 3، 2، 1) إذا كانت إجاباتهم مؤيدة وتدعم اعتماد مقاييس الدراسة (اتفق بشدة، اتفق، محايد، لا اتفق، لا اتفق بشدة) وتم تحليل البيانات باستخدام البرنامج الإحصائي (SPSS)، ولغرض التحقق من فرضية البحث والوصول إلى الهدف المحدد له تم تقسيمه إلى المباحث الآتية:

المبحث الأول: قرارات المستثمر وكفاءة سوق الأوراق المالية.

المبحث الثاني: المحاسبة الخلاقة مفهومها وأنواعها.

المبحث الثالث: أثر نفاذ المحاسبة الخلاقة في السوق المالي على قرارات المستثمر على وفق تباين مستويات الكفاءة فيه.

المبحث الرابع: تحليل نتائج الاستبانة وعرضها واختبار الفرضيات.

المبحث الأول

قرارات المستثمر وكفاءة سوق الأوراق المالية

تعد الأسواق المالية أكبر تجمّع للمستثمرين، وقد ساهمت الثورة المعلوماتية وتقنياتها في تطورها ونضوجها، فالمتاجرة بالموجودات المالية المدرجة فيها يعتمد وبشكل كبير على المعلومات التي يتناقلها المستثمرون والمتعاملون، لئنعكس في سلوكهم الاستثماري (المتفائل أو المتشائم) والذي سينعكس بدوره على تقلب أسعار تلك الموجودات، ولهذه المعلومات إذا ما توفرت ميزة تحقيق كفاءة تلك الأسواق، إذ ترتبط كفاءة السوق بكفاءة تدفق المعلومات، فالشفافية والدقة والسرعة في المعلومات المعلن عنها هي بمثابة القلب النابض لتلك الأسواق، وتعد ركناً أساساً من أركان قيامها وأساساً لاستمرار نجاحها وتطورها وركيزة لتدعيم الثقة بها بما يؤدي إلى جذب فئات المستثمرين نحو أدواتها.

أنواع الأسواق المالية

تعرف الأسواق المالية بأنها الأماكن التي يتم فيها تداول الأصول المالية يشتمل أنواعها والتي تتجه من المدخرين إلى المستثمرين وتشمل كل الأجهزة والمؤسسات والقنوات التي تتدفق عبرها الأموال نحو كافة قطاعات الاقتصاد وأفراد المجتمع، وكذلك تشتمل على كل المؤسسات التي تقوم بدور الوساطة المالية بين المدخرين والمستثمرين كالبنوك والصناديق المشتركة وشركات التأمين وصناديق التقاعد إلى غير ذلك (أبو عمر، 2003: 13) كما تعرف على أنها الأسواق التي تقوم بوظيفة التوسط بين الأفراد والبنوك ومؤسسات الادخار المختلفة التي تتجمع فيها

المدخرات وبين المشروعات التي في حاجة إلى رؤوس الأموال، وبذلك يتحقق التوازن المالي والاقتصادي فيها. (حسن، 1999: 11)

وللأسواق المالية أنواع عديدة وتصنيفات حددها البعض بما يأتي:

أولاً: أسواق النقد: وتتعامل هذه الأسواق في أصول مالية قصيرة الأجل، إذ يلجأ إليها المتعاملون لمواجهة نقص عارض في السيولة النقدية تحتاج إلى مواجهة سريعة أو لتمويل العمليات السريعة التي لا تستغرق وقتاً طويلاً، ولعل أهم المؤسسات العاملة فيها هي (البنك المركزي، البنوك التجارية، شركات الصيرفة، البيوت الاستثمارية)، أما أهم الأدوات الاستثمارية المتداولة فيها فتحدد بـ (أذونات الخزينة، شهادات الإيداع القابلة للتداول، القبولات المصرفية، الأوراق التجارية، ..). (حسن، 1999: 11-12)

ثانياً: أسواق رأس المال: وهي الأسواق المكلفة بتجميع المدخرات والأموال وتوجيهها نحو الاستثمارات طويلة الأجل، وتشتمل على المجموعة المصرفية (كالبنوك المتخصصة للتمويل، بنوك الاستثمار الوطنية العالمية)، والمجموعة غير المصرفية (كشركات التأمين، مؤسسات الضمان الاجتماعي، صناديق الادخار والتأمين)، أما الأدوات المالية التي تتداول فيها فهي الأسهم (العادية والممتازة) ومشتقاتها فضلاً عن السندات (سندات الحكومة، الهيئات العامة، المؤسسات). (زيود آخرون، 2007: 175-177) كما ويندرج ضمن هذا النوع من الأسواق (سوق أو بورصة الأوراق المالية) التي تقسم بحسب الإصدار والتداول إلى: (حنيني، 2010: 36-37)

1- السوق الأولية: ويتم في نطاقها عرض الأوراق المالية من قبل وحدات العجز المالي على الجمهور لأول مرة، سواء بأدوات الدين أو الملكية وذلك عن طريق ما يسمى بالاكنتاب.

2- السوق الثانوية: ويتم في نطاقها تداول الأوراق المالية التي سبق إصدارها في السوق الأولية وتم الاكنتاب بها من المالكين الأصليين إلى غيرهم وهي بدورها تقسم إلى (أسواق منظمة) وتدعى البورصة ولها مكان مادي ملموس يعمل فيه وكلاء مشتري وبناعي الأوراق المالية لتنفيذ المعاملات و (أسواق غير منظمة) وتطلق على المعاملات التي تجري خارج البورصات المنظمة، ولا يوجد مكان مادي لها، لكنها عبارة عن شبكة اتصالات تجمع ما بين السماسرة والتجار والمستثمرين المنتشرين داخل الدولة، أي إن هذا السوق يعد أسلوباً لأداء الصفقات أكثر منه مكاناً لعقد الصفقات.

ويضاف إلى هذه الأسواق أيضاً: (زيود آخرون، 2007: 176)

3- السوق الموازية: ويتم فيها تداول الأوراق المالية التي تصدرها الشركات غير المدرجة أسماؤها في السوق المالية، كما ويتم فيها تداول الأسهم وسندات

الشركات المدرجة أسماؤها في البورصة لكن بحجم وكمية أقل من نسبة التعامل المحددة المطلوبة في السوق النظامية.

4- أسواق العقود المستقبلية: وقد ظهرت حديثاً وأصبحت الأكثر انتشاراً وهي تتعامل أيضاً بالأوراق المالية لكن من خلال عقود واتفاقيات يتم تنفيذها في تواريخ لاحقة ومن أهم هذه الأسواق سوق الاختيارات.

مفهوم أسواق الأوراق المالية

تعددت التعاريف الخاصة بأسواق الأوراق المالية نتيجةً للتطور المتسارع الذي شهدته فعرفت على أنها:

- السوق التي تتداول فيها حصص رأس المال المعبر عنها بالأسهم، أي صكوك الملكية وهي تشترك في الربح والخسارة وكذلك السندات. (هارون، 1999: 28)

- السوق المنظمة التي تتداول فيها أسهم وسندات الشركات المختلفة أو المؤسسات الحكومية وقروضها وذلك بالتقاء البائعين والمشتريين، ويمتد هذا المفهوم ليشمل التنظيم الشامل الذي يتناول أعضاؤها والمتعاملين فيها وعادات وتقاليد وأساليب التعامل ذاتها. (حسن، 1999: 21)

- السوق التي يتم فيها التعامل بالأوراق المالية بيعاً وشراءً بحيث تشكل القنوات الرئيسية التي ينساب فيها المال من الأفراد والمؤسسات والقطاعات المتنوعة بما يساعد على تنمية الادخار وتشجيع الاستثمار من أجل مصلحة الاقتصاد. (البرواري، 2005: 31)

فمن هذه التعاريف يمكن القول إن سوق الأوراق المالية هي سوق منظم لتداول الأوراق المالية، يتم بموجبها الجمع بين قطبي التنمية (المدخريين والمستثمرين) ويتم بيع وشراء الأوراق المالية من أسهم وسندات ومشتقاتها على وفق تشريعات ولوائح معينة وتقوم على إدارتها الهيئة المشرفة على السوق.

كفاءة أسواق الأوراق المالية

لقد أثارت فكرة كفاءة الأسواق خلافاً كثيراً بين المهتمين بها، فعلى وفق مفهوم الكفاءة يتوقع أن تستجيب أسعار الأسهم في السوق بسرعة لكل معلومة جديدة ترد إلى المتعاملين فيه، ويكون من شأنها تغيير نظرتهم في الشركة المصدرة للسهم، ولأن المعلومات تأتي إلى السوق في أي وقت ومن دون سابق إنذار ومن دون علاقة تربطها ببعضها البعض، فإنه من المتوقع أن تصبح حركة الأسعار عشوائية، إذ قد تنتج صعوداً إذا ما كانت الأنباء التي تصل إلى السوق سارة، وهبوطاً إذا ما كانت الأنباء غير سارة، وفي ظل المنافسة الشديدة المتوقعة بين المتعاملين للحصول على تلك المعلومات لن يتمكن أي منهم من تحقيق السبق في الحصول عليها أو في تحليلها، ومن ثم فلن تتاح له فرصة تحقيق أرباح غير عادية على حساب الآخرين. (هندي،

2004: 5) وفي السوق الكفاء تعكس القيمة السوقية لأي سهم المعلومات عن الشركة التي أصدرت تلك الورقة المالية كافةً سواءً أكانت تلك المعلومات قوائم مالية أم معلومات السجل التاريخي لسعر الورقة المالية في الأيام والأسابيع والأشهر الماضية، وكذلك ما تقدمه التحليلات والتقارير الاقتصادية عن الوضع الاقتصادي العام، والأمر المهم الذي لا جدال فيه أن أسواق الأوراق المالية تصبح كفاءة إذا لم يتفق عدد كبير من المستثمرين ولم يحاولوا في الوقت نفسه إيجاد طرق لكسب أرباح غير عادية، إذ في ظل هذه الأسواق (الكفاءة طبعاً) تكون القيمة السوقية للورقة المالية قيمة عادلة، تعكس تماماً قيمتها الحقيقية، فضلاً عن أن سعر السهم في السوق يعكس توقعات المستثمرين بشأن المكاسب المستقبلية والمخاطر التي تتعرض لها هذه المكاسب. (القريشي، 2006: 76) **فروض السوق الكفاء**

إن مفهوم كفاءة السوق ليس مفهوماً مطلقاً بل هو مفهوم نسبي يتحدد بمدى وطبيعة العلاقة بين الأسعار المتداولة فيه من جهة والمعلومات المتاحة للمتعاملين فيه من جهة أخرى، لذا يمكن تصنيف هذه الكفاءة لأسواق الأوراق المالية بثلاثة مستويات أو أشكال أو فروض هي: (هندي، 2004: 18)

أولاً: فرض الصيغة الضعيفة لكفاءة السوق (الحركة أو السلوك العشوائي).

ثانياً: فرض الصيغة متوسطة القوة لكفاءة السوق (شبه القوي).

ثالثاً: فرض الصيغة القوية لكفاءة السوق.

فعلى وفق فرض الصيغة الضعيفة لا تعكس الأسعار المتداولة في السوق إلا الأسعار الماضية أو التاريخية فقط، لذا تكون الفرصة في مثل هذه الظروف لأن يحصل البعض على أرباح استثنائية إما عن طريق الحصول على معلومات خاصة غير منشورة (ليست متاحة) لغيرهم ضمن ظاهرة احتكار المعلومات، أو أن يكون بإمكانهم تحليل البيانات المالية المنشورة بكفاءة تفوق كفاءة غيرهم، لذا يتاح المجال في هذا النوع من الأسواق للمحللين الماليين كونهم الأكثر قدرة من غيرهم على تحليل البيانات المالية المنشورة وتوفيرها لبعض المتعاملين في السوق بما يمكنهم من تحقيق أرباح استثنائية لا يحققها غيرهم. أما على وفق فرض الصيغة المتوسطة فتعكس الأسعار المتداولة للأوراق المالية في السوق فقط المعلومات المحتواة في البيانات المالية المنشورة، فضلاً عن المعلومات التاريخية السابقة والمتوفرة عن الأسعار نفسها، لذا تبقى في مثل هذه الظروف للبعض من دون غيرهم فرصة الاستفادة من المعلومات غير المنشورة وتحليلها بكيفية تتيح لهم المجال في تحقيق عوائد استثنائية وذلك في إطار ظاهرة احتكار المعلومات. وعلى وفق فرض الصيغة القوية من الكفاءة فإن السوق يوفر للمتعاملين فيه كل المعلومات المتاحة فيه سواءً أكان مصدرها البيانات المالية المنشورة أو غيرها من المصادر بما فيها المعلومات التاريخية عن أسعار الأسهم وأية معلومات أخرى خاصة، بمعنى آخر تكون كل المعلومات عامة

ومتاحة للجميع بحيث لا تتوفر الفرص لنشوء ما يعرف بظاهرة احتكار المعلومات من قبل فئة معينة تمكنها من تحقيق أرباح استثنائية، وهذا يعني أن القيمة المتوقعة للأرباح ستكون (صفرًا)، لأن القيمة السوقية للسهم ستساوي القيمة الحقيقية له، ومن ثم فإن الاعتماد على المداخل التحليلية سيكون قليل الأهمية. (السراج، 2005: 44-45)

سمات وخصائص السوق الكفاء

يتحدد الهدف الرئيس لأسواق رأس المال في التخصيص الكفاء للموارد المالية المتاحة، ولكي يتحقق هذا الهدف يتوجب أن يتوفر فيها سمتان أساسيتان هما: (هندي، 2004: 16-18)

1- كفاءة التسعير (الكفاءة الخارجية): يقصد بها أن المعلومات الجديدة تصل إلى المتعاملين في السوق بسرعة (من دون فاصل زمني كبير) بما يجعل أسعار الأسهم مرآة تعكس المعلومات المتاحة كافة، وليس هذا فقط بل إن المعلومات تصل إلى المتعاملين من دون أن يتكبدوا في سبيلها تكاليف باهظة، بما يعني أن الفرصة متاحة للجميع للحصول على تلك المعلومات، وبهذا يصبح التعامل في ذلك السوق بمثابة مباراة أو لعبة عادلة، فالجميع لديهم الفرصة نفسها لتحقيق الأرباح، إلا أنه يصعب على أي منهم أن يحقق أرباحاً غير عادية على حساب الآخرين، وإذا كان تحقيق أرباح غير عادية أمراً صعباً في هذا السوق إلا أنه غير مستحيل، كما وقد يمتدح أحد المستثمرين بخسارة كبيرة نتيجةً للخبرة المتواضعة التي يملكها في تحليل المعلومات عند دخوله السوق، وهذا بحد ذاته لا يمثل نقصاً في كفاءة السوق، بل هو جهل أو كسل المستثمر نفسه. كذلك قد يستطيع عدد محدود من المستثمرين استخدام وسائلهم الخاصة في الحصول على المعلومات قبل غيرهم واستخدامها في تحقيق أرباح غير عادية، غير أن هذا الأمر قد يحدث مع فئة قليلة من المستثمرين ولمرات محدودة، ففي ظل السوق الكفاء لا يمكن لعدد كبير من المتعاملين أن يحصلوا على الدوام على تلك المعلومات.

2- كفاءة التشغيل (الكفاءة الداخلية): ويقصد بها قدرة السوق على خلق التوازن بين العرض والطلب، من دون أن يتكبد المتعاملون فيه كلفة عالية للسمسرة ومن دون أن يتاح للتجار والمتخصصين أي صناع السوق فرصة لتحقيق هامش ربح مغالٍ فيه، وكما يبدو فإن كفاءة التسعير تعتمد إلى حد كبير على كفاءة التشغيل. فلكي تعكس قيمة الورقة المالية المعلومات الواردة، ينبغي أن تكون الكلف التي يتكبدتها المستثمرون لإتمام الصفقة ضئيلة، وهذا يشجعهم على بذل الجهد للحصول على المعلومات الجديدة وتحليلها وتحقيق الأرباح. حتى عندما يكون حجم التأثير المتوقع لتلك المعلومات على سعر الورقة صغيراً، بشرط أن لا يقل عن الكلفة المصاحبة للقرار الاستثماري، وبالطبع لو كانت كلفة المعاملات مرتفعة فقد يكون

العائد من وراء البحث عن المعلومات الجديدة ضئيلاً ولا يكفي لتغطية تلك الكلف، ليضل سعر الورقة المالية بعيداً عن السعر العادل. وتجدر الإشارة إلى أن كفاءة التسعير تعتمد على الكفاءة التشغيلية، فهي تعكس المعلومة عن سعر الورقة المالية، ويجب أن تكون الكلف التي يتحملها المستثمرون أقل ما يمكن ليتسنى لهم بذل أقصى جهد للحصول على المعلومات الجديدة وتحليلها بأسرع وقت ممكن. كما ويضيف البعض إلى هذه السمات أيضاً: (زيود وآخرون، 2007: 175)

3- السيولة: وتعد أحد الأهداف المهمة من وجهة نظر المستثمرين، وتعني القدرة على بيع أصول مالية بسرعة ومن دون خسارة، أي بسعر لا يختلف كثيراً عن أسعار البيع السابقة لهذا الأصل طالما لم تظهر أية معلومة جديدة تستوجب تغيير السعر.

4- استمرارية السعر: وتعني أن أسعار الأوراق المالية لا تتغير كثيراً من صفقة إلى أخرى إلا إذا كانت هناك معلومة جديدة تستوجب التعديل في الأسعار.

5- عمق السوق: تتطلب الأسواق المالية التي تتميز باستمرارية السعر وجود عمق في السوق، أي وجود عدد كبير من البائعين والمشتريين (أوامر البيع والشراء) المستعدين دائماً للتداول بأسعار أعلى وأدنى من سعر السوق الحالي للورقة المالية.

6- شمولية السوق: وتعني أنه متى ما نتج عن عوامل العرض والطلب حجم تداول كبير توصف السوق بالشمولية، ومتى ما كان عدد المتعاملين من البائعين والمشتريين قليلاً وكان حجم التداول الناتج محدوداً فإنها توصف بالضيق.

7- حيوية السوق: فعندما يختل التوازن بين العرض والطلب في السوق يجب أن يتغير السعر لإعادة هذا التوازن، لكن عندما تنهمر الأوامر على السوق نتيجة أي تغيير طفيف في الأسعار فإن ذلك يدل على حيوية السوق.

وهناك من الكتاب والباحثين من حدد من الناحية النظرية مجموعة من الشروط يجب توافرها في السوق الكفاء منها: (هنديكسن، 2005: 156)، (القرشي، 2006: 79)

1- أن تتم عمليات تبادل الأوراق المالية من دون كلفة.
2- أن تتاح كل المعلومات الممكنة للمتعاملين جميعهم (البائعين والمشتريين) من دون كلفة.

3- أن تكون توقعات البائعين والمشتريين متجانسة بالنسبة إلى استخدام المعلومات المتاحة.

4- أن تكون المعلومات المناسبة متوفرة لعدد كافٍ من المشاركين في السوق.

5- أن لا تكون كلف المعاملات عالية جداً.

6- أن لا يوجد مشترك يمكنه بمفرده التحكم بأسعار السوق.

فهذه الشروط كافية لبناء نموذج السوق الكفاء لكن بشكلٍ نظري. وبعد هذا التحديد لأهداف وسمات السوق الكفاء تجدر الإشارة إلى أن هناك مجموعة من الأسباب تدفع نحو خفض كفاءة هذه الأسواق وقد حددها البعض بما يأتي: (آل شبيب، الجبوري، 2005: 6-7)

- 1- التأخر في نشر البيانات والمعلومات وعدم دقتها مما يقلل من فوائدها للمستثمرين.
- 2- عدم كفاءة البيانات والمعلومات لأغراض التحليل الفني والاقتصادي وإخفاء بعض المتغيرات الأساسية التي تحصل داخل الشركة وعدم الإفصاح عنها، وهذا بدوره سيؤثر في اتخاذ القرارات الصائبة، ويفسح المجال لنشوء ظاهرة المبادلات الداخلية، أي تداول الأسهم من قبل المدراء ومسؤولي الشركات لأسهمها مستفيدين من مزايا السبق في الحصول على البيانات والمعلومات وتحقيق أرباح غير عادية على حساب المتعاملين الآخرين في الأسواق المالية.
- 3- قيام الوسطاء بتقديم النصح والمشورة إلى العملاء لغرض إبرام صفقات بيع وشراء أوراق مالية لشركات محددة من دون مسوغات اقتصادية قوية ذات جدوى، وحدث مضاربات على الأسعار نتيجةً للتقديرات المتباينة، مما يؤثر على طبيعة التداول داخل السوق ويترتب عليه أيضاً آثار اقتصادية واجتماعية كبيرة.
- 4- انخفاض عدد المتعاملين وعزوف المستثمرين عن توظيف أموالهم في تداول الأسواق المالية بيعاً وشراءً، وتنفيذ بعض الصفقات الوهمية التي تنجم عنها تعاملات صورية بهدف التأثير على أسعار الأوراق المالية وتحقيق أرباح غير حقيقية.

أهمية ومفهوم قرارات الاستثمار

يعرف القرار بأنه اختيار حلٍ من بين عدة حلول لمشكلة معينة أو من بين سبل العمل المتاحة لتحقيق هدفٍ معين، وعملية صنع القرار هي عملية متتالية من الخطوات أو المراحل الهدف منها الوصول إلى تبني البديل الأفضل من بين البدائل المتاحة وذلك بعد دراستها وتحليل النتائج المترتبة على كل بديل منها وأثرها على تحقيق الأهداف المرجوة ومن ثم إصدار الأمر الخاص بالتنفيذ ومتابعته للتأكد من سلامة التطبيق وفعالية القرار المتخذ. (الحيالي، 2004: 28) أما الاستثمار فهو في اللغة من يستثمر ومعناه ينمي أو يزيد، والنماء عادةً ما يكون في صورته النهائية النقدية أو المالية أو التجارية أو في شكل عقارات أو منقولات، واصطلاحاً هو كل الطرق التي من شأنها زيادة وتنمية كل ما يمكن عدّه مالاً. (إسماعيل، 2010: 23) والقرار الاستثماري (خاصةً لشركات الأعمال) هو أحد أهم القرارات التي تحدد مسارها وما ستؤول إليه نتائج أعمالها، ذلك أن هذا القرار يمثل اختيار مجال أو نشاط معين تقوم به، ويتطلب منها توظيف معظم الأموال التي بحوزتها فيه بغية الحصول على أعظم عائدٍ ممكن خلال فتره زمنية معينة، ولا بد من الإشارة إلى أن قرارات

الاستثمار تزداد صعوبة في اتخاذها عندما يكون هنالك فرصاً استثمارية متعددة ومتنوعة ويزداد تنوعها يوماً بعد آخر، وبالأخص تلك المرتبطة بالاستثمارات المالية المتمثلة بالمشتقات وغيرها والمنتشرة بشكل كبير جداً في الأسواق المالية الكبيرة. أما قرار الاستثمار بالنسبة للمستثمرين في بورصة الأوراق المالية فتعد من القرارات المهمة لتوظيف مدخراته في اختيار الأدوات المالية المناسبة المطروحة في السوق بشكل يوازن فيه بين العائد المرغوب فيه والمخاطرة المتعلقة به، وبهذا يتم اختيار البديل الأفضل على وفق تلك الموازنة وحسب توجهات وميول المستثمر من حيث كونه مغامراً أم متحفظاً، وبالتالي يتوقف نجاح وفشل أية عملية استثمارية على المستثمر ذاته من حيث مدى فهمه لإمكاناته وقابلياته الشخصية وما لذلك من تأثير في قراره المتعلق باختيار الاستثمار المناسب، فعدم فهم المستثمر لطبيعته يعد من أسباب تحقيق الخسارة، فضلاً عن توجيه إمكاناته بالاتجاه الخاطئ والذي سينعكس بشكل سلبي في نتائجه المتوقعة. (السراج، 2005 : 21) وغالباً ما يقوم المستثمر باتخاذ قرار الاستثمار بناءً على الاستشارة من السماسرة والمحللين الماليين، وذلك لأن تداول الأسهم والسندات في البورصات يتم عن طريقهم طبقاً للنظم والقواعد التي تضعها الأجهزة المشرفة عليها وهذا من جهة، ولكونهم أكثر درايةً من غيرهم بكيفية التعاملات في السوق المالية، فضلاً عن معرفتهم بالقراءة المستقبلية لقيمة الأدوات المالية وتوجهاتها من جهة أخرى. وفي ضوء ما سبق فإن الأشخاص الذين يبحثون عن الأمان ويعطونه الأولوية في استثماراتهم غالباً ما يتوجهون صوب الاستثمار في السندات أو الأسهم الممتازة، بينما يتطلع المستثمرون الأكثر تحملاً في هذا المجال (أي الاستثمار) إلى دخل سنوي من عوائد الأرباح، فيتوجهون نحو الاستثمار في الأسهم العادية للشركات المستقرة ذات السمعة المالية الجيدة، أما المستثمرون الذين لديهم المقدرة على تحمل نسبة عالية من المخاطرة فيتوجهون نحو الاستثمار في الأسهم التي من المنتظر أن تحقق معدلات نمو عالية كونها ستحقق لهم على المدى الطويل مكاسب رأسمالية ممتازة. (حسن، 1999 : 44-45)

عليه يمكن تصنيف الأطراف التي تتعامل في هذه الأسواق وفي بيع الأوراق المالية وشرائها إلى: (لطي، 2006 : 402)

- 1- المضاربين والمحترفين: وهم المستفيدون من فروق الأسعار الناتجة من تحركات الأسعار بالسوق بصفة دائمة، إذ يعتمد على استخدام أدوات التحليل الإحصائي في تفسير العوامل الخارجية المؤثرة في السوق.
- 2- المضاربين الهواة: وهم المستفيدون من فروق الأسعار، إلا أنهم لا يعتمدون على دراسة العوامل المؤثرة بالسوق وتحليل اتجاهاته، وغالباً ما تختفي هذه المجموعة في حالة تحقق الخسائر.

3- المستثمرين: وهم على نوعين (المستثمر الداخلي) ويهدف إلى السيطرة على الشركة وإدارتها من خلال تملك عدد كافٍ من الأسهم، و (المستثمر العادي) ويهدف إلى تحقيق الربح في الأجل الطويل فضلاً عن حصوله على أي عائد جار. 4- المروجين أو المدمرين: وهم الذين يهدفون إلى التحكم في الأسعار وتوجيه السوق صعوداً وهبوطاً بوسائل قد تكون مصطنعة، بهدف أن يصبح السوق السائد للسهم بالسوق أعلى أو أدنى من السعر العادل الناتج من قوى العرض والطلب.

المعلومات اللازمة للمستثمر ومصادر الحصول عليها

لكي يتمكن المستثمر من اتخاذ القرار السليم في شأن المتاجرة ببيع أو شراء ورقة مالية ما، يتوجب أن يتوفر لديه القدر الكافي من المعلومات التي يحتمل أن تؤثر على القيمة السوقية لها، الأمر الذي يتطلب معه الوقوف على العوامل المحددة لتلك القيمة، فمعرفة تلك العوامل من شأنها أن تكشف عن طبيعة المعلومات، ومعرفة المعلومات من شأنها أن تكشف عن المصدر الملائم للحصول عليها. (هندي، 1997: 211) وحتى يحظى المستثمر بفرصة التوفيق في الاستثمار يجب أن يكون على معرفة وإلمام بمجموعة من البيانات والمعلومات التي تتعلق بتحديد الأسعار الخاصة بالأوراق المالية في السوق، وهذه البيانات والمعلومات صنفها البعض إلى ثلاث مجموعات هي: (آل شبيب، الجبوري، 2005: 4)

- 1- المعلومات التاريخية التي تهتم بعرض البيانات والمعلومات عن أسعار الأسهم وعوائدها في الفترات الماضية.
- 2- المعلومات العامة عن الظروف الاقتصادية والبيئة المحيطة أو حالة القطاع الذي تنتمي إليه الشركة أو أنشطة الشركة نفسها.
- 3- المعلومات الخاصة من داخل الشركة التي تتاح لفئة معينة من كبار الموظفين في الشركة أو المتعاملين معها.

وهنا لابد من الإشارة إلى أن اختلاف إدراك المستثمرين للمعلومات المتوفرة عادةً ما يعود إلى القدرة المحدودة لاستيعاب الكم الهائل من المعلومات، فالمستثمر إما أن: (حجازي، 2000: 84-85)

- تكون مدركاته للمعلومات انتقائية: أي لديه مقدرة على تفهم جزء صغير من المجال الكلي للمعلومات.
- يتخذ القرار على أساس جزء صغير من المعلومات الكلية المتاحة، لذا ليس لديه القدرة على اتخاذ القرارات المثلى.
- ليس له القدرة على إدماج كم هائل من المعلومات لكون أن استيعابه لها يتم بصورة متتابعة جزءً بعد جزء.

أما بالنسبة لمصادر الحصول على المعلومات فقد قسمها البعض إلى سبعة مصادر هي: (هندي، 1997: 214-238)

- 1- الصحف: ومن أمثلتها (نيويورك تايمز، وول ستريت، يوميات المستثمر).
- 2- المجالات المالية المتخصصة: ومن أمثلتها (بارون، أخبار التجارة والمال، فورشن).
- 3- مطبوعات استشاري الاستثمار: أي المؤسسات المتخصصة في مجال المال والأعمال.
- 4- تقارير الشركات المنشورة: كتلك التي توجه إلى حملة الأسهم العادية، والتقارير التي توجه إلى لجنة الأوراق المالية والبورصة، ولهذا النوع تأثيراً كبيراً على قرارات المستثمر كونها تقدم المعلومات: (زيود وآخرون، 2007: 179)
- للمستثمرين الحاليين والمرقبين وكذلك الدائنين ومستخدمي المعلومات في تحديد وتوقيت درجة عدم التأكد للتدفقات النقدية المتوقعة من التوزيعات أو الفوائد، والتدفقات الناتجة عن بيع أو استيراد أو استحقال الاستثمارات المالية والقروض، وهذه التدفقات المتوقعة تتأثر بقدرة الشركة على خلق نقدية كافية لمواجهة الالتزامات في التوزيعات والفوائد وأقساط القروض وسدادها عند استحقاقها، كما تتأثر أيضاً بتوقعات المستثمرين والدائنين بالمقدرة الكسبية للشركة مما ينعكس على أسعار الأسهم.
- عن الأداء المالي للشركة وعلى الرغم من أن قرارات الاستثمار والتمويل تعكس توقعات المستثمرين بالأداء المستقبلي للشركة، إلا أن هذه التوقعات تبنى في الغالب على تقييم الأداء السابق.
- 5- مطبوعات بيوت السمسرة: فعادةً ما يوجد في بيوت السمسرة الكبيرة أقسام متخصصة للبحوث والدراسات من شأنها أن تحقق لها مركزاً تنافسياً بين أقرانها.
- 6- المطبوعات الحكومية: وتعد من أهم مصادر المعلومات في الأحوال الاقتصادية بصفة عامة، والجوانب المالية بصفة خاصة، فضلاً عن كونها مصدراً للمعلومات في العديد من الصناعات.
- 7- بنوك المعلومات: فيوجد على سبيل المثال في الولايات المتحدة الأميركية بنوك معلومات للمستثمرين وبيانات تفصيلية عن الأوراق المالية المتداولة والشركات التي أصدرتها، ومثل هذه المعلومات تكون متيسرة ويمكن الحصول عليها من مصادر مختلفة بالمجان أو بكلفة زهيدة.
- وتعد القوائم والتقارير المالية التي تصدرها الشركات من أكثر مجالات الإعلان ونشر المعلومات لمختلف المستخدمين، ولعل أبرز هذه القوائم هي (قائمة الدخل، قائمة المركز المالي، قائمة مصادر الأموال واستخداماتها، قائمة التدفق النقدي، قائمة التغييرات في حقوق الملكية). لكن وإن تيسرت المعلومات وتيسر الحصول عليها من مصادر ها، إلا أن هناك نوعاً منها قد تملكه الشركة وتكتمه ولا

تشارك فيها الأسواق أو غيرها، وبالتالي فإن عدم توفر مثل هذه المعلومات قد يولد ما يعرف بعدم تماثل المعلومات.

عدم تماثل المعلومات

يتوافر لدى إدارة الشركة معلومات كاملة عنها (أي عن الشركة) وذلك من واقع المعايضة اليومية لها، وقد تستخدم هذه المعلومات من قبلها لتحقيق مصلحة شخصية حتى لو تعارضت مع مصلحة المساهمين في الشركة، فقد تعلن وتصح عن بعض المعلومات وقد تخفي أخرى، أو تقدم المعلومات بطريقة تجعل المستثمر المحتمل يقيم الشركة في أفضل صورة، ويعني ذلك أن إدارة الشركة لديها من المعلومات عن مستقبل الشركة أكثر مما لدى المستثمرين والمحللين الماليين خارجها. (حماد، 2005: 77-78) وقد تكون هذه المعلومات عن مستقبل مزدهر للشركة، لكنها لا تستطيع إحاطة السوق بها ربما للاحتفاظ بأسرار الشركة بعيداً عن أعين المنافسين أو لأي سبب آخر، وفي ظل عدم تماثل المعلومات لدى المستثمرين المحتملين، بشأن ذلك الازدهار مقارنة بما هو متوفر لإدارة الشركة، يتوقع أن تباع الورقة المالية بقيمة أقل من قيمتها الحقيقية. (هندي، 2005: 53)

إن عدم تكافؤ المتعاملين في الحصول على المعلومات يؤثر سلباً في قرارات المستثمرين من جهة وعلى كفاءة سوق الأوراق المالية من جهة أخرى، فحيازة كبار الملاك في الشركة لبيانات ومعلومات لا يمتلكها الآخرون يمكن أن يؤدي إلى آثار وخيمة على الأطراف المشاركة في السوق. (مزاھدية، 2007: 111) عليه وبالنظر للأهمية البالغة لضمان وصول المعلومات إلى كل الأطراف (بالشفافية والسرعة والدقة) المطلوبة التي يتحقق معها نجاح الأسواق المالية وتطورها وكفاءتها واستمرارها؛ ولأن تدني مثل تلك المواصفات فيها يؤدي إلى خلق مجال خصب للإشاعات التي قد يروجها المضاربون بهدف تعزيز حجم الطلب على أسهم بعض الشركات ورفع سعرها، أقرت المنظمة الدولية لهيئات أسواق المال عدداً من المبادئ بخصوص موضوع الإعلان والإفصاح تنص على (الإفصاح الكامل والدقيق، وفي المواقيت المناسبة) عن المعلومات المالية ونتائج الأعمال والمعلومات الأخرى اللازمة للمستثمر لاتخاذ قراره الاستثماري، فضلاً عن حصول مالكي الأوراق المالية أو مساهمي الشركات على معاملة عادلة ومنتساوية، خصوصاً فيما يتعلق بالحق في الحصول على البيانات والمعلومات وحتى لا تستغل المعلومات الداخلية لمصلحة فئة على حساب الأخرى، فضلاً عن إعداد البيانات المالية وتدقيقها طبقاً للمعايير المحاسبية والمراجعة المقبولة دولياً. (الدباس: www.libyaforum.org) وتأكيداً لفاعلية هذه المبادئ وغيرها لوحظ من تطبيقها مثلاً على الأسواق المالية في دولة الإمارات العربية المتحدة فروقات إيجابية جوهرية لاسيما ما يتعلق منها بجذب الاستثمارات الأجنبية، ولغرض النهوض بهذه الأسواق (لترتقي إلى الأسواق العالمية)

دعا خبراء ومحللون ومستثمرون فيها إلى تعزيز عمليات الإعلان والإفصاح من خلال أخذ التالي بنظر الاعتبار: (www.thegulfbiz.com)

1- لضمان عدالة وصول المعلومات إلى كل المستثمرين في وقت واحد ينبغي إعلان نتائج ربع سنوية للشركات في وقت مبكر بعد انتهاء الفترة التي تغطيها النتائج مباشرة، وعلى أن تُعلن نتائج كل الشركات في وقت واحد لكي يُصبح هناك وضوح لدى المستثمرين حول أوضاع الشركات كافة بحيث تمكنهم من الحكم والاختيار في توجيه استثماراتهم.

2- إعلان الشركات عن مشاريعها وعقودها الرئيسية للمستثمرين عند القيام بتوقيع العقود، لأن من حق المستثمرين أن يطلعوا على نشاط الشركة ليبنوا على أساس هذه المعلومات تقديراتهم لتطور أدائها المالي وانعكاس ذلك على السهم مستقبلاً، ومن ثم يتم اتخاذ القرارات الاستثمارية على أساس علمي.

3- الإعلان عن الأسهم المرهونة لدى البنوك التي يتم عرضها للبيع في الأسواق المالية بحيث تصل المعلومات إلى كل المستثمرين حولها في وقت واحد.

4- لا بد أن يأخذ الإعلان عن مشاريع الشركات وعقودها الرئيسية إطار الموازنة بين متطلبات الإعلان والشفافية من جهة وضرورة المحافظة على سرية هذه المشروعات أحياناً في مواجهة المنافسين الذين قد يستفيدون من هذه المعلومات على نحو يضر بمصلحة الشركة ومساهميها من جهة أخرى.

5- إن عملية الإعلان والإفصاح مهمة في أسواق المال، لكن الأكثر أهمية هو وقت الإفصاح، لذا يجب أن لا يكون هناك تأخير في الإفصاح عن المعلومات حتى لا تتمكن جهات معينة قادرة على الوصول إلى المعلومات أكثر من غيرها وتحقق مصالحها على حساب مصالح الآخرين وتحديدًا صغار المستثمرين.

أما الصورة التي يمكن نقلها للآثار المترتبة على تدني مستوى الإعلان والإفصاح والشفافية في المعلومات وقصور معاييرها فيمكن تمثيلها بالآتي:

1- إن تدني مستوى الإعلان والإفصاح والشفافية في المعلومات يقود إلى اعتماد العديد من المتعاملين في الأسواق على الإشاعات التي يروجها المضاربون بهدف تعزيز حجم الطلب على أسهم بعض الشركات ورفع سعرها، وهذا بالطبع يسبب خسائر كبيرة خصوصاً لصغار المستثمرين. (الـدباس:

www.libyaforum.org)

2- عزوف الكثير من المستثمرين عن الاستثمار في الأسواق المالية بالدول النامية خوفاً من المفاجآت المتكررة فيها (بسبب عدم توفر المعلومات الصحيحة) وإعطاء الأولوية في توظيف أموالهم للدول الصناعية على الرغم من العائدات المنخفضة. (محيي الدين: <http://doc.abhatoo.net.ma>)

3- من دون مستوى مرتفع من الإعلان والإفصاح والشفافية في المعلومات لا يستطيع المستثمر أن يطمئن أنه حصل على السعر العادل لأوامر الشراء والبيع في السوق.

والخلاصة مما تقدم أن الإعلان والإفصاح والشفافية في المعلومات على مستوى الأسواق المالية يعني إعلان المعلومات التي تتعلق بتداول الأوراق المالية وخاصة أوامر البيع والشراء بغرض إيجاد تفاعل بين قوى العرض والطلب، وإعلان المعلومات المتعلقة بالصفقات التي تبرم فعلاً من حيث أحجامها والأسعار التي تبرم بها حتى يعرف المتعاملون اتجاهات السوق، فضلاً عن أنها تعمل على دعم وإنعاش الأسواق المالية من خلال تحقيق المصادقية في توفير المعلومات المالية.

المبحث الثاني

المحاسبة الخلاقة مفهومها وأنواعها

في ظل المنافسة الشديدة لجأت العديد من إدارات الشركات إلى اعتماد العديد من السبل في محاولة منها لتحسين وتعظيم قيمة شركاتهم ولو صورياً، وكانت المحاسبة من هذه السبل بل أهمها كونها تتمتع بالمرونة في المبادئ والمعالجات والمعايير المحاسبية التي يمكن للمحاسب ذي الخبرة استخدامها لإعادة هيكلة نتائج النشاط والمركز المالي ليتوافق مع رغبة الإدارة من حيث تضخيم الأرباح أو الخسائر أو لأي غرض آخر.

نشأة ومفهوم المحاسبة الخلاقة

تعد المحاسبة الخلاقة(*) حدثاً من ثمانينات القرن الماضي، ويحتمل أن تكون قد بدأت عندما واجهت الشركات صعوبات في فترة الركود التي حدثت في بداية الثمانينات، إذ كان هناك ضغوط كبيرة لإنتاج أرباح أفضل على الرغم من الصعوبة القصوى في تحقيق أي نوع منها، وعندما اكتشفت الشركات بأن القوانين تخبرك فقط بما لا تستطيع فعله وليس ما تستطيع فعله، عند ذلك اتضحت فكرة (إذا كنت لا تستطيع أن تكسب الأرباح فإنك إذن تستطيع على الأقل أن تبندعها)، وفي ذلك الوقت منحت المحاسبة الخلاقة الوقت الكافي لبقاء الشركات وعدم إعلان إفلاسها، واستمر الركود فترة طويلة وأجبرت الكثير من الشركات التي أبلغت عن أرباح (مبتدعة) على التصفية، لكن في الحقيقة قد يعد هذا الركود هو الوحيد الذي أفلست فيه الكثير من الشركات الكبيرة والمربحة ظاهرياً، وفي ضوء ذلك قال البعض عن هذه الظاهرة أن

(*) للمحاسبة الخلاقة تسميات عديدة منها: الإبداعية أو الابتداعية أو المصطنعة، وقد أطلق عليها أيضاً بالتلاعب والخداع والتحريف، وسماها البعض بالخداع في يد المحاسبة أو العبث بالدفاتر أو التقارير التجميلية، أو هي فن طبخ الدفاتر وفن حساب أرباحها وفن عرض الميزانية وأحكام أو فن توفير المال. (حماد، 2005: 65-66)

النمو الظاهري في الأرباح في عقد الثمانينات كان نتيجةً لخفة يد البراعة المحاسبية وليس نتيجةً للنمو الاقتصادي الحقيقي، ووصفها البعض الآخر بأنها أكبر حيلة منذ حضان طروادة وبضيف.. بالقول إن هذا الخداع يكون معداً بمذاق شهوي جداً، وهو شرعيٌ بصورة كلية. وببساطة تستغل المحاسبة الخلافة المرونة في المبادئ والطرق المحاسبية المطبقة في معالجة العديد من العمليات المالية من أجل عرض نتائج النشاط بخلاف الواقع، فهذه المرونة توفر فرص التلاعب والغش والخداع والتحريف أو سوء العرض. (بطو، 2006: 110) كما تعد المحاسبة الخلافة من أدوات إدارة العوائد أو الأرباح إلى جانب إجراءات محاسبية أخرى تهدف إلى إعداد قوائم مالية حسب أرباح محددة مقدماً، بعد أن إدارة العوائد لا تخرج عن كونها تلاعباً في حساب المستحقات (مبدأ الاستحقاق) وخيارات الإدارة في استخدام السياسات والطرائق المحاسبية في عمليات التقدير والتخمين لغرض معين. (الحسيني، 2008: 19) أما بالنسبة لهذا المفهوم فقد طوره الصحفيون ثم الأكاديميون لكن بدرجة أقل، وظهر بشكل رئيس بواسطة الممارسين والمعلقين على نشاط السوق، إذ جاء اهتمامهم من خلال ملاحظاتهم للسوق وليس من نظرية ما، فقد فهموا دوافع هذا النشاط الذي يتم لتضليل المستثمرين أو تغيير انطباعاتهم بقيام الإدارة بعرض ما تريد رؤيته من جانب المستثمرين وبتقديم الصورة التي يرغبون فيها مثل شكل الربح المتزايد أو المستقر. (حماد، 2005: 65-66) وقد يطلق هذا المفهوم أيضاً على بعض الإجراءات المحاسبية التي تلجأ فيها إدارات الشركات في بعض الأحيان سعياً وراء إحداث تحسين صورة ربحيتها أو مركزها المالي، وذلك عن طرق استغلال الثغرات المتواجدة في أساليب التدقيق الخارجي أو الاستفادة من تعدد البدائل المتوفرة في السياسات المحاسبية التي تتيح المعايير المحاسبية للشركة إتباعها في مجالات أساليب القياس والإفصاح المتبعة في إعداد القوائم المالية، مما يؤثر سلباً على نوعية الأرقام التي تظهرها تلك القوائم سواء بالنسبة للأرباح أو بالنسبة للمركز المالي ومن ثم على مصداقية النسب المالية.

هذا وقد تعددت التعاريف الخاصة بالمحاسبة الخلافة فنجد من عرفها

على أنها:

- عملية يستخدم فيها الممارسون معرفتهم للأحكام والقواعد المحاسبية للتلاعب في الأرقام التي يراد نشرها في حسابات شركات الأعمال. (دهمش، أبو زر، 2005:

(3)

- من المصطلحات التي تستخدم في تجميل (تحسين) صورة الشركة صورياً من خلال إظهار ربحية غير حقيقية أو مركز مالي غير حقيقي لها، بغية الحصول على تسهيلات ائتمانية من البنوك التجارية، سيما إذا كانت هذه الشركات متعثرة وتخشى أن لا تؤهلها ربحيتها الحقيقية ومركزها المالي الحقيقي للحصول على مثل هذه

التسهيلات، أو هي معالجة الأرقام المحاسبية باستغلال المنافذ الموجودة في المبادئ والمعايير المحاسبية والبدائل التي تتيحها بغرض تحويل القوائم المالية مما يجب أن تكون عليه إلى ما هي معدة من أجله. (صيام، 2006: 4)

- عملية تحويل الأرقام المحاسبية من صورتها الحقيقية إلى صورة مرغوبة، باستغلال القوانين الموجودة في المحاسبة، بحيث تعطي الأرقام الجديدة ميزة إيجابية للوحدة الاقتصادية من دون المساس بأي من المبادئ والقواعد المحاسبية. (الراوي، 2007: 70)

وبناءً على ما تقدم يمكن تعريف المحاسبة الخلاقة بأنها عملية تلاعب بالأرقام المحاسبية من خلال استعمال بدائل القياس وخيارات المعالجات في إعداد الكشوفات والقوائم المالية ونتائج النشاط بما يتلاءم والغرض المطلوب منها بزيادة الأرباح أو خفضها وبتضخيم الموجودات أو خفض المطلوبات وبما يساعد في توجيه المستثمر وغيره من المستفيدين من القوائم المالية لما ترغب فيه إدارة الشركة.

وجديرٌ بالذكر أن المحاسبة الخلاقة أو المحاسبة الإبداعية هي غير الإبداع المحاسبي، عليه يتوجب بيان الأخير وتمييزه من المحاسبة الخلاقة.

الإبداع المحاسبي والمحاسبة الخلاقة

الإبداع هو ظاهرة قديمة، فمنذ أن خلق الله سبحانه وتعالى الإنسان وهو يبدع ويبتكر وحده أو مع الجماعة والمنظمة والمجتمع، وقد جاء مفهوم الإبداع في اللغة العربية على أنه مشتق من الفعل بَدَعَ: وبدع الشيء يبدعه بدعاً وابتدعه أنشأه وبدأه، وهو الإيجاد أو التكوين أو الابتكار. ولقد اختلف الباحثون في إعطاء تعريف موضوعي له وتحديد ماهيته، إذ لا يوجد اتفاق واضح لتحديد مفهومه وذلك لأسباب تتعلق بتعلق الظاهرة أو بتعدد اتجاهات الباحثين، وينظر كل منهم من زاوية معينة توافق تخصصه. فنجد من عرفه على أنه الإتيان بأفكار جديدة، أو إعادة تركيبية المعرفة القائمة، أو إيجاد مداخل جديدة لحل المشكلات، فالمبدع يتساءل دائماً ويبحث في الأسباب ويدرس ويتمعن بهدف إيجاد الوسائل الأفضل، وهناك من عرفه على أنه توليد فكرة جديدة وتطبيقها يؤدي إلى منتج جديد أو عملية جديدة أو تحسين المنتج أو الخدمة، وبالنهاية يؤدي إلى النمو الاقتصادي وزيادة سرعة توليد الأرباح. (الراوي، 2007: 67-68) وقد يخلط البعض بين الإبداع والابتكار، فالأول هو تصرف فردي أو شخصي مصدره عقل الفرد نفسه، في حين أن الابتكار هو عملية جماعية يتدخل فيها عدد من المتعاملين، أي إن الأول هو عملية إدراكية وعقلية، والثاني هو عملية تفاعلية. (صديقي وعجيلة، 2007: 4) أما من الناحية المحاسبية فينظر إلى الإبداع على أنه مناظر للمحاسبة الخلاقة، فهو يتمثل (في المجال المحاسبي) في استخدام كل الأساليب أو الطرق أو المعايير التي من الممكن أن تحقق مستوى بارزاً من التميز في الأداء داخل الشركة، في حين تتضمن المحاسبة الخلاقة بالقدرة على استخدام المبادئ

والمعالجات المحاسبية بما يتناسب ونشاط الشركة أو حسب رغبة الإدارة، وبهذا ينظر إليها على أنها سلاح ذو حدين، ينظر إلى الناحية الإيجابية منها على أنها تعمل على تسهيل إجراءات العمل المحاسبي وصولاً لنتائج نشاط الشركة، وكذلك السعي المستمر في تطوير الإجراءات والمعايير المحاسبية بما يتلاءم مع متطلبات المعارف الأخرى وبما يساير تطور تلك المعارف، وينظر إلى الناحية السلبية منها بعدّها عبارة عن تلاعب بالأرقام المحاسبية من خلال استغلال معرفة المحاسب بالسبل البديلة المتاحة من إجراءات ومعالجات تمكنه من تقديم نتيجة النشاط المرغوب فيه.

طرق المحاسبة الخلافة وإجراءاتها

لقد سمحت المبادئ المحاسبية المتعارف عليها والمقبولة قبولاً عاماً وكذلك معايير المحاسبة الدولية باستخدام طرق وبدائل محاسبية لكثير من البنود والعناصر التي تؤثر على القوائم المالية كـ (طرق الاندثار، تقييم المخزون السلعي، تكوين مخصص الديون المشكوك فيها، طرق تقييم الأدوات المالية، طرق ترجمة العملات الأجنبية، الخ)، وبما أن هناك مجالاً للاختيار من بين هذه البدائل والسياسات المحاسبية وأساليب الإفصاح المالي، فإن الإدارة تختار الطرق المحاسبية والسياسات التي من شأنها من وجهة نظرها أن توفر المعلومات المفيدة لمستخدميها، على عدّها أكثر فائدة لمساعدتهم في اتخاذ القرارات الرشيدة، إلا أن اختيار الإدارة للطرق والسياسات المحاسبية وأسلوب الإفصاح عن المعلومات يكون في كثير من الأحيان متأثراً بأهدافها الخاصة، مما ينتج عن ذلك أثراً سلبية على نوعية وشفافية المعلومات المنشورة والمعلن عنها، ونتيجة لذلك يكون اختيار الطريقة المحاسبية له تأثير في صدق النتائج النهائية والمركز المالي للشركات المدرجة في السوق المالية. (دهمش وأبو زر، 2005: 4-5)

ففيما يخص الطرق المختلفة للمحاسبة للخلافة فإنها تقع في أربع مجموعات هي: (دهمش وأبو زر، 2005: 6-7)

- 1- أن الأحكام والقواعد المحاسبية تسمح في بعض الأحيان للشركة الاختيار بين طرق محاسبية بديلة مختلفة، ففي العديد من البلدان مثلاً يسمح للشركة الاختيار بين سياسة إطفاء مصاريف التطوير كلما تحدث، أو إطفاءها على مدار عمر المشروع المتعلق بها، وبذلك تستطيع الشركة اختيار السياسة المحاسبية التي تعطي صورة مفضلة لها.
- 2- هناك قيوداً محاسبية معينة في الحسابات تتضمن درجة من التقدير والحكم الشخصي والتكهن لا يمكن تجنبها، وفي بعض الحالات مثل تقدير العمر الإنتاجي للأصل من أجل احتساب الاندثار، فإن مثل هذه التقديرات تتم عادةً داخل الشركة، ويكون لدى المحاسب المبدع الفرصة ليصر على جانب الحذر أو التشاؤم بعمل مثل هذا التقدير.

3- يمكن إدخال عمليات وهمية من أجل التلاعب في حسابات الميزانية وأيضاً لتحريك الأرباح بين الفترات المحاسبية، ويمكن تحقيق ذلك بإدخال عمليتين أو أكثر لعمليات متعلقة ببعضها مع طرف ثالث ميال للمساعدة عادةً ما يكون البنك، فمثلاً لنفرض أن ترتيبات معينة قد وضعت لبيع أصل لبنك معين ثم استئجار ذلك الأصل لباقي عمره الإنتاجي، إن سعر البيع بموجب هذه الطريقة (البيع للأصل واستئجاره ثانية) قد يكون بمقدار أعلى أو أدنى من القيمة الجارية للأصل، وذلك بسبب أن الفرق يمكن تعويضه بزيادة أو خفض الإيجارات.

4- يمكن أيضاً توقيت عمليات حقيقية من أجل إعطاء انطباع مرغوب فيه في الحسابات، فعلى فرض أن شركة لديها استثمارات بمبلغ مليون دينار على أساس الكلفة التاريخية والتي يمكن بيعها بسهولة بمبلغ ثلاثة ملايين دينار كقيمة جارية، فإن مدراء الشركات تتوفر لديهم الحرية في اختيار السنة التي سيبيعون فيها هذه الاستثمارات، وبذلك يزيدون الأرباح المسجلة في الحسابات.

ويضاف إلى ما تقدم أيضاً طرقاً تُدرج ضمن التحكم بكميات المعلومات المحاسبية كأحد طرق المحاسبة الخلاقة، منها على سبيل المثال **التغيرات المحاسبية** (التغير في السياسة المحاسبية، التغير في التقديرات المحاسبية، تقدير نسبة الديون المشكوك فيها، التغير في الوحدة المحاسبية ذاتها أي شكل الوحدة)، وكذلك **تكوين المخصصات والاحتياطات، والفقرات غير الاعتيادية** (وهي فقرات الإيرادات والمصروفات التي يمكن نسبها إلى أحداث ومعاملات لا تقع ضمن النشاط الاعتيادي أو العمليات الاعتيادية للوحدة المحاسبية، والتي تكون ذات طبيعة غير متكررة). (بطو، 2006: 117-119)

أما فيما يخص الإجراءات فإن للمحاسبة الخلاقة إجراءات عديدة يمكن ملاحظتها حسب بنود كلٍ من قائمة الدخل وقائمة المركز المالي، والجدول (1) يوضح نماذج من هذه الإجراءات:

الجدول (1)
نماذج من إجراءات المحاسبة الخلافة

ت	البند	الإجراء المحاسبي الخلاق	الإجراء المضاد المطلوب من المحلل المالي
1	المبيعات:	إجراء صفقات بيع صورية في نهاية العام ليتم إلغاؤها بعد ذلك في العام الحالي.	التحقق من فواتير البيع خصوصاً بشأن الصفقات المنفذة من الأطراف ذات العلاقة كالشركات التابعة والشركات الزميلة أو الشقيقة.
2	تكاليف البضاعة المباعة:	قيام الشركة بتسييل مخزونها السلعي الذي سبق تقييمه بطريقة (Lifo).	التحقق من أن صفقات البيع حقيقة لا صورية.
3	مصروفات التشغيل:	رسملة مصروف إيرادي كرسمة مصروف الإعلان الذي لا تنطبق عليه شروط الرسملة. أو رسملة مصاريف صيانة المصنع.	التحقق من مدى توفر شروط الرسملة في تلك المصاريف.
4	نتيجة أعمال الأنشطة غير المستثمرة:	عدم الإفصاح في قائمة الدخل عن الأثر الذي يترتب على قرار إغلاق لاحق لخط إنتاجي خصوصاً إذا كانت مساهمته جوهرية في نتيجة أعمال الشركة.	إعادة إعداد قائمة الدخل لإظهار أثر إغلاق هذا الخط في نتيجة الأعمال.
5	البنود الاستثنائية والبنود غير العادية:	تضمين ربح التشغيل مكاسب ناتجة عن بنود استثنائية أو بنود غير عادية من دون الإفصاح عن طبيعة تلك البنود.	إعادة احتساب الربح التشغيلي بعد استبعاد تلك البنود.
6	النقدية:	عدم الإفصاح عن بنود النقدية المقيدة.	استبعاد النقدية المقيدة من احتساب نسب السيولة.
7	الاستثمارات:	التلاعب في أسعار السوق التي تستخدم في تقييم محفظة الأوراق المالية.	التحقق من صحة الأسعار.
8	الأصول الثابتة:	التلاعب في نسب الاندثار المتعارف عليها للأصول عن طريق تخفيضها عن تلك السائدة في السوق.	فحص تلك النسب بالمقارنة من النسب المتعارف عليها ثم تعديل مصروف الاندثار بناءً على ذلك.
9	الأصول غير الملموسة:	المبالغة في تقييم بنود الأصول غير الملموسة كالعلامات التجارية التي تنشأ عن الدمج.	التحقق من صحة الأسس المتبعة في هذا التقييم وتعديل قيمتها على هذا الأساس.

ت	البند	الإجراء المحاسبي الخلاق	الإجراء المضاد المطلوب من المحلل المالي
10	المطلوبات طويلة الأجل:	الحصول على قرض طويل الأجل قبل إعلان الميزانية واستخدامه في تسديد قرض قصير الأجل بقصد تحسين نسبة السيولة.	دراسة أثر ذلك في نسب الرفع المالي.

المصدر: (مطر، 2000: 121-126).

مجالات استخدام المحاسبة الخلاقة

ترتكز مهمة المحاسبة الخلاقة بشكلٍ أساس في تأثيرها على قرار المستثمر في سوق الأوراق المالية، ولعل من الأسباب التي تدعو إلى استخدامها من قبل مدراء الشركات والمحاسبين الآتي: (بطو، 2006: 112-124)

1- تمهيد الدخل: ويقصد بتمهيد الدخل تسوية مقصودة للدخل المعلن بهدف الوصول إلى المستوى أو الاتجاه المرغوب ويعبر عن رغبة الإدارة في تقليل الانحرافات غير الطبيعية في الدخل إلى الحد الممكن أو المسموح به في ظل مبادئ المحاسبة والإدارة المقبولة.

2- يمكن لمدراء الشركات أن يضعوا في حساباتهم التغيير في سياسة تضخيم الدخل من أجل عدم التأثير بالأخبار غير المرغوبة.

3- يمكن للمحاسبة الخلاقة أن تساعد في المحافظة على سعر السهم أو تضخيمه من خلال إما تقليل مستويات الاقتراض الظاهرية الأمر الذي يجعل أن تبدو الشركة أقل عرضة للمخاطرة، أو خلق مظهر اتجاه الربح الجديد وهذا يساعد في زيادة رأس المال عن طريق إصدارات الأسهم الجديدة.

4- إن انخراط المدراء في تعاملات داخلية بأسهم شركاتهم يدفعهم لاستخدام المحاسبة الخلاقة لتأخير خروج المعلومات إلى السوق، الأمر الذي يقوي من فرصهم في الاستفادة من المعرفة الداخلية.

5- يستخدم المدراء الديون المشكوك في تحصيلها بالميزانية العامة، فإذا ما حذفت الديون من حسابات الشركة تنعكس على تقييم أدائها.

6- التنهيب الضريبي عن طريق تقليل رقم صافي الدخل الخاضع للضريبة.

التحوط من المحاسبة الخلاقة

لقد تسببت فضيحة شركة (Enron) في جعل كل طبقات المجتمع على علم بنتائج الكارثة المشؤومة والمتوقعة في الوقت نفسه كنتيجة لممارسات المحاسبة الخلاقة، فعلى الرغم من أن هيئة المحلفين في المحاكم الأميركية بقيت لا تعرف ما الذي تسبب في انهيار سابع أكبر شركة في البلاد، إلا أن المستثمرين أخذوا يدققون في التصرفات المالية وينفحصونها، وتتدافع الشركات في محاولة منها لدفع شكوك

المستثمرين عبر تحسين عملية الإفصاح، وعلى الرغم من معرفة نوايا مدراء الشركات من لعبة الأرقام (السمعة الجيدة وثقة المستثمرين)، إلا أن المخاطرة التي تنتطوي عليها كبيرة، فالمكافأة من ممارسات المحاسبة الخلافة وإن كانت تُحسّن وتُجمل من صورة الشركة إلا أن عواقبها مؤثرة، وشركة (Enron) خير مثال على ذلك. وهنا لا بد من القول أن على مدراء شركات الأعمال العمل على منع ممارسة هذه المحاسبة لما لها من الأثر في شركاتهم، كما وعلى المستثمرين أيضاً العمل على تعلم كيفية اكتشاف أساليبها وإجراءاتها. فنجد أن هناك من حدد لهذا الغرض ثلاثة أمور هي: (الاكتشاف، الحماية، المنع)؛ فالاكتشاف له طرق عديدة يمكن من خلالها اكتشاف المحاسبة الخلافة، إذ حدد البعض لذلك قاعدة بسيطة يجب تطبيقها عند فحص البيانات المالية، فعلى أي مستثمر أن يجيب على سؤالين عندما يقرأ الكشف المالي هما: (كيف تكسب الشركة الأموال؟ وكيف قدمت تفسيراً أو كشافاً عن هذه الأرباح؟)، أما الحماية فالغرض منها هو الحماية من الاحتيال عن طريق تنويع الاستثمارات، إذ لا يمكن إيجاد احتيال كامل في البيانات المالية مع وجود هذا التنويع، أما المنع فالمحاسبة الخلافة تنتشر في حالة: (ضعف الرقابة الداخلية، عدم وجود لجنة تدقيق، علاقات عائلية بين المدراء والموظفين أو مجلس مدراء يسيطر عليه أفراد يملكون عدداً كبيراً من الأسهم وخبرة قليلة ويعملون كمدراء لشركات أخرى). (بطو، 2006: 112-124) ولمنع إجراءات هذه المحاسبة يتوجب على المحاسبين والمدراء تقسيم العمل والواجبات داخل نظام الرقابة الداخلية، فضلاً عن تضمين لجنة التدقيق بشخص مستقل يتمتع بخبرة محاسبية وتدقيقية كافية.

المبحث الثالث

أثر نفاذ المحاسبة الخلافة في السوق المالي على قرارات المستثمر على وفق تباين مستويات الكفاءة فيه

تعد المعرفة المحاسبية بأدواتها ومفاهيمها ووسائلها من المرتكزات الأساسية في تحقيق كفاءة الأسواق المالية وتنشيطها، فالمحاسبة هي العنصر المهم في التخطيط للقيام بعملية الاستثمار أو أثناء عملية الاستثمار أو في مرحلة تقييم عملية الاستثمار، وتأتي هذه الأهمية من أهمية القوائم والتقارير المالية (التي تقدمها) نظراً لما تحويه من بيانات ومعلومات تكاد تشمل كل أوجه نشاط الشركات التي يتم التعامل بأوراقها المالية في السوق، ومتى ما تحققت الدقة والموضوعية في هذه البيانات والمعلومات المنشورة تحققت عندها عدالة تحديد القيمة الحقيقية للسهم، ولا يخفى ما لذلك من أثر في قرارات المستثمرين، ومع أي خلل فيها (أي في هذه البيانات والمعلومات) تنخفض كفاءة السوق المالي وينعكس ذلك مباشرة على سعر السهم. نخلص من ذلك أن البيانات والمعلومات المحاسبية التي تقدمها المحاسبة في القوائم والتقارير المالية تعد المحور

الأساس في تحديد كفاءة السوق، إذ كلما زادت تفاصيلها وجودتها ومدى الموثوقية فيها زاد مستوى كفاءة السوق، ويقع على عاتق المحاسبة في ظل ذلك، أي في ظل كفاءة السوق على وفق قوانين البورصة وتعليماتها:

- توفير قدر معين من المعلومات ذات درجة من الموثوقية تحددها شروط دخول الشركات إلى سوق الأوراق المالية.

- الحد من التلاعب والغش في تلك المعلومات وذلك بإخضاعها إلى التدقيق من قبل شركات التدقيق الموثوق بها، وتوفيرها بما يتلاءم والمعايير والمبادئ المحاسبية المقبولة عموماً.

- السعي إلى تدعيم أساسيات تماثل المعلومات بما لا يسمح استغلال البعض باتخاذ قرار استثماري استباقي ليحقق أرباح على حساب الغير.

وتجدر الإشارة إلى أن للقوائم والتقارير المنشورة في سوق الأوراق المالية أهدافاً عديدة، فمنها تُحدد مدى قوة الشركة وضعفها وتقدير إمكاناتها المالية واحتمالات مواجهة الفشل المالي .. الخ، وهذه الأهداف هي: (لطفي، 2006: 134 - 135)

أولاً: الأهداف الرئيسية

- فالهدف الرئيس من وراء إعداد هذه القوائم والتقارير المالية يكمن في:
- 1- توفير المعلومات التي تخدم المستثمرين الحاليين والمرتبين وغيرهم من مستخدميها في عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية وترشيدها.
 - 2- توفير المعلومات الملائمة التي تخدم المستثمرين الحاليين والمرتبين وغيرهم من مستخدميها في تقدير التدفقات النقدية للشركة (من حيث الحجم والتوقيت ودرجة عدم التأكد).
 - 3- توفير المعلومات المتعلقة بالموارد الاقتصادية للشركة والتزاماتها والتغيرات التي تطرأ على تلك الموارد والالتزامات لعلاقتها بالتدفقات النقدية المستقبلية الداخلة والخارجة.

ثانياً: الأهداف الفرعية

- ويضاف إلى مجموعة الأهداف الرئيسية لهذه القوائم والتقارير المالية أهدافاً فرعية يمكن إيجازها بما يأتي:
- 1- توفير المعلومات التي تخدم عملية تقييم أداء الشركة خلال الفترة، وتقدير قدرتها الكسبية المستقبلية عن طريق قياس الربح الدوري ومكوناته.
 - 2- توفير المعلومات التي تخدم عملية تقدير درجة السيولة والعسر المالي وتدفق الأموال.
 - 3- توفير المعلومات التي تخدم عملية تقييم قدرة الإدارة على النهوض بمسؤولياتها والحكم على كفاءة إدارتها عن طريق تحديد مقاييس الربحية ومكوناتها.

4- توفير المعلومات التي ترى الإدارة أهميتها للمستثمرين مثل تفسيرها لبعض الأحداث أو الظروف التي تعكس أثرها على الأرقام المحاسبية.

المحاسبة الخلاقة وقرار المستثمر

يتأثر قرار المستثمر في سوق الأوراق المالية بما تنشره الشركات من بيانات ومعلومات محاسبية، فيبنى القرار في ضوءها ويتم تحليلها واستنتاج اتجاهات الشركة المستقبلية من حيث مدى الثبات في تحقيق الأرباح أو الخسائر ومدى القوة أو الضعف في مركزها المالي ليتسنى له (أي للمستثمر) بعد ذلك أن يتخذ قراراته الخاصة بالبيع أو الشراء، وإذا ما وجدت المحاسبة الخلاقة وإجراءاتها مع كل أو بعض بنود القوائم المالية، فعند ذلك تكون نتائج التحليل المالي لتلك القوائم مضللة، وسيتم توجيه القرار الاستثماري حسب ما تريده الشركة وليس حسب ما يريده ويبتغيه المستثمرون، فالنتيجة التي يمكن الوصول إليها والقول بها أن أثر المحاسبة الخلاقة ينصب بالتحديد على قرارات المستثمرين في:

1- تضليل تلك القرارات.

2- توجيه تلك القرارات بحسب رغبة الشركة وليس بحسب رغبة المستثمرين.

فالتضليل يتم عند نشر الشركة لقوائمها وتقاريرها المالية وتضمينها بمعلومات غير حقيقية تخص على سبيل المثال عمليات بيع وهمية أو عمليات بيع حقيقية لكن بشروط سهلة وميسرة أو إضافة خط إنتاجي أو إلغاء خط قائم أو القيام برسمة بعض المصاريف الإيرادية ... الخ، وكل ذلك يؤدي بالنتيجة إلى رفع أو خفض القيمة السوقية لأسهمها، ومن ثم سينتشر قرار المستثمر المتعلق بالبيع أو الشراء، كما ستتأثر قراراته (المتعلقة بالاستثمارات المستقبلية) المبنية على نتائج التحليل المالي التي اعتمدت على مثل هذه المعلومات أو المعلومات التي أشارت مثلاً إلى توجهات الشركة المستقبلية فيما يخص تحقيق الأرباح أو الخسائر.

أما توجيه قرارات المستثمرين بحسب رغبة الشركة وليس بحسب رغبة المستثمرين فيتم من خلال إجراءات هذه المحاسبة التي تعمل على تجميل الدخل أو عرض الموجودات بأعلى أو أقل من قيمتها وكذلك المطلوبات وبحسب الرغبة، وكل ذلك سيؤدي أيضاً إلى رفع أو خفض القيمة السوقية لأسهمها، ومن عرضها هذا ستعمل ولو بطريقة غير مباشرة على توجيه قرار المستثمر بالبيع أو الشراء في صالحها.

المحاسبة الخلاقة وكفاءة السوق

تلعب المعلومات المحاسبية المنشورة في سوق الأوراق المالية سواءً كانت (تاريخية، حالية، مستقبلية) دوراً مهماً وأساساً في الحكم على مدى كفاءة هذا السوق، فقسمت تلك الكفاءة إلى ثلاثة مستويات في ضوء تلك المعلومات، ومتى ما تحققت وارتفعت درجة موثوقية هذه المعلومات وقُدمت بالوقت والسرعة المطلوبة وتحقق

أمر وصولها إلى كل مستخدميها، تحققت معها كفاءة تلك الأسواق، لكن مع غياب ذلك وغياب تماثل المعلومات تنخفض الكفاءة وتزداد فرصة استخدام المحاسبة الخلاقة وإجراءاتها، فتكون حظوظ وجود هذه المحاسبة في السوق الكفاء شبه معدومة، وحظوظها أقوى مع السوق متوسط القوة أو شبه القوي، ويصبح توأجدها محتملاً في السوق الضعيفة.

عليه يمكن بيان أثر المحاسبة الخلاقة في قرار المستثمر في كل مستوى من مستويات كفاءة السوق وكما يأتي:

1- أثرها في قرار المستثمر في السوق الضعيف: ويعتمد هذا السوق كما مرّ سابقاً على المعلومات التاريخية في تحديد القيمة السوقية للأوراق المالية، وبالنظر لمعرفة المستثمر أن هذه القيمة ليست بالقيمة الحقيقية فسيكون أكثر تحوطاً في اتخاذ قراره الاستثماري، ولغرض الوقوف على القيمة الحقيقية وتحديد توجهاته المستقبلية يتطلب ذلك جمعاً أكبر للمعلومات مع إجراء المزيد من عمليات التحليل المالي، وعلى الرغم من سهولة اختراق المحاسبة الخلاقة لمثل هذا السوق إلا أن أثرها في قرار المستثمر سيكون ضعيفاً، نظراً لتأخر تأثر هذا السوق بالمعلومات المنشورة بشكل كبير.

2- أثرها في قرار المستثمر في السوق متوسط القوة (شبه القوي): إن السوق متوسط القوة هو الأكثر شيوعاً وانتشاراً ضمن الأسواق المالية العالمية، وتتباين هذه القوة بحسب طبيعة الإجراءات والتعليمات والقوانين التي تحكم تلك البورصات في تلك البلدان، وبحسب ثقة المستثمرين فيها، أما بالنسبة لأثر المحاسبة الخلاقة في قرار المستثمر في هذه الأسواق فسيكون أثراً كبيراً يفوق أثرها في السوق الضعيف، نظراً لاستجابتها للمعلومات المنشورة بسرعة تفوق سرعة استجابة السوق الضعيف.

3- أثرها في قرار المستثمر في السوق الكفاء: من المعلوم أن السوق الكفاء يستجيب إلى أية معلومة تنشر من قبل الشركة لتحديد القيمة الحقيقية للورقة المالية بسرعة كبيرة تفوق سرعة استجابة السوق متوسط القوة، لذا فإن أثر أية معلومة في القوائم المالية المنشورة سيكون كبيراً بالنظر للسرعة التي يتمتع بها هذا السوق في الاستجابة لتلك المعلومات، ولأن ثقة المستثمر في أن قيمة الورقة المالية في هذا السوق هي القيمة الحقيقية لها، فسيؤخذ قراره الاستثماري بالبيع أو الشراء بناءً على ذلك، فالمستثمر في هذا السوق يتمتع بالقدرة على فهم وتفسير أية معلومة، فضلاً عن سرعة استجابته لها لينعكس ذلك في توقعاته، ولن يحتاج لوقتٍ طويل للنظر فيما إذا كانت الورقة المالية مسعرة تسعيراً خاطئاً، وبذلك سيكون أمر تضليله والتأثير في قراراته بأعلى مستوياتها إذا ما وجدت المحاسبة الخلاقة الثغرة للدخول في هذه الأسواق واختراقها.

المبحث الرابع

تحليل نتائج الاستبانة وعرضها واختبار الفرضيات

تم تخصيص هذا المبحث للتحقق من فرضيات البحث الرئيسية والفرعية وعلى النحو الآتي:

أولاً: وصف الأفراد المبحوثين: انسجاماً مع توجهات البحث تم توزيع (35) استمارة استبانة على مجموعة من المستثمرين في سوق العراق للأوراق المالية، واسترجع منها بأجوبة كاملة (32) استمارة فقط، أي بنسبة استرجاع (91%). والجدول (2) يوضح خصائص الأفراد المبحوثين الذين شملتهم الدراسة.

الجدول (2)

خصائص الأفراد المبحوثين

%	التكرار	الخصائص الشخصية	
15.62	5	1- التحصيل العلمي	- الإعدادية
21.87	7		- الدبلوم
56.25	18		- البكالوريوس
0	-		- دبلوم عالٍ
6.25	2		- ماجستير
0	-		- دكتوراه
9.37	3	2- مدة الخبرة	- أقل من سنة
34.37	11		- 1 - 5 سنة
28.12	9		- 6 - 10 سنة
6.25	2		- 11 - 15
21.87	7		- 16 فأكثر

N=32

المصدر: الجدول من إعداد الباحث.

يتبين من الجدول (2) أن نسبة التحصيل العلمي لأفراد العينة بلغت للحائزين على شهادة البكالوريوس (56.25%)، وهي نسبة مقبولة تمثل أعلى من نصفهم، وهذا بحد ذاته يدل على توفر المعرفة العلمية لديهم، أما بالنسبة لسنوات الخدمة في مجال العمل (بيع وشراء الأوراق المالية) فقد تمثلت لمن لديه ممارسة من (1- 5) سنوات ما نسبته (34.37%) ولمن لديه من (6- 10) سنوات ما نسبته (28.12%) وكذلك لمن لديه (16 سنة فأكثر) ما نسبته (21.87%)، وهذا بحد ذاته يدل على امتلاك العينة الخبرة في هذا المجال.

ثانياً: وصف متغيرات البحث وتشخيصها واختبار الفرضيات: وتتحدد المهمة هنا في تشخيص آراء عينة البحث ومواقفهم التي تفصح عن متضمنات المحاسبة الخلاقة وأثرها في قرارات المستثمرين في ظل السوق المالي (الكفاء، المتوسط، الضعيف) وقد تم استخدام البرنامج الإحصائي (SPSS) للحصول على الأوساط الحسابية والانحرافات المعيارية، وفيما يلي عرض لهذه المواقف والآراء على وفق الآتي:

1- وصف متغيرات المحاسبة الخلاقة وقرارات المستثمر حسب كفاءة السوق: وحتى يمكن تمثيل الأوساط الحسابية والانحراف المعياري لمتغيرات البحث يمكن بيانها كما في الجدول (3) الآتي:

الجدول (3)

وصف متغيرات المحاسبة الخلاقة وقرار المستثمر على وفق كفاءة السوق

الانحراف المعياري	الوسط الحسابي	المتغيرات
0.780	4.18	X ₁
0.644	4.18	X ₂
0.820	4.18	X ₃
0.614	4.40	X ₄
0.640	4.09	X ₅
0.782	3.96	X ₆
0.609	3.87	X ₇
0.750	4.21	X ₈
0.677	4.15	X ₉
0.564	3.93	X ₁₀
0.707	4.12	X ₁₁
0.851	4.28	X ₁₂
0.592	3.68	X ₁₃
0.766	4.15	X ₁₄
0.750	4.21	X ₁₅
0.669	4.43	X ₁₆
0.621	4.53	X ₁₇

المصدر: الجدول من أعداد الباحث.

- يبين الجدول (3) قيم الأوساط الحسابية والانحراف المعياري لمتغيرات المحاسبة الخلاقة وقرار المستثمر على وفق كفاءة السوق على مستوى عينة الأفراد المبحوثين من المستثمرين في سوق العراق للأوراق المالية، وأكد أفراد العينة على أن من طرق المحاسبة الخلاقة التي يتمثل بها الآتي:
- إظهار الأرباح أو الخسائر بشكل متوازن من سنة لأخرى، فبلغت قيمة الوسط الحسابي والانحراف المعياري للمتغير (X1): (4.18، 0.780).
 - التغيير في طرق احتساب الاندثار بصورة مستمرة أو طرق تسعير البضاعة، إذ بلغت قيمة الوسط الحسابي والانحراف المعياري للمتغير (X2): (4.18، 0.644).
 - تغير قيمة الاحتياطيّات والمخصصات، إذ بلغت قيمة الوسط الحسابي والانحراف المعياري للمتغير (X3): (4.18، 0.820).

- تقليل مستويات الإقراض وتضخيم الأصول، إذ بلغت قيمة الوسط الحسابي والانحراف المعياري للمتغير (X4): (0.614، 4.40).
 - القصور في نشر المعلومات المالية عن توجهات المنشأة المستقبلية أو نشر معلومات مضللة في ذلك، إذ بلغت قيمة الوسط الحسابي والانحراف المعياري للمتغير (X5): (0.640، 4.09).
 أما فيما يخص قرار الاستثمار على وفق فروض كفاءة السوق المالي فوجد الآتي:

- في ضوء السوق القوية وبسبب ردة فعل السوق السريع في تغيير سعر السهم لأية معلومة فإن المستثمر سيغير نظرتة عن التوقعات المستقبلية بصورة متوازية، إذ بلغت قيمة الوسط الحسابي والانحراف المعياري للمتغير (X6): (0.782، 3.96)، وبسبب أن للمستثمر ثقة كبيرة بموضوعة سعر السهم وأنها مساوية للقيمة الحقيقية لن يحتاج إلى البحث عن معلومات إضافية لتحديد القيمة الحقيقية، فبلغت قيمة الوسط الحسابي والانحراف المعياري للمتغير (X7): (0.609، 3.87)، ونظراً لانعدام فرصة تحصيل أرباح غير اعتيادية وكون وجود تماثل في المعلومات على وفق رأي المستثمر، فإنه سيبادر إلى البيع أو الشراء مباشرة من دون إجراء المزيد من التحليل المالي بصورة أكثر من المستثمرين الآخرين في السوق، إذ بلغت قيمة الوسط الحسابي والانحراف المعياري للمتغير (X8): (0.750، 4.21)

- في ضوء السوق متوسط القوة وجد أن هناك تفاوتاً في سرعة ردة الفعل لأية معلومة من شأنها أن تؤثر في سعر السهم والتي قد تصل لعدة أيام، ومع ذلك فإن المستثمر سيغير نظرتة عن التوقعات المستقبلية بصورة متوازية بعد عمل التحليل المالي اللازم، فبلغت قيمة الوسط الحسابي والانحراف المعياري للمتغير (X9): (0.677، 4.15)، كما أنه ليس للمستثمر الثقة الكبيرة بموضوعة سعر السهم من حيث إنها مساوية للقيمة الحقيقية، نظراً للاعتماد على المعلومات المحتواة في البيانات المنشورة والمعلومات التاريخية، لذا يحتاج إلى البحث عن معلومات إضافية لتحديد القيمة الحقيقية، فبلغت قيمة الوسط الحسابي والانحراف المعياري للمتغير (X10): (0.564، 3.93)، وبوجود فرصة لتحصيل أرباح غير اعتيادية وكون أن التماثل في المعلومات غير تام على وفق رأي المستثمر فإنه لن يبادر إلى البيع أو الشراء مباشرة من دون إجراء المزيد من التحليل المالي بصورة أكثر من المستثمرين الآخرين في السوق، إذ بلغت قيمة الوسط الحسابي والانحراف المعياري للمتغير (X11): (0.707، 4.12).

- في ضوء السوق الضعيف وبسبب بطء سرعة ردة الفعل لأية معلومة من شأنها التأثير في سعر السهم والتي تصل لعدة أيام أو أشهر، فإن المستثمر لن يغير نظرتة عن التوقعات المستقبلية بصورة متوازية، إذ بلغت قيمة الوسط الحسابي والانحراف المعياري للمتغير (X12): (4.28، 0.851)، كما أنه ليس للمستثمر ثقة نهائياً بموضوعية سعر السهم من حيث أنها مساوية للقيمة الحقيقية كونها تعتمد على المعلومات التاريخية، ومع ذلك لن يحتاج إلى البحث عن معلومات إضافية لتحديد القيمة الحقيقية، إذ بلغت قيمة الوسط الحسابي والانحراف المعياري للمتغير (X13): (3.68، 0.592)، ونظراً لوجود فرصة كبيرة في تحصيل أرباح غير اعتيادية ولكون أن التماثل في المعلومات غير موجود أصلاً بحسب رأي المستثمر فإنه لن يبادر إلى البيع أو الشراء مباشرة من دون اللجوء لمزيد من التحليل المالي بصورة أكثر من المستثمرين الآخرين في السوق، فبلغت قيمة الوسط الحسابي والانحراف المعياري للمتغير (X14): (4.15، 0.766).

أما فيما يخص إمكانية نفاذ المحاسبة الخلافة في السوق المالية فوجد ما يأتي:
- إن هناك تبايناً في إمكانية النفاذ وحسب كفاءة السوق المالي، فيما أن السوق الكفاء مبني على فرضية تماثل المعلومات وعلى قاعدة معلومات واسعة، فإن إمكانية التلاعب المحاسبي في القوائم المالية وتمهيد الدخل سيكون قريباً من المستحيل، وهذا ما أكدته التحليل الإحصائي لأراء العينة المبحوثة، إذ بلغت قيمة الوسط الحسابي والانحراف المعياري للمتغير (X15): (4.21، 0.750)، وبما أن السوق متوسط الكفاءة مبني على فرضية تماثل المعلومات بصورة غير كاملة وعلى قاعدة معلومات محددة بالقوائم المالية والمعلومات التاريخية، فإن إمكانية التلاعب المحاسبي في القوائم المالية وتمهيد الدخل سيكون ممكناً، فبلغت قيمة الوسط الحسابي والانحراف المعياري للمتغير (X16): (4.43، 0.669)، وبما أن السوق ضعيف الكفاءة مبني على فرضية عدم تماثل المعلومات وعلى قاعدة معلومات تاريخية فقط، فإن إمكانية التلاعب المحاسبي في القوائم المالية وتمهيد الدخل سيكون سهلاً جداً، إذ بلغت قيمة الوسط الحسابي والانحراف المعياري للمتغير (X17): (4.53، 0.621).

2- اختبار الفرضيات: تنص فرضية البحث الأساسية أن للمحاسبة الخلافة الأثر المباشر على قرار المستثمر بشكلٍ يتباين وحسب كفاءة السوق المالي، ويتفرع من هذه الفرضية فرضيات أخرى ثانوية سيتم اختبارها على وفق ما يأتي:
- **الفرضية الثانوية الأولى:** للتعرف على الاختلافات من وجهة نظر أفراد العينة حول المحاسبة الخلافة، يظهر الجدول (4) الآتي نتائج اختبار (t):

الجدول (4)

قيم اختبار (t) لمتوسطات نتائج مقاييس المحاسبة الخلاقة

الفروق	الاحتمالية sig	قيمة t	الخطأ القياسي	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	
معنوي	0.00	16.262	0.07456	0.4217	4.2125	المحاسبة الخلاقة X_5-X_1

N=32 d.f (31) $p \leq 0.05$

المصدر: الجدول من أعداد الباحث.

يتبين من الجدول أعلاه وجود فروق معنوية بين المتوسطات لأفراد العينة حول المحاسبة الخلاقة، وما يؤكد ارتفاع قيمة المتوسط الحسابي لهذا المتغير إذ بلغت (4.2125)، وهذه النتيجة تؤكد قبول الفرضية الفرعية الأولى.
- الفرضية الثانوية الثانية: للتعرف على الاختلافات من وجهة نظر أفراد العينة حول قرار المستثمر في ضوء كل من السوق (الكفاء، المتوسط، الضعيف)، يظهر الجدول (5) الآتي نتائج اختبار (t):

الجدول (5)

قيم اختبار (t) لمتوسطات نتائج مقاييس قرار المستثمر في ظل مستويات الكفاءة

الفروق	الاحتمالية sig	قيمة t	الخطأ القياسي	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	
معنوي	0.00	11.458	0.08727	0.4936	4.000	السوق القوي X_8-X_6
معنوي	0.00	14.131	0.07592	0.4295	4.072	السوق المتوسط X_8-X_6
معنوي	0.00	10.290	0.10123	0.5726	4.041	السوق الضعيف X_8-X_6

N=32 $p \leq 0.05$ d.f (31)

المصدر: الجدول من أعداد الباحث.

يتبين من الجدول (5) وجود فروق معنوية بين المتوسطات لأفراد العينة حول قرار المستثمر في السوق المالي على اختلاف كفاءتها، ففي ضوء السوق الكفاء ترتفع قيمة المتوسط الحسابي لهذا المتغير لتصل إلى (4.000)، أما في ضوء السوق

أثر المحاسبة الخلافة على قرارات المستثمر في ظل تفاوت كفاءة السوق...

المتوسط ترتفع قيمة المتوسط الحسابي أيضاً لهذا المتغير لتصل إلى (4.072)، وفي ضوء السوق الضعيف ترتفع قيمة المتوسط الحسابي لهذا المتغير لتصل إلى (4.041)، وكل هذه النتائج تؤكد قبول الفرضية الفرعية الثانية.

- الفرضية الثانوية الثالثة: وضمن هذه الفرضية يتم قياس مدى وجود الارتباط ما بين المحاسبة الخلافة وقرار المستثمر على وفق تباين كفاءة السوق المالي، ويظهر الجدول (6) التالي هذه العلاقة:

الجدول (6)

نتائج علاقة الارتباط بين المحاسبة الخلافة وقرار المستثمر على وفق تفاوت كفاءة السوق

المحاسبة الخلافة	البعد المستقل
	البعد المعتمد
** 0.899	قرار المستثمر في السوق القوي
**0.802	قرار المستثمر في السوق المتوسط
** 0.710	قرار المستثمر في السوق الضعيف

$p \leq 0.01$

N = 32

المصدر: الجدول من أعداد الباحث.

يشير الجدول أعلاه إلى وجود علاقة ارتباط معنوية (علاقة ذات دلالة معنوية) موجبة بين المحاسبة الخلافة وقرار المستثمر على وفق السوق:

- القوي: بلغت (**0.899) عند مستوى معنوية (0.01).
- المتوسط: بلغت (**0.802) عند مستوى معنوية (0.01).
- الضعيف: بلغت (** 0.710) عند مستوى معنوية (0.01).

وهذه النتائج تؤكد قبول الفرضية الفرعية الثالثة.

- الفرضية الثانوية الرابعة: ولغرض بيان أثر المحاسبة الخلافة على قرارات المستثمر في السوق المالي بمستوياته الثلاثة، يوضح الجدول (7) الآتي:

الجدول (7)

أثر المحاسبة الخلافة على قرار المستثمر في ظل السوق المالي (القوي، المتوسط، الضعيف)

F		R ²	المحاسبة الخلافة		البعد المستقل
مستوى الدلالة	المحسوبة		B ₁	B ₀	
0.000	125.696	0.807	1.052	0.43-	قرار المستثمر في السوق القوي
0.000	54.093	0.643	0.817	0.633	قرار المستثمر في السوق المتوسط
0.000	30.501	0.504	0.964	0.019-	قرار المستثمر في السوق الضعيف

* P ≤ 0.05

d.f(1,30)

N = 32

المصدر: الجدول من إعداد الباحث.

تبين نتائج تحليل البيانات الميدانية وجود تأثير معنوي للمحاسبة الخلاقة في تضليل قرارات المستثمر، ويتفاوت هذا التضليل بحسب كفاءة السوق المالي إذ وجد أن أثر المحاسبة الخلاقة يكون:

- كبيراً جداً في تضليل قرارات المستثمر في ظل السوق الكفاء، ويدعم معنوية هذا التأثير قيمة (F) المحسوبة (125.696) ومستوى الدلالة لها البالغ (0.000) وهو أقل بكثير من مستوى المعنوية الافتراضي للدراسة (0.05)، ويستدل من قيمة معامل التحديد (R^2) أن ما نسبته (80.7%) من التباين في زيادة مستوى تضليل قرارات المستثمر تفسره المحاسبة الخلاقة وبمعامل انحدار (0.899)، فضلاً عن معامل (B1) الموجب لها.

- كبيراً في تضليل قرار المستثمر في ظل السوق المتوسط، لكن بدرجة أقل من السوق الكفاء، ويدعم معنوية هذا التأثير قيمة (F) المحسوبة (54.093) ومستوى الدلالة لها البالغ (0.000) وهو أقل بكثير من مستوى المعنوية الافتراضي للدراسة (0.05)، ويستدل من قيمة معامل التحديد (R^2) أن ما نسبته (64.3%) من التباين في زيادة مستوى تضليل قرار المستثمر تفسره المحاسبة الخلاقة وبمعامل انحدار (0.802)، فضلاً عن معامل (B1) الموجب لها.

- وأخيراً فإن للمحاسبة الخلاقة الأثر في تضليل قرارات المستثمر في ظل السوق الضعيف أيضاً لكن بدرجة أقل من السوق القوي والمتوسط، ويدعم معنوية هذا التأثير قيمة (F) المحسوبة (30.501) ومستوى الدلالة لها البالغ (0.000) وهو أقل بكثير من مستوى المعنوية الافتراضي للدراسة (0.05)، ويستدل من قيمة معامل التحديد (R^2) أن ما نسبته (50.4%) من التباين في زيادة مستوى تضليل قرارات المستثمر تفسره المحاسبة الخلاقة وبمعامل انحدار (0.710)، فضلاً عن معامل (B1) الموجب لها.

مما تقدم نستنتج أن للمحاسبة الخلاقة أثراً معنوياً في تضليل قرارات المستثمر، فيزداد هذا الأثر مع السوق الكفاء، وينخفض مع السوق المتوسط، وينخفض أكثر مع السوق الضعيف، وبهذا تقبل فرضية البحث الثانوية الرابعة التي تقضي بوجود أثراً معنوياً للمحاسبة الخلاقة على قرارات المستثمر على وفق تفاوت كفاءة السوق المالي، عليه فإن هذه النتائج بمجموعها تؤكد قبول فرضية البحث الرئيسية.

الاستنتاجات والتوصيات

أولاً الاستنتاجات: خلص البحث إلى مجموعة من الاستنتاجات فيما يأتي بيانها:

- 1- تعتمد كفاءة أسواق الأوراق المالية على مدى توفر تماثل المعلومات (الحالية والعامّة والتاريخية) وتحقق الموثوقية فيها.
- 2- تتفاوت كفاءة أسواق الأوراق المالية، فهناك السوق الكفاء وهو السوق المثالي الذي يتطلب شروطاً قد يصعب على البورصات المالية توفيرها، والسوق المتوسط وهو الأكثر انتشاراً وشيوعاً بين الأسواق، والسوق الضعيف الذي يعتمد على المعلومات التاريخية فقط لتحديد قيمة الورقة المالية فيه.
- 3- يعتمد المستثمر في قراره على البيانات والمعلومات المنشورة في أسواق الأوراق المالية ومدى ثقته بها ومدى الموضوعية المتحققة في تقييم الأوراق المالية، أما بالنسبة لعوائد القرار فتعتمد بشكل كبير على مدى فهمه للبيانات والمعلومات المنشورة (القدرة الاستيعابية للمستثمر) وعلى درجة التوسع في التحليل المالي.
- 4- بسبب المرونة في المبادئ والمعالجات المحاسبية فتح مجال الاختيار من بين بدائل السياسات والطرق والمبادئ والإفصاحات، فسُهل ذلك على الإدارة أن تختار ما يلائمها ويخدم أهدافها.
- 5- تقوم المحاسبة الخلافة على التلاعب بالأرقام المحاسبية باستعمال بدائل القياس وخيارات المعالجات في إعداد الكشوفات والقوائم المالية ونتائج النشاط بما يتلاءم والغرض المطلوب منها بزيادة الأرباح أو خفضها وبتضخيم الموجودات أو خفضها وهكذا الحال مع المطلوبات بغية توجيه المستثمر وغيره من مستخدمي القوائم المالية لما ترغب فيه إدارة الشركة.
- 6- ليس بمقدور المحاسب العادي ذو الخبرة والكفاءة المتواضعة ممارسة المحاسبة الخلافة، كونها تحتاج إلى قدرة مهنية وخبرة وإدراك عاليين تمكنه بمجموعها من إعادة هيكلة القوائم المالية وتحويلها بالشكل الذي تعطيه النتائج التي يرغب فيها.
- 7- يمكن للمحاسبة الخلافة اختراق السوق المالي الضعيف بمنتهى السهولة نظراً لضعف إجراءات الرقابة التي تحد من ممارساتها، وهذا ما أكدّه الوسط الحسابي للسؤال (X15) والذي بلغ (4.21)، إلا أنه من الصعب عليها أن تخترق السوق المتوسط بالمستوى الأول نفسه، وهذا ما أكدّه الوسط الحسابي للسؤال (X16) والذي بلغ (4.43)، لكن قد يستحيل عليها أن تخترق السوق الكفاء أو القوي، وهذا ما أكدّه الوسط الحسابي للسؤال (X17) والذي بلغ (4.53).
- 8- تتفاوت موثوقية المستثمر بالسوق المالي بحسب كفاءة تلك السوق، فتكون الموثوقية في أعلى مستوياتها كلما اقترب السوق من الكفاءة، لذا يكون للمحاسبة الخلافة الأثر الكبير في قرارات المستثمر وتوجيهه بحسب رغبة الإدارة كلما

زادت كفاءة السوق، وهذا ما أكدته معنوية (F) المحسوبة ومعامل التحديد (80.7%)، ويقل هذا الأثر كلما انخفضت كفاءة السوق (كالسوق المتوسط) لأن المستثمر سيتخذ المزيد من الإجراءات الاحترازية عند الاستثمار في السوق الأقل كفاءة لتيقنه بعدم تماثل المعلومات وأن القيمة الحالية للورقة المالية هي ليست القيمة الحقيقية، وهذا ما أكدته معنوية (F) المحسوبة ومعامل التحديد (64.3%)، كما أن أثر المحاسبة الخلاقة على قرارات المستثمر في السوق الضعيف أقل من المستويين السابقين، وهذا ما أكدته معنوية (F) المحسوبة ومعامل التحديد (50.4%).

ثانياً التوصيات: أما أهم التوصيات التي يمكن أن يقدمها البحث فهي:

- 1- من الضروري وضع إجراءات تحد من ممارسة المحاسبة الخلاقة وطرقها تحت مرأى الشركات وموافقتها التي تسعى إلى تقديم نتيجة نشاط ومركز مالي غير حقيقي، ولعل من أهم هذه الإجراءات هي تحديد المبادئ والطرق المحاسبية المطبقة في القياس المالي وحصرها، وتقديم التقارير المرفقة إلى جانب القوائم المالية الأساسية لبيان أسباب تغيير تلك الطرق، ويقع هذا الأمر على عاتق الهيئات والمؤسسات والجمعيات المهنية الراعية لمهنة المحاسبة.
- 2- ضرورة توعية ممارسي مهنة المحاسبة والتدقيق بأخطار المحاسبة الخلاقة وطرقها وإجراءاتها وبيان أثارها السلبية على مكانتهم المهنية والوظيفية.
- 3- أن وضع الإجراءات التي تحد من طرق المحاسبة الخلاقة لا يعني تحديد أفق التطوير لدى المحاسب، بل هو تحديد للآثار السلبية لذلك الإبداع فقط.
- 4- يقع على عاتق القائمين على أسواق الأوراق المالية ضرورة وضع مجموعة من القواعد والإجراءات والقوانين التي تساعد على رفع كفاءة السوق، لما لذلك من أثر على زيادة موثوقية المستثمر فيه والحد من نفاذ المحاسبة الخلاقة إليه.
- 5- على المستثمر أن يكون أكثر حذراً حتى وإن كان السوق المالي بمستوى عالٍ من الكفاءة، إذ إن أي قرار سيتخذ في ظل هكذا سوق سيكون مبنياً على ثقة المستثمر بعدالة تقييم الورقة المالية فيه، وليس على أساس جمع المزيد من المعلومات وإجراء المزيد من عمليات التحليل المالي.
- 6- من الضروري تطوير أنظمة الرقابة الداخلية وتعزيزها في جميع الشركات المتعاملة في أسواق الأوراق المالية، فضلاً عن إخضاع حساباتها إلى التدقيق من قبل مكاتب التدقيق الكفوءة والموثوق بها.
- 7- من الضروري توفير نوع من الحماية القانونية تمكن ممارسي مهنة المحاسبة من مواجهة أية ضغوط قد تجرى عليهم من مدراء شركاتهم لاستخدام المحاسبة الخلاقة.

المصادر

أولاً: الرسائل والأطاريح الجامعية

- 1- بطو، علاء فريد عبدالأحد يوسف (2006)، أثر التحدي الأخلاقي في المحاسبة الإبداعية في الدخل الخاضع للضريبة، أطروحة دكتوراه في المحاسبة، غير منشورة، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة البصرة.
- 2- الحسني، دعاء نعمان محمد (2008)، العلاقة بين معايير الحكم المؤسسي وإدارة عوائد المنظمة ومخاطرها، أطروحة دكتوراه في إدارة الأعمال، غير منشورة، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل.
- 3- الحيايالي، صدام محمد محمود (2004)، التحليل التفاضلي للتكاليف باستخدام أسلوب البرمجة الرياضية لتخصيص الموارد النادرة، رسالة ماجستير في المحاسبة، غير منشورة، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل.
- 4- الراوي، شيماء محمد سمير (2007)، دور الالتزامات الأخلاقية لمهنة المحاسبة في تحقيق الإبداع المحاسبي، رسالة ماجستير في المحاسبة، غير منشورة، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل.
- 5- السراج، عمر محمد فهمي حازم (2005)، تقدير واختبار دقة التنبؤ بأسعار الأسهم في أسواق رأس المال العربية، رسالة ماجستير في العلوم المالية والمصرفية، غير منشورة، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل.
- 6- القريشي، فتحية مزر عبدالرضا (2006)، أشكال التمويل طويل الأجل وكفاءة السوق المالية، رسالة ماجستير في إدارة الأعمال، غير منشورة، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد.
- 7- مزاهدية، رفيق (2007)، كفاءة سوق الأوراق المالية ودورها في تخصيص الاستثمارات، رسالة ماجستير في الاقتصاد، غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة باتنة، الجزائر.

ثانياً: الدوريات

- 1- آل شبيب دريد، الجبوري عبد الرحمن (2005)، "أهمية تطبيق هيئة الرقابة على الأوراق المالية لرفع كفاءة السوق المالي"، المؤتمر العلمي السنوي الرابع، كلية العلوم الإدارية والمالية، جامعة فيلادلفيا، عمان.
- 2- دهمش، نعيم وأبو زر، عفاف إسحاق (2005)، "أخلاقيات المحاسبة الإبداعية: عرض وتحليل"، المؤتمر العلمي الأول، كلية العلوم الإدارية والمالية، جامعة الإسراء، عمان.
- 3- زيود، لطيف حسان وقيطيم، مكية نغم أحمد فؤاد (2007)، "دور الإفصاح المحاسبي في سوق الأوراق المالية في ترشيد قرار الاستثمار"، مجلة جامعة تشرين للدراسات والبحوث العلمية، سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 29، العدد 1، اللاذقية.
- 4- الشحادة، عبد الرزاق وحميدان، عبد الناصر (2005)، "دور المعرفة المحاسبية في تشجيع ثقافة الاستثمار في أسواق رأس المال العربية"، المؤتمر العلمي الدولي السنوي الخامس، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الزيتونة، عمان.
- 5- صديقي، مسعود وعجيلة، محمد (2007)، "أهمية الإبداع المحاسبي في تخفيف تنافسية المؤسسات الاقتصادية (رؤية مستقبلية)"، المؤتمر العلمي الثاني، كلية العلوم الإدارية والمالية، جامعة الإسراء، عمان.

6- صيام، وليد زكريا (2007)، "مدى إدراك محلي الائتمان لمخاطر إجراءات المحاسبة الخلاقة وقدرتهم على إدارتها في البنوك التجارية الأردنية"، المؤتمر العلمي الدولي السنوي السابع، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الزيتونة، عمان.

ثالثاً: الكتب

- 1- أبو عمر، واثق حمد (2003)، النظرة المعاصرة (محفظة الأوراق المالية في البورصات العالمية)، من دون ناشر، دمشق.
- 2- إسماعيل، عمر مصطفى جبر (2010)، ضمانات الاستثمار في الفقه الإسلامي وتطبيقاتها المعاصرة، ط 1، دار النفائس للنشر والتوزيع، عمان.
- 3- البرواري، شعبان محمد إسلام (2005)، بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي، ط 2، دار الفكر المعاصر، بيروت.
- 4- حجازي، محمد عباس (2000)، نظرية المحاسبة، مطابع الدار الهندسية، القاهرة.
- 5- حسن، عبدالستار بكري (1999)، بورصات الأوراق المالية في مصر، ط 1، بدون ناشر، الإسكندرية.
- 6- حماد، طارق عبدالعال (2005)، حوكمة الشركات، الدار الجامعية، الإسكندرية.
- 7- حنيني، محمد وجيه (2010)، تحويل بورصة الأوراق المالية للعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية، ط 1، دار النفائس للنشر والتوزيع، عمان.
- 8- مطر، محمد عطية (2000)، التحليل المالي والائتماني، ط 1، دار وائل للنشر، عمان.
- 9- هارون، محمد صبري (1999)، أحكام الأسواق المالية (الأسهم والسندات)، ط 1، دار النفائس للنشر والتوزيع، عمان.
- 10- هندريكسن، إيدون س (2005)، النظرية المحاسبية، ترجمة كمال خليفة أبو زيد، ط 4، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية.
- 11- هندي، منير إبراهيم (1997)، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، توزيع منشأة المعارف، الإسكندرية.
- 12- هندي، منير إبراهيم (2004)، الفكر الحديث في الاستثمار، ط 2، توزيع منشأة المعارف، الإسكندرية.
- 13- هندي، منير إبراهيم (2005)، الفكر الحديث في هيكل تمويل الشركات، توزيع منشأة المعارف، الإسكندرية.

رابعاً: الإنترنت

- 1- الدباس، زياد، تدني كفاية الأسواق المالية العربية سبب ضعف الإفصاح والشفافية: www.libyaforum.org
- 2- الشفافية والإفصاح: دعم للثقة وتعزيز للعدالة بين المستثمرين: www.thegulfbiz.com
- 3- محيي الدين، حسانة، اقتصاد المعرفة في مجتمع المعلومات: <http://doc.abhatoo.net.ma>
- 4- الدباس، زياد، تدني كفاية الأسواق المالية العربية سبب ضعف الإفصاح والشفافية: www.libyaforum.org
- 5- الشفافية والإفصاح: دعم للثقة وتعزيز للعدالة بين المستثمرين: www.thegulfbiz.com

6- محيي الدين، حسانة، اقتصاد المعرفة في مجتمع
المعلومات:
<http://doc.abhatoo.net.ma>