

## تأثير كفاءة سوق المستثمر في تحديد التوازن الظرفي لخصائص المعلومات المحاسبية

\* أ.د. قاسم محسن الحبيطي

\*\* شكر محمود مصطفى

### الملخص

يتمثل الهدف الرئيسي للمحاسبة بتقديم معلومات مفيدة لترشيد قرارات الاستثمار، إذ تعد المعلومات المحاسبية إحدى الركائز الأساسية التي تستند إليها عملية صنع واتخاذ القرارات الاستثمارية، ولكي يتسنى للمعلومات المحاسبية إحداث هذا التأثير لا بد لها أن تكون بمستوى معين من الجودة يكون نابغاً من مجموعة من الخصائص الذاتية لهذه المعلومات، ولعل أهم هذه الخصائص بالنسبة للمستثمر هما خاصيتي الملائمة والموثوقية، وحيث تنصب اهتمامات المستثمرين، أما على أهمية توقيت الحصول على المعلومات أو على درجة الثقة المتاحة فيها، تقوم مشكلة البحث على اختلاف تفضيلات مستخدمي المعلومات المحاسبية من المستثمرين لتشكيلة الخصائص النوعية المطلوب توافرها في هذه المعلومات وان هذا الاختلاف سيولد نقاط توازن مختلفة لهذه الخصائص يعتمد البحث الفرضيتين التاليتين:

١. يعد توازن الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية أحد مقومات فرضية كفاءة سوق الأوراق المالية.

٢. تتوازن خصائص المعلومات المحاسبية ظرفياً في أكثر من نقطة على منحنى التفضيل في الأسواق المالية الكفوءة.

استخدم الباحثان تحليل منحنيات السواء كإحدى الصيغ الحديثة المستخدمة في النظرية الاقتصادية الجزئية وصندوق ادجورث، لتحديد توليفة الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية من خلال تحديد منحنى سواء للمحاسب باعتباره مهتماً للمعلومات المحاسبية ومنحنيات سواء لتوليفات الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية التي يطلبها كل من:

- المستثمر الحاذق (الواعي).
- المستثمر المغامر (مستثمر الدخل).
- المستثمر المتحفظ (مستثمر رأس المال).

## Abstract

The main objective of Accounting, is represented in providing useful information that guides investment decisions, as the accounting information is regarded as the basic pillar on which investment decision is based . In order that the accounting information could produce this effect, it is necessary to be of specific level of quality that it is vested in individual characteristic for such information. One of most important of these characteristics are " suitability and creditability", when the concern of the investor either concentrates on the timing in obtaining the information or on the degree of creditability required.

The research problem arise out of different references of accounting information user of the investors in various quality characteristics which should be available in such information, and this deference will generate different balancing points for these characteristics.

The research depends on two propositions

1. The balance of quality characteristics in the accounting information is regarded as one of the component's efficient proposition of the financial security market.
2. Balancing circumstantial characteristic accounting information in more than on point on " preferential curve " in the efficient financial market.

The researchers used in deferent curves analysis as on of the modern techniques, used in the micro economic theory end edwardth box, to determine a combination of accounting information quality characteristic through indifference curve for the accountant as the provider of accounting information which is required by each of:

- The shrewd investor (careful).
- The aggressive investor (income investor).
- The risk avoidance investor (capital investor).

□

## المقدمة:

تعدّ المعلومات المحاسبية إحدى الركائز الأساسية التي تستند إليها عملية صنع واتخاذ القرارات الاستثمارية، ويمكن من خلال دراسة وتحليل هذه المعلومات الحكم على مدى متانة المركز المالي للشركة المصدرة للأسهم، فضلاً عن مدى قدرتها على الاستمرار في السوق، الأمر الذي يبعث على الاطمئنان في نفس المستثمر باتجاهين، الأول: هو سلامة استثماراته وعدم تعرضها للمخاطر، والثاني: هو تنمية هذه الاستثمارات من خلال العائد

المتحقق عنها. ومن المعروف أن المعلومات المحاسبية تمثل إحدى عوامل تحديد أسعار الأسهم في سوق الأوراق المالية. ولكي يتسنى للمعلومات المحاسبية إحداث هذا التأثير لأبد لها أن تكون بمستوى معين من الجودة يكون نابعاً من مجموعة من الخصائص الذاتية لهذه المعلومات. ولعل أهم هذه الخصائص بالنسبة للمستثمر هما خاصيتي الملائمة والموثوقية، وإن تنضوي تحت هاتين الخاصيتين مجموعة من الخصائص الفرعية، كما أن اهتمامات المستثمرين - بأصنافهم - ستنصب إما على أهمية توقيت الحصول على المعلومات، أو على درجة الثقة المتاحة في هذه المعلومات.

### مشكلة البحث

إن اختلاف تفضيلات مستخدمي المعلومات المحاسبية من المستثمرين لتشكيلة الخصائص النوعية المطلوب توافرها في هذه المعلومات يولد نقاط توازن مختلفة لهذه الخصائص مما يجعل إمكانية تلبية توليفات متعددة من هذه الخصائص أمراً ليس باليسير على المحاسب.

### هدف البحث

يهدف البحث إلى تحديد أثر توليفة الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية في تحقيق كفاءة سوق المستثمر والمستمدة أساساً من كفاءة سوق الأوراق المالية وكذلك إيضاح أهمية تحقيق التوازن الذي ينشده هذا المستثمر في هذه التوليفة لكي يتسنى له اعتمادها ركيزة في تقييم استثماراته الآنية والمستقبلية، ويمكن من خلال ذلك تحديد نقاط التوازن التالية:

- نقطة توازن الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية المطلوبة في السوق والتي -عادةً- يحققها المحاسب عند الإفصاح عن المعلومات المحاسبية.
- نقطة توازن الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية التي ينشدها المستثمر المغامر (مستثمر الدخل).
- نقطة توازن الخصائص للمعلومات المحاسبية التي ينشدها المستثمر المتحفظ (مستثمر رأس المال).

## أهمية البحث

تسعى كل فئة من المستثمرين إلى تشكيل توليفة من الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية باختلاف اهتماماتهم مما يولد توليفات مختلفة من هذه الخصائص ناشئة عن اختلاف تصنيفات المستثمرين، الأمر الذي يتطلب تحديد نقاط توازن هذه الخصائص التي ينشدها كل مستثمر وحسب تصنيفات المستثمرين، ان نقاط التوازن هذه ستمثل مواقع التقاء منحنيات سواء المستثمرين مع منحني سواء المحاسب، الأمر الذي يتطلب تحديد تأثير كل توليفة من هذه التوليفات على التوازن الظرفي لخصائص المعلومات المحاسبية وأهمية رسم خارطة لهذه التوازنات.

## فرضية البحث

يعتمد البحث الفرضيتين التاليتين:

١. يعد توازن خصائص المعلومات المحاسبية أحد مقومات فرضية كفاءة سوق الأوراق المالية.
٢. تتوازن خصائص المعلومات المحاسبية ظرفياً في أكثر من نقطة على منحني التفضيل في الأسواق المالية الكفوءة.

## المبحث الأول

### كفاءة سوق الأوراق المالية

تعتمد كفاءة الأسواق المالية في بعض جوانبها على مدى سرعة استجابة أسعار الأسهم في السوق للمعلومات المتاحة. وذلك استناداً إلى فرض المعلومات المتاحة للجميع دون استثناء، إلا أن هذا الفرض في الواقع لا يعني أن تقديرات جميع المستثمرين بشأن المكاسب المستقبلية والمخاطر محتملة الوقوع ستكون متطابقة تماماً، كما أن فرض المعلومات المتاحة للجميع في سوق تتميز بالكفاءة العالية لا يعني أن تحليلات جميع المستثمرين بشأن ما سبق ستكون واحدة أيضاً. إذ تختلف هذه التحليلات باختلاف نوعية المستثمر أولاً وطبيعة المعلومات المتاحة له. وأسلوب عرض هذه المعلومات وطريقة الحصول عليها ثانياً، فالتحليلات التي يقوم بها المستثمر المحترف تختلف عن تلك التي يقوم بها المستثمر غير المحترف، والمعروف أن اختلاف درجات وعي المستثمرين أمراً محققاً. كما أن اختلاف رصانة تحليلاتهم لا يختلف عليه اثنان. وتعتمد فرضية كفاءة السوق المقومات الاتية: (R.

Ball and P. Brown, 1968, 154)

١. استجابة المستثمرين لاية معلومات جديدة وبطريقة تؤثر على اسعار الاسهم والسندات في السوق فالمعلومات المحاسبية حتى ولو كانت في الهوامش سوف ينعكس اثرها وبصورة فورية على اسعار الاوراق المالية.

٢. ان اسعار الاوراق المالية تعكس المعلومات المتاحة من جميعها من مختلف المصادر ان التقارير المحاسبية تمثل جزءاً مهماً من هذه المعلومات.

٣. عدم قدرة اي مستثمر تحقيق مكاسب غير عادية على الاسهم التي يمتلكها او التي يفكر في شراؤها اذ ان اسعار الاوراق المالية تعكس دائماً المخاطر النسبية لهذه الاستثمارات.

وتتسم السوق الكفاءة بسمتين أساسيتين هما: (هندي، ١٩٩٦: ٤٨)

١. كفاءة التسعير: أو ما يطلق عليها بالكفاءة الخارجية. والتي تعني وصول المعلومات الجديدة ومنها المحاسبية إلى المتعاملين في السوق بسرعة وبدون فاصل زمني كبير وكذلك بدون تكاليف باهظة الثمن، الأمر الذي يجعل من الصعوبة على مستثمر م تحقيق أرباح غير عادية على حساب مستثمرين آخرين.

٢. كفاءة التشغيل: أو الكفاءة الداخلية، ويتحقق هذا النوع من الكفاءة في قدرة السوق على خلق التوازن بين العرض والطلب دون تكلفة عالية أو إتاحة فرص لتحقيق أرباح غير عادية لصناع السوق.

ينتج عن فرضية كفاءة السوق تحقيق التعادل بين القيمة السوقية للسهم وقيمه الحقيقية، وعدم إمكانية أي مستثمر تحقيق عائد يفوق ما يحققه المستثمرون الآخرون، الأمر الذي يعني تحقيق العدالة في توفير فرص تحقيق العائد وتغطية مخاطر الاستثمار لجميع المستثمرين دون تفضيل لمستثمر على آخر طالما أن جميع المستثمرين على درجة كافية من الوعي<sup>(\*)</sup>. ولا يفترض في ذلك ثبات سعر السهم في السوق، وتفترض كفاءة السوق أن أسعار الأسهم ستتغير بسرعة استجابة لاية معلومات عن الشركة المصدرة لأسهم قد تصل في أية لحظة إلى السوق. وهنا لابد من تبويب المعلومات إلى نوعين: (هندي، ١٩٩٧: ٤٩١)

\* يفضل البحث استخدام (مصطلح) Thow minded الحذاقة بدلاً من الوعي .. الخ.

- معلومات مباشرة: وهي المعلومات ذات التأثير المباشر على سعر السهم كالإعلان عن زيادة في توزيعات الأرباح.

- معلومات غير مباشرة: وهي المعلومات ذات التأثير غير المباشر على سعر السهم كالمعلومات عن فرض رسوم كمركية على استيراد السلع المناظرة أو الدخول في اتفاقيات التجارة الحرة.

يواجه فرض الكفاءة الكاملة للسوق انتقادات تنقل هذا المفهوم إلى فرض آخر هو مفهوم أو فرض الكفاءة الاقتصادية. ومن المتوقع -طبقاً لهذا المفهوم- أن يعطي بعض الوقت لظهور انعكاس أثر المعلومات المحاسبية على سعر السهم، عليه فإن القيمة السوقية للسهم عادةً ما تكون أكبر أو أقل من قيمته الحقيقية لفترة من الوقت لغاية ظهور أثر هذه المعلومات على السعر، ومع وجود تكاليف الاستثمار لن يكون هناك فرقاً بين القيمتين الأمر الذي ينفي قدرة مستثمر ما على تحقيق الأرباح فوق العادية مقارنة بغيره من المستثمرين، وطبقاً لهذا المفهوم.

يفسر مفهوم السوق الكفوء على أنه السوق الذي يحقق تخصيصاً كفاءاً للموارد الاقتصادية المتاحة بشكل يضمن توجيه تلك الموارد إلى المجالات الأكثر ربحية وتتجلى أهمية كفاءة السوق بالنسبة للشركات في إتاحة فرص الحصول على الموارد المالية بشكل يضمن للإدارة تنفيذ خططها المستقبلية (هندي، ١٩٩٧: ٤٩٥)

## المبحث الثاني

### خصائص المعلومات المحاسبية

يعتمد القرار الاستثماري السليم على ضرورة توافر معلومات يرتكز عليها اتخاذ هذا القرار. وتعد المعلومات المحاسبية من بين المعلومات المهمة التي لا بد من توافرها لترشيد القرارات الاستثمارية، إلا أن الاعتماد على المعلومات المحاسبية لوحدها يعد ارتكازاً على قاعدة معلومات وحيدة الجانب، إذ أن هناك معلومات أخرى قد تجعل من المعلومات المحاسبية غير ذات قيمة كما حدث في أزمة الاثنين الأسود في الولايات المتحدة الأمريكية، من هذه المعلومات ما يتعلق بالاقتصاد والسياسة ومصادر الطاقة.. الخ . ويتجلى وعي ورشادة المستثمر في قدرته على توظيف هذه المعلومات لترشيد قراراته .

يسعى المبحث الحالي إلى تحديد المعلومات المحاسبية المطلوبة لترشيد مثل هذه القرارات وما هي الخصائص اللازم توافرها في هذه المعلومات حتى يمكن اعتمادها كنقاط ارتكاز لاتخاذ القرارات الاستثمارية. وتعد المعلومات عن العوامل المحددة لقيمة السهم السوقية من أهم المعلومات المتعمدة لدى المستثمر، وتعتمد هذه المعلومات في تحديد القيمة السوقية للشركة. ومن المعلوم أن القيمة السوقية للشركة تحدد في ضوء متغيرين أساسيين هما: (هندي، ١٩٩٧: ٢١١)

- التدفقات النقدية المتوقعة تولدها عن عمليات الشركة ﴿صافي الربح بعد الضريبة + الاندثار﴾.

- معدل خصم هذه التدفقات وصولاً إلى قيمتها الحالية التي تعادل القيمة السوقية للشركة. ويمثل هذا المعدل الحد الأدنى لمعدل العائد الذي يرغب المستثمر الحصول عليه (كلفة رأس المال) والذي يتم تحديده في ضوء المتغيرات التالية: (هندي، ١٩٩٧: ٢١٢-٢١٣)

- معدل الفائدة الحقيقي.

- معدل التضخم.

- معدل العائد الذي يكفي للتعويض عن مخاطر الاستثمار.

وفي ضوء المتغيرين الأوليين فإن المعلومات المحاسبية تعد هي المصدر الأكثر أهمية لتحديد هذين المتغيرين، لذا فإن هذه المعلومات لا بد وأن تتصف بمجموعة من الخصائص النوعية التي تجعل منها قاعدة رصينة للمعلومات، لذا يرى الباحثان ضرورة التعرض لهذه الخصائص بشيء من التركيز وعلى وفق التوضيح الآتي:

إن عملية تحديد خصائص المعلومات المحاسبية عملية مهمة ومعقدة في آن واحد، فهي مهمة للمعنيين بوضع الأسس والقواعد المحاسبية التي تعد أدوات إنتاج المعلومات المحاسبية، كما إنها مهمة للمسؤولين عن صناعة المعلومات المحاسبية، إذ أنها تسهل عليهم أداء وظيفتهم بوضوح، فضلاً عن أنها مهمة جداً للمستفيدين من المعلومات المالية في عملية تقويم المعلومات المحاسبية التي يحصلون عليها.

هناك خصائص تبنتها الـ FASB والتي تعد الأكثر قبولاً في دنيا الأعمال وهي (FASB, SFAC, 1980, 404).

أولاً. الموثوقية Reliability وخصائصها الفرعية:

أ. التمثيل الصادق Representational .

ب. إمكانية التحقق Verifiability.

ج. عدم التحيز Neutrality.

ثانياً. الملاءمة Relevance وخصائصها الفرعية:

أ. الوقتية Timeliness.

ب. القدرة على التنبؤ Predictive.

ج. التغذية العكسية Feed back.

أما الخصائص الثانوية فتتمثل بالآتي:

أ. القابلية للمقارنة Comparability.

ب. الثبات Consistency.

أولاً. الموثوقية:

التي تسمى أحياناً المعولية، أو إمكانية الاعتماد على المعلومات. تعد الموثوقية خاصية متأصلة في المعلومات المحاسبية، وحتى تكون المعلومات مفيدة لابد أن تكون محل ثقة من قبل المستخدم، وتكون كذلك عندما تصور للمستخدم فحوى ما تمثله وقد عرفها البعض بأن "المعلومات تكون موثوقة إذا عكست بشكل مرض الأحداث الاقتصادية للمنشأة وأن تكون خالية من الخطأ المادي والتحيز بشكل معقول". (Schrodel, 1987: 18)

– الصدق في التعبير (التمثيل الصادق): يعني الصدق في التعبير الانتهاء إلى اليقين بعد البدء بالشك. وتمثل هذه الخاصية إحدى الأسس التي يمكن الاعتماد عليها في الاختيار بين طرق المعالجات المحاسبية المختلفة كونها تزيد من ثقة (القارئ) مستخدم المعلومات المحاسبية، إذ أنها تعكس إجماع أكبر عدد من المحاسبين على طرق قياس الأحداث الاقتصادية أو الكيفية التي يفصح بها عن تلك المعلومات والأحداث في القوائم المالية بحيث توفر درجة عالية من التأكد بأن المعلومات المحاسبية تمثل الأحداث الاقتصادية، ويشير Schrodel "أن توفر هذه الخاصية يجنب المعلومات تحيز القائم بعملية القياس ولكن توفرها في المعلومات المحاسبية لايجنبها تحيز طريقة القياس" (Schrodel, 1987: 72).

– الحياد وعدم التحيز: تعني هذه الخاصية عند إعداد المعايير أو القوائم المالية التركيز على الملاءمة والثقة في المعلومات المحاسبية وليس على النتائج التي يتم التوصل إليها من تطبيق هذه المعايير، وتتوفر للمعلومات المحاسبية صفة الحيادية إذا كانت تخلو من

التحيز (العادلي وآخرون، ١٩٨٦: ٧٧). وهي لا تعني أن المعلومات بدون غرض أو ليس لها تأثير على سلوك المستخدم، ولكن المقصود هو تجنب التحيز المتعمد الذي يهدف إلى التوصل إلى نتائج مسبقة أو التأثير على سلوك مستخدم هذه المعلومات في اتجاه معين (FASB, SFAC, No. 4:8) ويكون ذلك عن طريق قياس النتائج أو عرضها بطريقة تغلب مصالح فئة معينة من فئات مستخدمي القوائم المالية على غيرها من الفئات، وهي خاصية تجنب المعلومات المحاسبية تحيز طريقة القياس قدر الإمكان.

### ثانياً. الملائمة

لقد أدى اتجاه المحاسبة تلبية حاجات المستخدمين للمعلومات المحاسبية في اتخاذ قراراتهم المختلفة إلى ظهور خاصية الملائمة، وقد أوضح البعض " أن المعلومات الملائمة هي تلك المعلومات التي تؤثر في سلوك متخذ القرار" (Lee, T.A,1971:246)، ولكي تكون المعلومات المحاسبية ملائمة فلا بد ان ترتبط هذه لمعلومات بشكل منطقي بالغرض من استخدامها، لذلك جاءت التعاريف المختلفة للملائمة مركزة على أثر المعلومات الملائمة على اتخاذ القرار، فقد عرفها مجلس المبادئ المحاسبية بأنها "انسجام المعلومات مع نماذج القرارات" (APB,1970:88)، أي أن تكون طرق القياس والإفصاح ملائمة لاتخاذ القرارات وملبية لاحتياجات مستخدمي المعلومات المحاسبية.

وعرفها مجلس معايير المحاسبة المالية " بأن المعلومات المعلومة تكون ملائمة لمتخذ القرار لو تمكنت من أن تجعل فرقاً في مقدرة متخذ القرار على التنبؤ بالأحداث أو تأكيد تصحيح التوقعات" (Belkaoui, 2000 :140) وعلى ذلك فان المعلومات الملائمة من وجهة نظر المستثمر هي التي تساعد على التنبؤ بالعوائد المرتبطة بالنشاط المستقبلي. وقد أشار أحد الباحثين عندما عرف الملائمة " بأنها المعلومات التي لها صلة بالأمور قيد الدراسة وتتمثل بالأنواع الآتية: (Hendriksen & van Berda, 1992 :34).

١. الملائمة لاهداف مستخدمي المعلومات: إذ تتوفر خاصية الملائمة في معلومات التقارير المالية لمستخدميها عند تحقيق أهدافهم.
٢. الملائمة الدلالية (الضمنية): إذ تهدف إلى ان يفهم مستلم المعلومة المعنى المراد به منها، أي تتحقق الملائمة عندما يتمكن مستخدم التقارير المالية من فهم المعنى الضمني لمعلومات المحاسبية المدرجة في هذا التقارير.

٣. الملاءمة للقرارات لتسهل من عملية اتخاذها: أي تتحقق الملاءمة عندما يتمكن مستخدمو التقارير المالية من استخدام معلوماتها في اتخاذ القرار.

- التوقيت المناسب: يعني توفير المعلومات في الوقت المناسب قبل أن تفقد تأثيرها في القرار. وتعد خاصية التوقيت قيد مهم للملاءمة وقد عبر عنها FASB بالآتي: "بالرغم من كون التوقيت وحده لن يجعل المعلومة ملائمة إلا أنه يفترض أن تكون المعلومة موقوتة لتكون ملائمة". (FASB, St No. 4, 1980: 4089)

وهذه الخاصية لا تقتصر حصراً على وصول المعلومات المحاسبية التي تتضمنها التقارير المالية في الوقت المناسب لتكون ملائمة لعملية اتخاذ القرار، وإنما يتطلب أن تكون هذه التقارير ممثلة لفترات زمنية منتظمة لتضمن سهولة المقارنة لإظهار التغيرات الحاصلة.

- القيمة التنبؤية: تعد فائدة المعلومات المحاسبية في تحسين مقدرة متخذ القرار على التنبؤ بالنتائج المتوقعة في المستقبل في ضوء نتائج الماضي والحاضر إحدى الخصائص الفرعية للمعلومات الملائمة، فهي تساعد على التنبؤ بالعوائد المرتبطة بالنشاط المستقبلي.

- التقييم الارتدادي: إن المعلومات ذات القدرة التنبؤية تساعد في تقليل درجة عدم التأكد وبناء التوقعات المتعلقة بالقرار، ولكن تأكيد صحة التوقعات السابقة وتقييمها كذلك يعد من صفات المعلومات الملائمة.

والمعلومات المحاسبية التي تعرضها القوائم المالية تقوم بدور مزدوج يتمثل بقيمتها التنبؤية للمستقبل وكذلك قدرتها على التغذية العكسية لنتائج القرارات الماضية، ومفهوم التقييم الارتدادي ينطلق من غرض المحاسبة في ظل عقيدة خدمة المستثمر لتحقيق الأهداف الخاصة. (Meigs, 1996: 1542)

- القابلية للمقارنة: بسبب وجود عنصر الحكم الشخصي في المحاسبة ولأن مبادئ المحاسبة تسمح للمحاسب أن بين بدائل يختار كل منها قد يؤدي إلى قوائم مالية تختلف في نتائجها عن القوائم الأخرى فان ذلك يؤدي إلى التشكيك في موثوقية المعلومات المحاسبية ويؤدي إلى عدم امكانية استخدام المعلومات المحاسبية في عقد المقارنات للمنشآت المختلفة أو لمنشأة واحدة في فترات مختلفة. وعقد المقارنات يعد أمراً حيوياً نظراً لعدم توافر مقاييس مطلقة لتقييم الأداء، ومن ثم فان المعلومات المحاسبية -

مثلاً- لشركات عدة يمكن مقارنتها إذا ما تم إعدادها باستخدام نفس أساليب القياس. وتتحقق قابلية المقارنة من خلال خاصيتي التوحيد والثبات. ويتمثل التوحيد بعرض القوائم المالية للمنشآت المختلفة باستخدام الإجراءات المحاسبية نفسها، فيما يمثل الثبات اتباع الإجراءات المحاسبية ذاتها لنفس الشركة من سنة لأخرى. (Hendriksen, 1992: 213)

### المبحث الثالث

#### منحنيات السواء<sup>(\*)</sup>

يعد تحليل منحنيات السواء من الصيغ الحديثة لنظرية المنفعة، إذ يمكن تحليل هذه المنحنيات من إيضاح كيفية وصول المستهلك إلى تحقيق التوازن بإنفاق دخله بين مختلف السلع وذلك وصولاً إلى تحقيق أكبر قدر من الإشباع. ومع صعوبة قياس المنفعة المتحققة للمستهلك عن استهلاكه لسلعة ما، فإنه يتم مقارنة تلك المنفعة بالمنفعة المتحققة عن استهلاك سلعة أخرى، لذلك فإن توازن المستهلك باعتماد منحنيات السواء سيكون محسوباً باعتماد التحليل الهندسي البياني من منطلق أن المستهلك يمكنه ترتيب السلع والخدمات التي يستهلكها بشكل مجموعات، وذلك حسب تقديره للمنفعة التي سيحصل عليها من كل مجموعة والإشباع الذي يرغب الحصول عليه وهو ما يعرف بالمفهوم الترتيبي للمنفعة.

#### تعريف منحنيات السواء

تعرف منحنيات السواء بأنها (تمثيل بياني لكل المجموعات من السلع والخدمات التي لو استهلكها المستهلك لحصل على نفس القدر من الإشباع، فهي مجموعات متساوية المنفعة وغير قابلة للتفضيل).

وتتصف منحنيات السواء بمجموعة من الخصائص منها: (النجفي، ٢٠٠٠: ٤١)

١. إن منحنيات السواء لا تقاطع.
٢. إن الميل الحدي لها سالب.
٣. إن منحنيات السواء محدبة نحو نقطة الأصل.

(\*) سيتم تناول هذا الموضوع بما له علاقة بالبحث فقط، ولمزيد من التفاصيل يمكن الرجوع إلى كتب وأبحاث النظرية الاقتصادية الجزئية.

وتستخدم منحنيات السواء في بيان أهمية التبادل السلعي بين الأفراد والمجموعات، إذ يؤدي التبادل السلعي إلى زيادة رفاهية أحد هؤلاء المستهلكين أو أكثر في ظل عدم نقص رفاهية باقي الأفراد.

ويستخدم الاقتصاديون ما يعرف بصندوق (ادجورث) لايضاح آلية هذه المنحنيات في عمليات التبادل التي تتم بين الأطراف التي تتعامل في الأسواق كبائعين ومشتريين. يوضح الاقتصاديون استخدام الصندوق عن طريق افتراض وجود شخصين (A, B) وسلعتين (X, Y) مع افتراض ثبات الكمية المتاحة من السلعتين في السوق، وان أية نقطة في هذا الصندوق تمثل مقدار ما يوزع من السلعتين على المستهلكين (A, B).

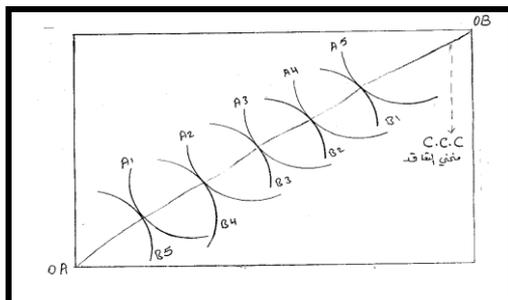
ان تفضيلات المستهلك (A) ستمثل خريطة من منحنيات السواء تتكون من:  $A_1, A_2, A_3, \dots \text{etc.}$

بينما تفضل تفضيلات المستهلك (B) خريطة من منحنيات السواء تتكون من:  $B_1, B_2, B_3 \dots \text{etc.}$

وعند نقاط تماس منحنيات سواء المستهلك A مع منحنيات سواء المستهلك B سيتم تحديد منحنى التفضيل (التعاقد)، الذي يعرف على أنه: "ذلك المنحنى المكون لنقاط تماس مجموعتين من المنحنيات الخاصة بكل من المستهلكين A و B ، حيث يتساوى المعدل الحدي للإحلال بين السلعتين عند هذه النقاط، أي أن:

$$MRS_{x,y} = MRS_{x,y}$$

وهذا يعني أن أية نقطة على هذا المنحنى تمثل التوزيع الأمثل لهاتين السلعتين بين المستهلكين A, B (دومينيك سلفاتور، ١٩٨٣: ١٢٠-١٢٥).



C.C.C = Consumption Contract Curve

المصدر: دومينيك سلفاتور، مصدر سابق، ص ١٢٦.

ويرى الباحثان إمكانية استخدام الآلية التي يعمل بموجبها الصندوق كما ورد في الأدبيات الاقتصادية لتحديد نقاط تماس منحنيات السواء الخاصة بخصائص المعلومات التي يجهزها المحاسب من جهة ومنحنيات سواء المتعاملين في السوق والذين تم تحديدهم لأغراض هذا البحث بالمضاريين والمستثمرين من جهة أخرى . وفي هذا السياق لا بد من تعريف وتحديد منحنيات السواء الخاصة بكل من الطرفين وهو ما سيتم تناوله في المحور التالي:

### منحنيات السواء للمحاسب

يعدّ المحاسب مجزاً للمعلومات المحاسبية التي تخص منشأة ما ويعتمد المحاسب في عملية إعداد البيانات المحاسبية المدرجة ضمن القوائم والتقارير المالية مجموعة من المبادئ المحاسبية المقبولة قبولاً عاماً والتي تم الاتفاق على قبولها من قبل الجهات والمنظمات المهنية القائمة على العمل المحاسبي، بالإضافة إلى الجهات المشرفة عليهم مباشرة فضلاً عن مجموعة من الفروض والسياسات المحاسبية التي تشكل بمجموعها ما يعرف في نظرية المحاسبة بالإطار الفكري للمحاسبة. ويحكم عمل المحاسب مجموعة المعايير المحاسبية الصادرة عن المنظمات والجمعيات المخولة بإصدارها فضلاً عن أخلاقيات المهنة ومتطلباتها والتي يجد المحاسب نفسه ملزماً بالتقيد بأصولها حفاظاً على مكانته في عالم الأعمال.

كما أن هناك رقيباً خارجياً على عمل المحاسب مؤهل عملياً وقانونياً للحكم على صحة ودقة عمل المحاسب ، ذلك هو مراقب الحسابات الخارجي الذي يمثل الجهة المحايدة بين طرفين هما معد وناشر المعلومات المحاسبية (المحاسب والإدارة) من جهة والأطراف المستفيدة من هذه المعلومات من الجهة الأخرى . والتي ترى في هذه الشخصية موضع الثقة في الحكم على مدى حجم ودقة المعلومات المنشورة في القوائم والتقارير المالية وكونها تمثل الحقيقة المالية للشركة أصدق تمثيل. ولو ترك الأمر للمحاسب لكان بإمكانه تقديم كامل المعلومات عن أنشطة المنشأة بشكل يمثل الإفصاح الكامل، إلا أن عملية الإفصاح المحاسبي يتنازعها عاملان يمكن وضعهما على طرفي نقيض هما:

### - الطرف الأول: الإدارة

والتي ترغب بالتحكم بالإفصاح المحاسبي بشكل يفصح عما ترغب الإدارة الإفصاح عنه فقط من المعلومات المحاسبية والتي عادةً ما تكون متحيزة لصالح الإدارة في حين أنها

ستعمل على إخفاء كافة المعلومات ذات الأثر السلبي على الإدارة حتى ولو بذريعة سرية المعلومات والخوف من المنافسين.

#### – الطرف الثاني: مستخدم المعلومات المحاسبية

والذي يرغب بمعرفة كل ما يهمه عن المنشأة وقد يسلك في سبيل ذلك طرقاً أخرى غير القوائم والتقارير المالية المنشورة في سبيل الحصول على هذه المعلومات.

وبهدف تحقيق التوازن بين مصالح الطرفين فإن معايير المحاسبة الدولية قد أحكمت عملية الإفصاح المحاسبي بأن تركت هامشاً لحرية الإفصاح يتحرك ضمنه وبشكل يلزم الإدارة تطبيق هذه المعايير وإلا فإن هناك إجراءات تضع الإدارة تحت طائلة قانونية أو حجب تداول أسهم الشركة في سوق الأوراق المالية وهو أمر لا ترغبه الإدارة لأنه سيضعها في مواقف تجعلها عاجزة عن الحصول على التمويل اللازم لتطبيق خططها المستقبلية، كما أن الأطراف المستفيدة من المعلومات المحاسبية ستحقق استفادة نوعية من المعلومات المحاسبية المعدة في ضوء هذه المعايير خاصة إذا ما علمنا أن القوائم والتقارير المالية يتم إعدادها لتحقيق منفعة لمعظم هذه الأطراف وهي ما يطلق عليها القوائم المالية ذات الغرض العام.

إن التزام المحاسب بالضوابط المشار إليها سابقاً سيوفر لمخرجات النظام المحاسبي خصائص نوعية متوازنة – خاصيتي الملاءمة والموثوقية – فعلى مستوى السوق الكفوء ستكون المعلومات المحاسبية المعدة وفقاً للمعايير والمبادئ والفروض والسياسات المحاسبية والمعتمدة من قبل مراقب الحسابات، قابلة للاعتماد عليها لترشيد القرارات الاستثمارية. والمحاسب هنا سيكون حريصاً على توفير هاتين الخاصيتين في المعلومات المحاسبية التي سيكون مسؤولاً عن الإفصاح عنها بالتزامن مع الإدارة والمراقب الخارجي. لذلك فإن منحى سواء المحاسب سيظهر هاتين الخاصيتين بشكل متوازن وعلى الخط القطري الذي سيقطع الصندوق فإن منحنيات سواء المحاسب ستظهر غير متقاطعة ولكنها محدبة نحو نقطة الأصل ومن ثم فإنها ستعكس توازناً بين خاصيتي الملاءمة والموثوقية، التي توصف بها المعلومات المحاسبية المفيدة لمستخدميها. وبما يحقق منفعة متساوية لكل من يستخدمها في السوق ولو كانت السوق مقتصرة على فئة واحدة من المستثمرين فإن منحنيات سواء هذه الفئة ستشكل نقطة تماس واحدة مع منحنيات سواء المحاسب وبالتالي فإن توازن خصائص المعلومات المحاسبية التي يجهزها المحاسب سيكون بشكل تماس مع توازن المستثمر عند نقطة توازن السوق الكفوء من ذلك يمكن الاستنتاج أن المحاسب عند

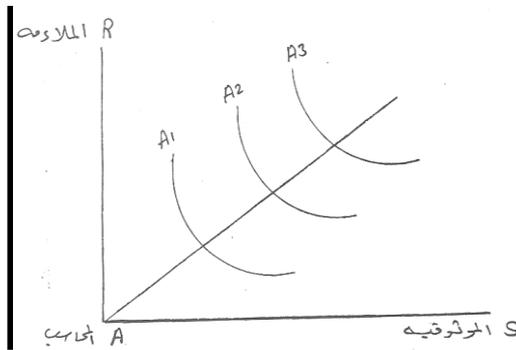
## تأثير كفاءة سوق المستثمر في تحديد التوازن الظرفي

إعداده القوائم والتقارير المالية سيمثل الطرف الذي يرسل مجموعة من منحنيات السواء المتوازنة والتي تمثل المنفعة المتحققة من المعلومات المحاسبية ذات الخصائص المتوازنة على مدى جميع مستويات هذه المنحنيات أثناء عملية انتقالها على الخط القطري الذي يقطع الصندوق.

وكما مر سابقاً فإن خاصية الملاءمة تستمد أهميتها من الفائدة التي تحققها للمستخدم وخاصة عند تقديم المعلومات المحاسبية في الوقت المناسب وذلك لتقليل حالة عدم التأكد لديه أو لنقله من حالة عدم التأكد إلى حالة التأكد - في الحالة المثالية -.

وحيث أن نظرية كفاءة السوق تفترض أن المعلومات المحاسبية متاحة لجميع المتعاملين في السوق، لذلك فإن نسبة الموثوقية والملاءمة ستصبح متساوية إذا ما تم الإفصاح عن معلومات محاسبية متوازنة الخصائص، لذا فإن سرعة استجابة أسعار السهم لهذه العمليات ستكون متساوية لجميع المستثمرين أو أن لها تأثيراً مماثلاً لسلوكهم في السوق، بحيث لا يمكن للمستثمر ما أن يحقق أرباحاً فوق العادية على حساب المستثمرين الآخرين.

ويمكن توضيح منحنيات سواء خصائص المعلومات المحاسبية التي يجهزها المحاسب بالشكل الآتي:

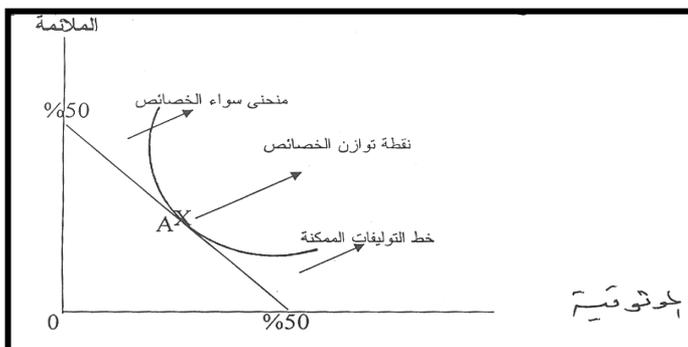


منحنيات سواء تمثل توازنات بين خاصيتي الملاءمة والموثوقية وبمستويات متعددة

**نقطة توازن الخصائص (نقطة توازن التوليفات الممكنة):**

تشير نظرية سلوك المستهلك في الاقتصاد إلى أن المستهلك الرشيد يستهدف تعظيم المنفعة من توزيع إنفاقه على السلع المختلفة خلال فترة زمنية معينة، أي أن هذا الاشباع سيتم في ضوء القيود المفروضة على المستهلك والتي تتحدد بكل من قيد الدخل وقيد الأسعار وتظهر المشكلة التي يواجهها المستهلك في كيفية توزيع دخله الفردي بين السلع بالشكل الذي يحقق له تعظيم منفعته دون تجاوز دخله المنفق ومن خلال منحنيات السواء المتكافئة (\*)، وهو ما يعرف بنقطة توازن المستهلك. (النجفي، ٢٠٠٠: ٤٣-٤٤)

واعتماداً على المنطق الاقتصادي في تحليل توازن المستهلك فإنه يمكن تحديد توازن خصائص المعلومات المحاسبية عند تحديد خط التوليفات الممكنة من خاصيتي الملاءمة والموثوقية. وبعتماد التحليل الاقتصادي فإذا تم الرمز لخاصية الملاءمة بالرمز  $(X_1)$  والموثوقية بالرمز  $(X_2)$  وبافتراض أن نسبة خاصيتي الملاءمة والموثوقية المطلوبة في السوق الكفوء لتحقيق رغبات فئة المتعاملين في السوق بصفة عامة ستكون متساوية لكلا الخاصيتين فإنه يمكن تحديد نقطة توازن الخاصيتين بسهولة، حيث تتحدد عند نقطة تماس منحني سواء المحاسب مع خط توليفات المتوازنة، كما يظهر من الرسم الآتي:



**منحني سواء المحاسب**

(\*) يطلق عليه الاقتصاديون بخط الميزانية أو قيد الدخل.

يظهر من الشكل أعلاه أن خط التوليفات الممكنة (المتوازنة) سيقطع المحور العمودي والأفقي عند نقطتين متساويتين لكل محور (لكلا المحورين) أي عند نقطة  $50\%$  ابتداءً من نقطة الصفر، حيث يمثل المحاسب مطلق المعلومات المحاسبية أي أن نقطة توازن خصائص المعلومات المحاسبية ستضم  $50x_1\% + 50x_2\%$ . إلا أن الصورة الحقيقية ليست بهذه البساطة والسهولة، إذ تعتمد منحنيات سواء المحاسب كمجهز للمعلومات المحاسبية على أنواع متعددة من الإفصاح والذي (رغم ما ذكره البحث من معايير وسياسات محاسبية ... الخ) لازال موضوعاً لم يحسم لحد الآن، فهناك الإفصاح الشامل والإفصاح الكافي، ثم مصطلح الإفصاح التثقيفي . ولكل نوع من هذه الأنواع توليفات مختلفة من خاصيتي الملاءمة والموثوقية تختلف باختلاف درجة الإفصاح المطلوب والمتحقق . وهناك اختلاف بين النوع الأول وهو الإفصاح الذي يريده مستخدمو المعلومات المحاسبية والنوع الثاني الذي يحققه المحاسب بتعليمات الإدارة بهذا الشأن.

إن تحقيق توازن المعلومات المحاسبية وبالتالي خط التوليفات الممكنة من هذه الخصائص سيكون مرهوناً بتحقيق نسبة معينة من الإفصاح يمكن اعتبارها إفصاحاً متوازناً على وجه الدقة ، وهو الإفصاح القادر على إشباع حاجات كافة مستخدمي المعلومات المحاسبية وفي نفس الوقت تسمح به الإدارة. أما المحاسب بصفته مجهزاً للمعلومات المحاسبية فليس ثمة مشكلة تواجهه في تحقيق هذا الإفصاح سوى قيد الإدارة الذي يعتبر بمثابة المصفاة التي تمر منها المعلومات المحاسبية المسموح بنشرها فقط وتجنب كافة المعلومات الأخرى التي تضع الإدارة قيوداً على نشرها.

تتسم منحنيات سواء المحاسب -منحنيات الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية- بمرور الخط القطري لصندوق (ادجورث) من خلال أدنى نقطة تقع لهذه المنحنيات، إلا أن ذلك لا يشترط مرور المنحنى التفضيل<sup>(\*)</sup> بجميع النقاط الدنيا لمنحنيات سواء المحاسب والمستثمرين على اختلاف أصنافهم، إذ لو تحقق ذلك فإن هذا يعني أن منحنيات سواء المستثمرين على اختلاف فئاتهم سواء كانوا مستثمري دخل أم مستثمري رأس مال -ستكون متساوية-، ومن ثم فإن كلاً من خاصيتي الملاءمة والموثوقية ستكون متساوية أيضاً في أهميتها بالنسبة لنوعي المستثمرين وهذا يخالف الواقع العملي، إذ أن

(\*) منحنى التفضيل يعبر عن منحنى التعاقد الذي أورده الاقتصاديون في صندوق (ادجورث).

اهتمامات المستثمرين عادةً ما تكون مختلفة بشأن أهمية كل خاصية من هاتين الخاصيتين انطلاقاً من أهداف وتطلعات كل منهما.

### منحنيات سواء المستثمر

تقدم منحنيات سواء المحاسب منفعة متساوية لفئة المستثمرين الواحدة في السوق. إلا أن تعدد أنواع المستثمرين سيجعل توليفة خاصيتي الملاءمة والموثوقية القادرة على تحقيق منفعة متوازنة لفئات المستثمرين المتعددة مختلفة وبالتالي ستظهر هناك أكثر من توليفة واحدة الأمر الذي يعني تحدد منحنيات سواء خاصة بالمستثمرين وينشأ ذلك عن تعدد أنواع المستثمرين واختلاف اتجاهاتهم، فمنحنى سواء الخاص بمستثمر الدخل (المضارب) سيختلف عن منحنى سواء الخاص بمستثمر رأس المال فضلاً عن اختلاف المستثمرين ما بين مستثمر محترف وآخر غير محترف، مستثمر حاذق<sup>(\*)</sup> ومستثمر أقل حذاقة. فالمستثمر الحاذق هو المستثمر القادر على تعظيم المنفعة التي يحصل عليها من استثماراته وبأقل المخاطر - يتميز هذا المستثمر بقدرته على فهم وتحليل المعلومات المحاسبية بشكل أفضل من المستثمر الأقل حذاقة - كما أن له القدرة على التنبؤ باتجاهات أسعار الأسهم، والتغذية العكسية لتنبؤاته السابقة لتقييم استثماراته الحالية والمستقبلية. وتنشأ هذه القدرة عن ثقافة استثمارية عالية متولدة عن نوعين من الخبرة هما (الخبرة العلمية، الاستنباط، والعملية، الاستقرار). ولا ينبغي إهمال أثر البيئة الاستثمارية التي قد يكون هذا المستثمر نشاطه فيها. وعادةً ما يلجأ المستثمر الحاذق إلى بيوتات الخبرة للحصول على الاستشارات المالية بهدف ترصين معلوماته. إن مثل هذا المستثمر سيكون قادراً على تحقيق أقصى عائد من استغلال ثرواته. وتنشأ حذاقة - وعي - المستثمرين من مصدرين:

- مصدر ذاتي .

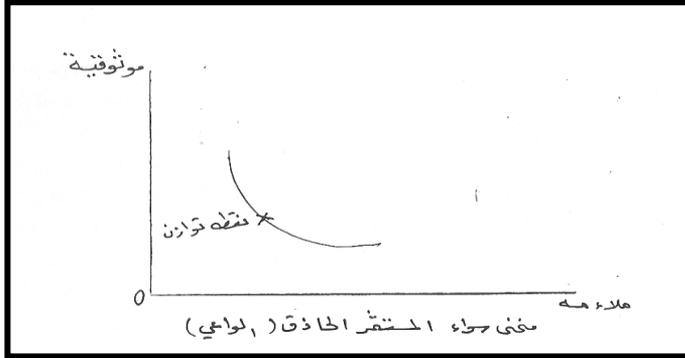
- مصدر مكتسب .

وكلا النوعين يستوجب تنمية خاصة به، فالمصدر الأول يتطلب ترصيناً علمياً في

حين يتطلب المصدر الثاني خبرات مضافة.

وعادةً ما يفضل هذا النوع من المستثمرين توليفة متوازنة من خاصيتي الملاءمة والموثوقية، لأن هذا النوع من المستثمرين عادةً ما يكون متوازناً وعقلانياً، عليه فان منحني

سواء هذا المستثمر على خارطة توليفات المعلومات المحاسبية سيحقق توازن خصائص المعلومات المحاسبية عند أدنى نقطة تقع على المنحنى وباتجاه نقطة الصفر. وعلى الرسم البياني ستظهر كما في الرسم الآتي:



منحنى سواء المستثمر الحاذق (الواعي)

يظهر الشكل أعلاه أن توليفة الخصائص النوعية للمعلومات التي يطلبها المستثمر الحاذق ستضم ٥٠٪ ملاءمة و ٥٠٪ موثوقية، أي:

الموثوقية = الملاءمة

وغالباً ما تتحقق نقطة توازن هذا المستثمر عند نقطة توازن الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية التي يجهزها المحاسب.

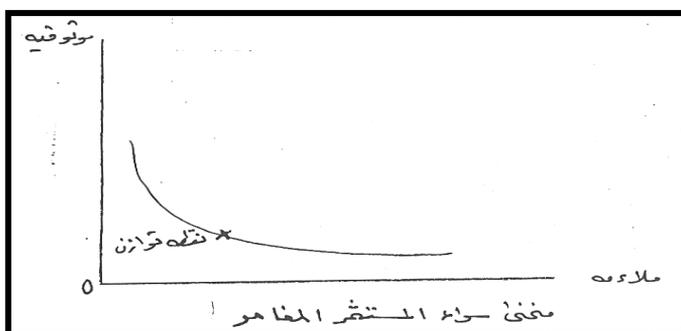
أما المستثمر غير الحاذق فإنه سيبحث عن نقطة توازنه في أكثر من موقع على منحنى سواء الخصائص النوعية (التي تناسب ظرف المضاربة الآني الذي يمر به) إلا أنه غالباً ما يكون عاجزاً عن تحقيق هذا التوازن وسيبقى متنقلاً على هذا المنحنى حتى يعثر على من يرشده إلى هذه النقطة أو يفقد استثماراته.

مما تقدم يتضح أنه بالرغم من تصنيف المستثمرين إلى حاذق وغير حاذق إلا أن هناك تصنيفاً ضمناً آخر للمستثمرين بين مغامر ومتحفظ.

## المستثمر المغامر

يتميز هذا النوع من المستثمرين بقدرته على المخاطرة باستثماراته في سبيل تحقيق أقصى عائد استثماري، ويشكل الربح أولوية اهتمامات هذا المستثمر باعتبار أن الربح هو مصدر نمو استثماراته وأية زيادة في نمو الاستثمارات سيؤدي إلى زيادة قدرة المستثمر على تنمية مدخراته ومن ثم تقليل المخاطرة . وفي سعيه للحصول على المعلومة المحاسبية قبل نشرها في السوق أي قبل المستثمرين الآخرين فإن هذا المستثمر على استعداد للتضحية بجزء من خاصية الموثوقية - كبر هذا الجزء أم صغر- في سبيل الحصول على المعلومات في التوقيت المناسب - وهو أحد المآخذ على فرضية كفاءة السوق والمستثمر في هذه الحالة ومن خلال تضحيته بجزء من الموثوقية في سبيل الملاءمة - التوقيت المناسب - سيحاول الحصول على المعلومات المحاسبية من مصدرها بشكل غير رسمي، وبالتالي فإنه سيذهب باتجاه معد المعلومات المحاسبية.

لا تتحقق نقطة توازن الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية لهذا النوع من المستثمرين -نقطة توازن المستثمر- في أدنى نقطة على منحنى السواء الخاص به. إنما عند نقطة تمثل توليفة تكون فيها الملاءمة أكبر من الموثوقية بسبب رغبته الشديدة في الحصول على المعلومة في التوقيت الذي يناسبه، عليه فإن توليفة الخصائص النوعية لهذا المستثمر تتكون من ملاءمة أكبر وموثوقية أقل وبالصيغة التالية:  $X_1$  ملاءمة  $X_2$  موثوقية وتظهر نقطة التوازن لهذا المستثمر على الرسم البياني بالشكل الآتي :



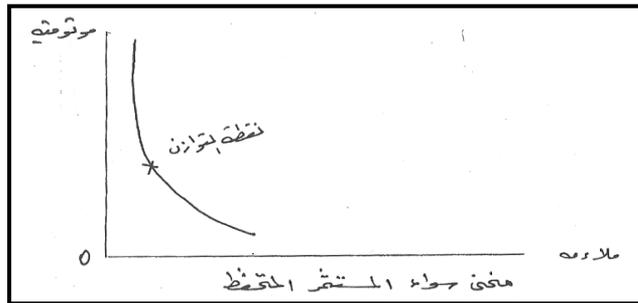
منحنى ساء المستثمر المغامر

ويتحدد الفرق بين نسبة الملاءمة المطلوبة إلى نسبة الموثوقية ضمن التوليفة التي يظهرها منحني السواء حسب درجة المخاطرة التي يكون المستثمر على استعداد لتحملها وحجم استثماراته ونسبة الربح القابلة للتحقيق وحجم الربح المطلوب لتغطية المخاطرة. وعادةً ما تكون القرارات الاستثمارية لهذا المستثمر قصيرة الأجل ويتم تصنيفه ضمن فئة مستثمري الدخل.

### المستثمر المتحفظ

تشكل تدنية مخاطر الاستثمار أولوية اهتمامات هذا النوع من المستثمرين، ويميل هذا المستثمر إلى زيادة مدخراته، إذ يرى في ذلك تحقيق أفضل نمو لاستثماراته حتى في حالة تحقيق ربح أقل.

إن تخفيض حجم المخاطرة سيجعل هذا النوع من المستثمرين يبحث عن معلومات محاسبية على درجة عالية من الموثوقية بغض النظر عن توقيت الحصول عليها، إذ عادةً ما ينتظر هذا المستثمر نشر المعلومات المحاسبية بصورة رسمية، ثم يبدأ بإجراء تحليلاته لها. ويرجع تفضيله لخاصية الموثوقية على خاصية الملاءمة لكون قراراته الاستثمارية عادةً ما تكون طويلة الأجل - بوصفه مستثمر رأس مال وليس دخل - والتي تحتاج إلى هامش كبير من الموثوقية لزيادة منفعته مقارنة بالملاءمة، لذلك فانه وعلى العكس من المستثمر السابق لن ينتقل بمنحني سوائه باتجاه معد المعلومات المحاسبية، إنما سيفضل الانتظار لحين قيام معد المعلومات المحاسبية بنشرها بصورة رسمية الأمر الذي سيزيد من نسبة الموثوقية إلى الملاءمة - بنظره - وضمن توليفة الخصائص التي يفضلها هذا المستثمر. وسيظهر منحني سواء توليفة الخصائص التي يفضلها بالشكل الآتي:



منحني سواء المستثمر المتحفظ

يظهر من الشكل السابق أن نقطة توازن الخصائص التي يفضلها هذا المستثمر ستقع عند نقطة أعلى على المحور العمودي، أي بما يحقق موثوقية أكبر قياساً بنسبة الملاءمة المتحققة، أي:

$$X_2 \text{ موثوقية} < X_1 \text{ ملائمة}$$

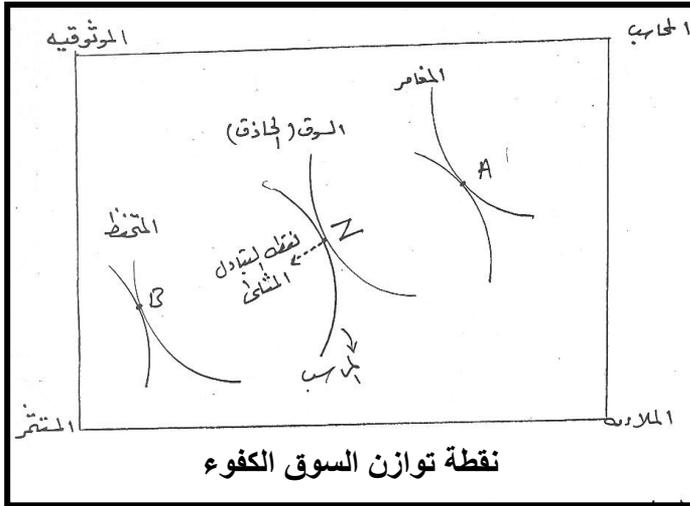
وتتحدد نسبة الموثوقية إلى الملاءمة حسب نسبة المخاطرة التي يكون هذا المستثمر على استعداد لتحملها وأولوية أهدافه.

### نقطة توازن السوق الكفوء

تمثل نقطة توازن السوق الكفوء على أي منحنى من منحنيات السواء سابق الإشارة إليها عند النقطة التي يتحقق عندها أفضل درجات الإفصاح المحاسبي، ومع تعداد أنواع ومستويات الإفصاح فإن هذه النقطة ستعطي أفضل توليفة من الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية في ظل فرضية السوق الكفوء التي تقوم على فرض إتاحة المعلومات للجميع.

وبما أن شروط التسجيل في هذه السوق تحكمها متطلبات تصدر عن هيئة الأسواق المالية ومن ثم فإن على الشركات صاحبة المعلومات استيفاء شروط هذه الهيئة قبل وأثناء انتسابها إلى السوق، وجدير بالذكر أن الإفصاح الذي تشترطه مثل هذه الهيئات يقتضي ضمناً أن تكون كل من خاصيتي الملاءمة والموثوقية على درجة متساوية من الأهمية بالنسبة لهذه السوق، الأمر الذي يفضي إلى تطابق منحنيات سواء الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية التي يعدها المحاسب مع تلك المنحنيات التي يشترط توفرها في السوق.

وسيظهر لدينا على الرسم البياني الشكل الآتي:



يظهر الشكل السابق أن هناك (٣) نقاط للتوازن تحدث في ظل فرض السوق الكفوء

هي:

١. نقطة توازن السوق أو نقطة كفاءة السوق المطلوب تحقيقها وتمثل نقطة التبادل المثلى والقادرة على إشباع حاجة معظم جمهور المستثمرين عند النقطة (Z).
٢. نقطة كفاءة السوق التي يحققها المستثمر المضارب لنفسه عند النقطة (A) على منحنى التفضيل، والتي تعطي ملاءمة أكبر من الموثوقية.
٣. نقطة كفاءة السوق التي يحققها المستثمر المتحفظ عند النقطة (B) والتي تحقق زيادة في خاصية الموثوقية على حساب خاصية الملاءمة وعادةً ما يكون هذا النوع من الكفاءة أكثر أهمية بالنسبة لمستثمر رأس المال (المتحفظ).



٣. نقطة توازن المستثمر المتحفظ: يبحث هذا المستثمر عن معلومات على درجة عالية من الموثوقية لذلك فإنه سيذهب بمنحى سوائه باتجاه اليسار إلى الأسفل على منحني التفضيل على الرسم البياني وبتعبير آخر فإن هذا المستثمر سينتظر الاعلان الرسمي للمعلومات المحاسبية والذي سيكسبها درجة عالية من الموثوقية تبعث الاطمئنان في نفسه لذلك فإنه سيلتقي بمنحني سواء المحاسب أسفل الشكل عند النقطة التي تحقق موثوقية أعلى وملاءمة أقل عند النقطة (A).

### خلاصة البحث

يتحقق توازن الخصائص النوعية على منحنيات سواء المحاسب عند أدنى نقطة تقعر لهذه المنحنيات باتجاه المركز، وحيث تتماثل خاصيتي الملاءمة والموثوقية، وهي النقطة التي يمر خلالها الخط القطري لصندوق ادجورث.

وبينما يتحقق توازن المستثمر الحاذق عند نفس توازن المحاسب فان نقطتي توازن المستثمر المغامر والمستثمر المتحفظ ستتحققان عند نقاط مختلفة كما مر بنا سابقاً، ويرجع ذلك إلى اختلاف اهتمامات المستثمرين بشأن أهمية كل خاصية على حدى انطلاقاً من طبيعة كل مستثمر وأهدافه، عليه فان محاولة ربط هذه النقاط ستولد منحنى يمكن أن نطلق عليه منحنى التفضيل. وهو المنحنى الذي يمر بنقاط توازن كل من الأنواع الثلاثة من المستثمرين ونقطة توازن المحاسب، والذي يمثل تفضيلات أو نقاط توازن كل مستثمر من المستثمرين وعند كل نقطة من هذه النقاط سيضحى المستثمر بجزء من خاصية معينة بهدف الحصول على جزء أكبر من الخاصية الأخرى (وهو ما يقابل تفضيلات السلع عند المستهلكين طبقاً للنظرية الاقتصادية الجزئية). ويظهر الشكل التالي منحنى التفضيل المتوقع.

## المصادر

### المصادر العربية:

١. دومينيك سلفاتور، (١٩٨٣)، نظرية اقتصاديات الوحدة، سلسلة ملخصات شوم، دار ماكجروهيل للنشر.
٢. سالم توفيق النجفي، (٢٠٠٠)، أساسيات علم الاقتصاد، الدار الدولية للاستثمارات الثقافية، مصر.
٣. عمر السيد حسنين، تطور الفكر المحاسبي، دار الجامعات المصرية، الاسكندرية، ١٩٨٥.
٤. منير ابراهيم هندي، (١٩٩٦)، الفكر الحديث في مجال الاستثمار، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر.
٥. — ، (١٩٩٧)، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر.

### المصادر الأجنبية:

1. Belkaoui, Ahmed Riahi, Accounting Theory, 4<sup>th</sup>. Ed., Thomason Learning, London, 2000.
2. Cyert, Richard M., & Ijiry, Problem of Implementing "The True blood Report", Journal of Accounting Research, Vol. 12, (Supplement 1974) Studies of Financial Accounting Objective, U.S.A., 1974.
3. FASB, Statement of Financial Accounting Concepts, No. 1 (SFAC No. 4) AICPA, U.S.A., 1980.
4. Kieso, Donald, E., & Weygandt, Jerry D., Intermediate Accounting, John Wiley & Sons, Inc., U.S.A., 1995.
5. Meigs, Robert E., Meigs, Marge A., "Accounting the Basis for Business Decisions", McGraw-Hill, Inc., 1996.
6. Lee, T. A., Psychological Aspects of Accounting, Accounting & Business Research, No. 7, U.S.A., 1971.
7. Hendriksen, Eldon, Accounting Theory, 3<sup>rd</sup>. ed., Richard D. Irwin, Inc., U.S.A., 1977.
8. Schrodell, Richard, "Accounting Theory: Text & Reading", 4<sup>th</sup>. ed., John Wiley & Sons, U.S.A., 1987.

مصادر أخرى:

- الشيخ إسماعيل حقي البروسوي، تنوير الأذهان في تفسير روح البيان، ج (١)، دار القلم، دمشق، ١٩٨٧.
- خالد ياسين العيشي، منهجية الاثبات في الرقابة والتدقيق، أطروحة دكتوراه محاسبة، كلية الإدارة والاقتصاد، الجامعة المستنصرية، ١٩٩٨.
- محمد علي عزيز، استخدامات الحاسوب وأثرها في المعلومات المحاسبية عند اتخاذ القرارات الإدارية، أطروحة دكتوراه، كلية الإدارة والاقتصاد، الجامعة المستنصرية، ١٩٩٨.