



جمهورية العراق
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة كربلاء - كلية الإدارة والاقتصاد
قسم المحاسبة

تأثير تبني مؤشرات S&P⁵⁰⁰ للشفافية في مخاطر المعلومات المحاسبية
وانعكاساتها على قيمة المنشأة
دراسة تطبيقية في عينة من المصارف التجارية الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

أطروحة دكتوراه مقدمة
الى
مجلس كلية الإدارة والاقتصاد في جامعة كربلاء كجزء من متطلبات نيل
درجة دكتوراه فلسفة في المحاسبة

من قِبَل الطالب
محمد عبد علي محمد علي آل فتح الله

بإشراف
أ.د. محمد حويش علاوي الشجيري

2023 م

كربلاء

1444 هـ



(نَرْفَعُ دَرَجَاتٍ مِّنْ نَّشَأٍ وَفَوْقَ كُلِّ ذِي عِلْمٍ عَلِيمٌ)

صدقَ اللهُ العَليُّ العَظِيمُ

سورة يوسف: 76

إقرار الأستاذ المشرف

أشهد أن هذه الأطروحة المعنونة (تأثير تبني مؤشرات S&P⁵⁰⁰ للشفافية في مخاطر المعلومات المحاسبية وانعكاسها على قيمة المنشأة) للباحث (محمد عبد علي محمد علي آل فتح الله) قد تمت تحت إشرافي في قسم المحاسبة / كلية الإدارة والاقتصاد - جامعة كربلاء .



المُشرف

أ. د. محمد حويش علاوي الشجيري

توصية السيد رئيس القسم

(بناءً على توصية الأستاذ المشرف أشرح الأطروحة للمناقشة)



أ. د. أسعد محمد علي العواد

رئيس قسم المحاسبة

إقرارُ المقوم اللغويّ

أشهد بأن اطروحة الدكتوراه الموسومة بـ (تأثير تبني مؤشرات S&P⁵⁰⁰ للشفافية في مخاطر المعلومات المحاسبية وانعكاساتها على قيمة المنشأة) للطالب (محمد عبدعلي محمدعلي آل فتح الله) قد تمّت مراجعتها من الناحية لغويًا من قبلي، وصُحِّح ما ورد فيها من أغلاط لغوية وتعبيرية. وبذلك أصبحت الأطروحة مؤهلة للمناقشة بقدر تعلق الأمر بسلامة الأسلوب وصحة التعبير.



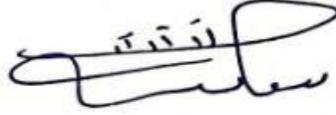
م.د. علاوي كاظم كشيح

معهد الفنون الجميلة للبنين/كربلاء

2022 / 12 / 22

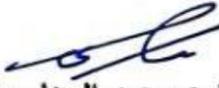
إقرار لجنة المناقشة

نشهد بأننا أعضاء لجنة المناقشة اطلعنا على أطروحة الدكتوراه المعنونة (تأثير تبني مؤشرات S&P⁵⁰⁰ للشفافية في مخاطر المعلومات المحاسبية وإنعكاساتها في قيمة المنشأة) المقدمة من الباحث (محمد عبدعلي محمدعلي آل فتح الله) وقد ناقشنا الباحث في محتوياتها وكل ما يتعلق بها ووجدنا إنها جديرة لنيل درجة دكتوراه فلسفة في المحاسبة بتقدير (١ مَسَار).



أ.د. أسعد محمدعلي وهاب العواد

رئيساً



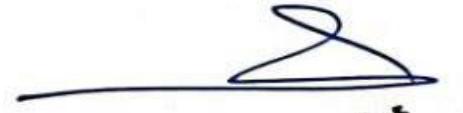
أ.د. بشري عبد الوهاب الجواهري
عضواً



أ.د. صلاح مهدي الكواز
عضواً



أ.د. أمل محمد سلمان
عضواً



أ.د. جاسم عيدان براك
عضواً



أ.د. محمد حويش علاوي الشجيري
عضواً ومشرفاً

إقرار رئيس لجنة الدراسات العليا

أقر رئيس لجنة الدراسات العليا في كلية الإدارة والاقتصاد/ جامعة كربلاء على
توصية لجنة مناقشة الباحث (محمد عبدعلي محمدعلي آل فتح الله) لأطروحته الموسومة
ب(تأثير تبني مؤشرات S&P⁵⁰⁰ للشفافية في مخاطر المعلومات المحاسبية وانعكاساتها
على قيمة المنشأة)

الأستاذ الدكتور

محمد حسين الجبوري

رئيس لجنة الدراسات العليا

معاون العميد كلية الإدارة والاقتصاد

مصادقة مجلس الكلية

صادق مجلس كلية الإدارة والاقتصاد/ جامعة كربلاء على قرار لجنة المناقشة

الأستاذ الدكتور

محمد حسين الجبوري

عميد كلية الإدارة والاقتصاد

الإهداء

إلى من شمسها تشرق لسماي...

إلى روح أبي الطاهرة الذي أودعني بصمته (J1C3D)، التي أوصلتني
بأسلافي من آل البيت، والأنبياء والمرسلين، إلى نبي الله إبراهيم (عليه السلام)....

إلى أمي أطال الله بعمرها ...

إلى أخوتي شهداء الوطن رحمهم الله...

إلى قرّة عيني أبنائي وبناتي، زوجتي وأخواتي.

إلى أقاربي وعشيرتي حفظهم الله من كل سوء

محمد آل فتح الله

الشكر والامتنان

قبل المخلوق لأبد من شكر الخالق , فلولا فضل الله عليّ ورحمته لم تكن هذه الإطروحة لتبصر النور ...

شكري وتقديري إلى مشرفي الأستاذ الدكتور (محمد حويش الشجيري) لما بذله من جهد ووقت في إشرافه على أطروحتي ولما قدمه من نصح وإرشاد ومعلومات قيمة نهضت بالبحث وأثرته .

وبخالص الشكر أتقدم إلى الأستاذ الدكتور (أسعد محمد علي العواد) على تعاونه ومنحي الدعم والتحفيز في إتمام هذا البحث فله جزيل الشكر والامتنان .

شكري وتقديري للجنة المناقشة في إغناء البحث بالمناقشة والملاحظات القيمة.

وأخيرا أسأل الله تعالى أن يوفق الجميع لصالح الأعمال وأن يجزيهم خير الجزاء.

_____ الباحث _____

المستخلص Abstract

يستهدف البحث الحالي اختبار وتحليل العلاقة بين مستوى شفافية الإبلاغ المالي ومخاطر المعلومات المحاسبية وانعكاساته على قيمة المنشأة، عند عينة من المصارف التجارية الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية. ولتحقيق أهداف البحث فقد تم استخدام المنهج التطبيقي في تقييم شفافية الإبلاغ المالي باستخدام مؤشرات S&P⁵⁰⁰، وتقييم مستوى مخاطر المعلومات المحاسبية باستخدام كل من مؤشرات S&P⁵⁰⁰، التي تمثل مخاطر المعلومات المُجترئة، أو المُختزلة، وغير المُجاب عنها، ضمن متطلبات مؤشرات S&P⁵⁰⁰، المتكونة من 98 مُطلباً. فضلاً عن تقييم تلك المخاطر باستخدام نموذج (Ohlson,1995) الخاص بتقييم ملاءمة القيمة للمعلومات المحاسبية، حيث تُعد مخاطر المعلومات المحاسبية معكوساً لملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية في إطار التعبير عن ملاءمة المعلومات المحاسبية وعلاقتها بأسعار الأسهم السوقية. كما تم تقييم قيمة المنشأة باستخدام نموذج (Tobin's Q).

ولغرض تحقيق أهداف البحث واختبار فرضياته فقد تم استخدام المنهج التطبيقي في تقييم متغيرات البحث في عينة من المصارف التجارية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية وقد بلغت (10) مصارف مختارة وللمدة من (2016-2021). فيما تم أيضاً استخدام المنهج الاحصائي الاستدلالي في اختبار وتحليل فرضيات البحث، باستخدام برنامجي Excel و SPSS²⁶.

وتوصل البحث الى مجموعة من الاستنتاجات، كان من أهمها تدني مستوى الشفافية في المصارف التجارية الخاصة وبشكل خاص في الفئتين الرئيسيتين لمؤشرات (S&P⁵⁰⁰) هيكل الملكية وحقوق المساهمين، ومجلس الإدارة واجراءات الإدارة، حيث كان لكليهما النصيب الاكبر من المخاطر، وانعكس ذلك التأثير على قيمة المصارف في السوق، فضلاً عن تضخم عدد المصارف بما لا يتلاءم والنشاط المحلي للمصارف في السوق العراقي، مما يؤشر ارتفاع مخاطر المعلومات المحاسبية. وختم البحث بعدد من التوصيات، كان من اهمها العمل على إلزام المصارف بالتوسع في الإفصاح والعمل بآليات مؤشرات S&P⁵⁰⁰ وتطبيقها سنوياً لمتابعة مستوى تطور الشفافية فيها للحد من مخاطر المعلومات المحاسبية، وإلزام المصارف بالعمل على الاستجابة لجميع متطلبات المقياس الاصلية وتطويره وتجاوز النمطية في الإفصاح والحد من المعلومات الخاصة لتعظيم جودتها وتحسين ملاءمتها لمتخذي القرارات الإستثمارية وما تتركه من أثر إيجابي في قيمة المنشأة(المصرف).

قائمة المحتويات

الصفحة	الموضوع
	الآية القرآنية
أ.	الإهداء
ب.	الشكر والامتنان
ج.	المستخلص
د.	قائمة المحتويات
هـ.	قائمة الجداول
و.	قائمة الأشكال
ز.	قائمة الملاحق
ح.	قائمة المختصرات
2-1	المقدمة
16-3 7-3 16-8	1- الفصل الأول : الإطار المنهجي العام والدراسات السابقة 1-1 المبحث الأول : الإطار المنهجي العام 2-1 المبحث الثاني : الدراسات السابقة وإسهامات البحث الحالي
71-17 35-18 53-36 71-54	2- الفصل الثاني : التأطير النظري لمتغيرات البحث 1-2 المبحث الأول: الشفافية ومؤشرات S&P ⁵⁰⁰ 2-2 المبحث الثاني: مخاطر المعلومات المحاسبية 3-2 المبحث الثالث: مفاهيم: القيمة، المنشأة، قيمة المنشأة
116-72 87-73 101-88 116-102	3- الفصل الثالث : التأطير النظري لعلاقات البحث 1-3 المبحث الأول: الشفافية ومخاطر المعلومات المحاسبية 2-3 المبحث الثاني: الشفافية وقيمة المنشأة 3-3 المبحث الثالث: مخاطر المعلومات المحاسبية وقيمة المنشأة
169-117 127-118 148-128 169-149	4- الفصل الرابع: الابعاد التطبيقية للبحث 1-4 المبحث الأول: منهجية البحث التطبيقية وادواتها 2-4 المبحث الثاني: تقييم وتحليل متغيرات البحث 3-4 المبحث الثالث: اختبار فرضيات البحث
194-170 174-171 176 -175 194-177 ----	5- الفصل الخامس: الاستنتاجات و التوصيات 1-5 المبحث الأول : الاستنتاجات 2-5 المبحث الثاني : التوصيات قائمة المصادر الملاحق المستخلص باللغة الانكليزية

الجدول

رقم الصفحة	العنوان	رقم الجدول
14	الدراسات السابقة وتقليص مؤشرات (S&P ⁵⁰⁰)	1-1
19	أبرز تعريف الشفافية وجوانب التركيز	1-2
30	تصنيفات مؤشرات S&P	2-2
32	مقارنة بين الفئات الرئيسية لأنموذج (S&P ⁵⁰⁰) لأربعة نماذج منتخبة	3-2
33	المحددات والانتقادات الموجهة لـ (S&P ⁵⁰⁰)	4-2
37	تعريف المخاطر المرتبطة بالأهداف ومحل التركيز فيه	5-2
46	تقييم مخاطر المعلومات المحاسبية من خلال اختبار مستوى الإفصاح وفقاً (IFRS 7)	6-2
76-75	تصنيفات، تعريف، وأمثلة للمخاطر في نماذج K-10	1-3
77	بعض البلدان التي تم قياس شفائيتها بمؤشرات S&P ⁵⁰⁰	2-3
79	التباين في عرض متطلبات S&P ⁵⁰⁰ و نسبة نقص المتطلبات المستخدمة.	3-3
84	قياس شفافية السوق السعودي بمؤشرات S&P ⁵⁰⁰	4-3
126	تشكيلة الجهاز المصرفي في العراق	1-4
127	المصارف التجارية المحلية عينة البحث	2-4
128	نتائج مؤشرات شفافية هيكل الملكية وحقوق المساهمين لمصرف آشور	3-4
129	نتائج مؤشرات شفافية المعلومات المالية وغير المالية لمصرف آشور	4-4
129	نتائج مؤشرات شفافية المعلومات حول مجلس الإدارة لمصرف آشور	5-4
130	النتائج الإجمالية لمؤشرات الشفافية لمصرف آشور للمدة (2016-2021)	6-4
130	النتائج الإجمالية لمؤشرات الشفافية لمصرف بغداد للمدة (2016-2021)	7-4
131	النتائج الإجمالية لمؤشرات الشفافية للمصرف التجاري العراقي للمدة (2016-2021)	8-4
131	النتائج الإجمالية لمؤشرات الشفافية لمصرف الخليج للمدة (2016-2021)	9-4
132	النتائج الإجمالية لمؤشرات الشفافية لمصرف الاستثمار العراقي للمدة (2016-2021)	10-4
132	النتائج الإجمالية لمؤشرات الشفافية لمصرف الشرق الأوسط للمدة (2016-2021)	11-4
133	النتائج الإجمالية لمؤشرات الشفافية للمصرف الأهلي العراقي للمدة (2016-2021)	12-4
133	النتائج الإجمالية لمؤشرات الشفافية لمصرف المنصور للاستثمار للمدة (2016-2021)	13-4
134	النتائج الإجمالية لمؤشرات الشفافية لمصرف سومر التجاري للمدة (2016-2021)	14-4
134	النتائج الإجمالية لمؤشرات الشفافية للمصرف المتحد للاستثمار للمدة (2016-2021)	15-4
135	المتوسط العام لمؤشرات الشفافية للمصارف عينة البحث وفقاً لمؤشرات S&P ⁵⁰⁰	16-4
136	مخاطر المعلومات لمصرف آشور للمدة (2016-2021) في ظل مؤشرات S&P ⁵⁰⁰	17-4
137	مخاطر المعلومات لمصرف بغداد للمدة (2016-2021) في ظل مؤشرات S&P ⁵⁰⁰	18-4
137	مخاطر المعلومات للمصرف التجاري العراقي للمدة (2016-2021) في ظل مؤشرات S&P ⁵⁰⁰	19-4
138	مخاطر المعلومات لمصرف الخليج للمدة (2016-2021) في ظل مؤشرات S&P ⁵⁰⁰	20-4
138	مخاطر المعلومات لمصرف الاستثمار العراقي للمدة (2016-2021) في ظل مؤشرات S&P ⁵⁰⁰	21-4
139	مخاطر المعلومات لمصرف الشرق الأوسط للمدة (2016-2021) في ظل مؤشرات S&P ⁵⁰⁰	22-4
139	مخاطر المعلومات للمصرف الأهلي العراقي للمدة (2016-2021) في ظل مؤشرات S&P ⁵⁰⁰	23-4
140	مخاطر المعلومات لمصرف المنصور للاستثمار للمدة (2016-2021) في ظل مؤشرات S&P ⁵⁰⁰	24-4
140	مخاطر المعلومات لمصرف سومر التجاري للمدة (2016-2021) في ظل مؤشرات S&P ⁵⁰⁰	25-4
141	مخاطر المعلومات للمصرف المتحد للاستثمار للمدة (2016-2021) في ظل مؤشرات S&P ⁵⁰⁰	26-4
142	ملخص مؤشرات الشفافية ونسبة مخاطر المعلومات للمصارف عينة البحث	27-4
144	ملاءمة القيمة ومخاطر المعلومات المحاسبية بحسب المصارف عينة البحث	28-4

145	ملاءمة القيمة بحسب سنوات مدة البحث	29-4
146	القيم السوقية للمصارف عينة البحث وفقا لنموذج Tobin's Q	30-4
147	متغير الضابط، لو غار يتم إجمالي الأصول	31-4
148	كمية البيانات المنشورة لعينة البحث	32-4
149	اختبارات الحالة الطبيعية لمتغيرات البحث	33-4
150	اختبار الحالة الطبيعية لمتغير ملاءمة المعلومات المحاسبية	34-4
150	نتائج الارتباط بين متغيرات نموذج ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية	35-4
151	نتائج معاملات معادلة الانحدار لنموذج ملائمة القيمة	36-4
152	نتائج معاملات التأثير للمتغيرات المستقلة في مخاطر المعلومات المحاسبية	37-4
153	اختبارات الحالة الطبيعية لمتغيرات النموذج (1)	38-4
153	نتائج قيم الارتباط لمتغيرات النموذج (1)	39-4
154	نتائج معاملات معادلة الانحدار للنموذج (1)	40-4
155	اختبارات الحالة الطبيعية للنموذج (2)	41-4
155	نتائج معاملات الارتباط للنموذج (2)	42-4
156	نتائج قيم معاملات معادلة الانحدار للنموذج (2)	43-4
157	إختبارات قيمة المنشأة (Tobin's Q) في مجموعة نماذج الإختبار المعتمدة	44-4
158	اختبارات الحالة الطبيعية لبيانات النموذج الثاني	45-4
159	نتائج معاملات الارتباط للنموذج (3)	46-4
159	نتائج معاملات معادلة الانحدار للنموذج (3)	47-4
160	إختبارات الحالة الطبيعية للنموذج (4)	48-4
161	نتائج معاملات الارتباط لمتغيرات النموذج (4)	49-4
161	نتائج معاملات معادلة الانحدار للنموذج (4)	50-4
162	إختبارات الحالة الطبيعية للنموذج (5)	51-4
163	نتائج معاملات الارتباط لمتغيرات النموذج (5)	52-4
163	نتائج معاملات معادلة الانحدار للنموذج (5)	53-4
165	إختبارات الحالة الطبيعية للنموذج (6)	54-4
165	نتائج معاملات الارتباط لمتغيرات النموذج (6)	55-4
166	نتائج معاملات معادلة الانحدار للنموذج (6)	56-4
167	إختبارات الحالة الطبيعية للنموذج (7)	57-4
167	نتائج معاملات الارتباط لمتغيرات النموذج (7)	58-4
168	نتائج معاملات معادلة الانحدار للنموذج (7)	59-4

الأشكال

رقم الصفحة	العنوان	رقم الشكل
6	انموذج البحث	1-1
27	ابرز نماذج مؤشرات الشفافية الأكثر استخداماً	1-2
40	الشكل (2-2) مقارنة بين مفاهيم المخاطرة والفرصة وعدم التأكد	2-2
48	سمات الأرباح وأساس القائمة عليها	3-2
52	نماذج ملاءمة القيمة لقياس جودة الأرباح	4-2
55	العلاقة التبادلية بين أطراف مثلث القيمة	5-2
62	الخطوات المضافة في تقييم الدخل المتبقي	6-2
68	ترتيب الوصول الى قيمة المنشأة عن طريق مضاعفات السوق	7-2
70	كيفية تأثير المعلومات المحاسبية من خلال ثلاث القنوات على الأداء الاقتصادي للمنشأة	8-2
94	السيولة تتوسط ارتباط الشفافية بتكلفة رأس المال	1-3
97	العلاقة بين ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية وقيمة المنشأة	2-3
103	مصفوفة إحصائية المخاطر	3-3
105	تفاعل البيانات المالية مع حكمة وخبرة المتلقي لأمتلاك المعرفة لدى متخذي القرار	4-3
152	توزيع بيانات متغيرات نموذج ملاءمة القيمة	1-4
155	المدرج التكراري للتوزيع الطبيعي لمتغيرات النموذج (1)	2-4
157	المدرج التكراري للتوزيع الطبيعي لمتغيرات النموذج (2)	3-4
160	المدرج التكراري للتوزيع الطبيعي لمتغيرات النموذج (3)	4-4
162	المدرج التكراري للتوزيع الطبيعي لمتغيرات النموذج (4)	5-4
164	المدرج التكراري للتوزيع الطبيعي لمتغيرات النموذج (5)	6-4
166	المدرج التكراري للتوزيع الطبيعي لمتغيرات النموذج (6)	7-4
168	المدرج التكراري للتوزيع الطبيعي لمتغيرات النموذج (7)	8-4

جدول الملاحق

عنوان الملحق	الترقيم
مراحل تطورها S&P	.I
S&P ⁵⁰⁰ مؤشرات النموذج الأصلي	.II
S&P ⁵⁰⁰ مؤشرات النموذج مترجم	.III
S&P مؤشرات النموذج السعودي	.IV
S&P مؤشرات النموذج التركي	.V
S&P مؤشرات النموذج المصري	.VI
المصارف التجارية المحلية	.VII
القيمة السوقية وفقاً Tobin's Q لسنة 2016	.VIII
القيمة السوقية وفقاً Tobin's Q لسنة 2017	.IX
القيمة السوقية وفقاً Tobin's Q لسنة 2018	.X
القيمة السوقية وفقاً Tobin's Q لسنة 2019	.XI
القيمة السوقية وفقاً Tobin's Q لسنة 2020	.XII
القيمة السوقية وفقاً Tobin's Q لسنة 2021	.XIII
نسبة العائد للسهم الواحد	.XIV
نسبة القيمة الدفترية لحقوق الملكية	.XV
التدفقات النقدية التشغيلية للسهم الواحد	.XVI
	.XVII
	.XVIII

المختصرات

المختصر	العنوان بالغة الانكليزية	العنوان بالغة العربية
AAA	American Accounting Association.	جمعية المحاسبة الأمريكية
ACCA	The Association of Chartered Certified Accountants	رابطة المحاسبين القانونيين المعتمدين
AICPA	American Institute of Certified Public Accountants	المعهد الأمريكي للمحاسبين القانونيين
AIRMIC	The Association of Insurance and Risk Managers in Industry and Commerce	جمعية مديري المخاطر والتأمين في الصناعة والتجارة في المملكة المتحدة
ANSI	American National Standards Institute	المعهد الوطني للمعايير الأمريكية
SEC	American Stock Commission	هيئة الاوراق المالية الأمريكية
ASSP	The American Society of Safety Professionals	الجمعية الأمريكية لمتخصصي السلامة
BCBS	Basel Committee on Banking Supervision	لجنة بازل للرقابة المصرفية
BSI	British Standards Institution	مؤسسة المعايير البريطانية
BIS	Bank for International Settlements	بنك التسويات الدولية
CEPS	Centre for European Policy Studies	مركز دراسات السياسة الأوروبية
CFI	Corporate Finance Institute	معهد مالية الشركات
COSO	Committee of Sponsoring Organizations the of the treadway commission	لجنة المنظمات الراعية التابعة للجنة treadway
ESG	Environment, Social, Governance	البيئة والمجتمع والحوكمة
FASB	Financial Accounting Standard Board.	مجلس معايير المحاسبة المالية الامريكي
FCF^{CE}	Free Cash Flow to Common Equity	التدفق النقدي الحر للأسهم العادية
FCIC	FINANCIAL CRISIS INQUIRY REPORT	تقرير الإستقصاء عن الأزمة المالية
FSR	Financial Services Roundtable	الماندة المستديرة للخدمات المالية، الممثلة لهيئة قطاع المصارف في الولايات المتحدة الأمريكية.
GAAP	Generally Accepted Accounting Principles	المبادئ المحاسبية المقبولة قبولاً عاماً
GASB	Governmental Accounting Standards Board	مجلس معايير المحاسبة الحكومية
IASC	International Accounting Standard Committee.	لجنة معايير المحاسبة الدولية
IASB	International Accounting Standard Board	مجلس معايير المحاسبة الدولية
IAS	International Accounting Standard.	معايير المحاسبة الدولي

ICAEW	Institute of Chartered Accountants in England and Wales	معهد المحاسبين القانونيين في إنجلترا و ويلز
IFRS	International Financial Reporting Standards	معايير الإبلاغ المالي الدولية
IFC	International Finance Corporation	مؤسسة التمويل الدولية
IMF	International Monetary Fund	صندوق النقد الدولي
INSEE	Institute national de la statistique et des études economies	المعهد الوطني للإحصاء والدراسات الاقتصادية
ISDA	International Swaps and Derivatives Association	الجمعية الدولية للمشتقات والمبادلات
ISO	International Organization for Standardization	المنظمة الدولية للتوحيد القياسي
MD&A	Management Discussion and Analysis	التحليل و مناقشات الإدارة
OECD	Organization Economic Co-operation and Development	منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية
NOPAT	Net Operating Profit After Tax	صافي الربح التشغيلي بعد الضرائب
PMI	Project Management Institute	معهد إدارة المشاريع: وهي مؤسسة غير ربحية تُعنى بإدارة المشاريع، وتطوير مهارة إدارتها عالمياً
SPSS	Statistical Program Social Sciences	البرنامج الإحصائي للعلوم الاجتماعية
SEC	Securities and Exchange Commission	هيئة الأوراق المالية والبورصات
S&P	Standard & Poor's	شركة أمريكية تقدم الخدمات المالية كانت الرائدة في أعداد مقياس الشفافية في الإفصاح
T&D	Transparency and Disclosure	الشفافية والإفصاح
WB	World Bank	البنك الدولي

المقدمة Introduction

إنّ حق تيسير الحصول على المعلومات، حق كفلته القوانين المحلية والدولية، والعراق واحد من تلك البلدان بعد انضمامه إلى الإتفاقية الأممية لعام 2004 في مكافحة الفساد، وقد شرّع بذلك قانون رقم 35 في 2007/12/08. (الوقائع العراقية، 2007، العدد: 4047). ولما كان عدم تماثل المعلومات، عدم إكتمالها وحصرها كمعلومات خاصة لدى فئة من دون أخرى يزيد من عدم التأكد، ستشكل تلك المعلومات مخاطر ينبغي الإحاطة بها ودراستها و بيان تأثيرها على قيمة المنشأة.

هناك الكثير من المقالات والرسائل والأطاريح تناولت مؤشرات (S&P⁵⁰⁰) للشفافية منذ ان نشرت Standard & Poor's دراستها عام 2002 في ممارسات الشفافية والإفصاح (T&D)⁽¹⁾ للشركات العامة وفي أغلب دول العالم. وتبعته الدول العربية والعراق (على سبيل المثال لا الحصر)، وجمهورية مصر العربية (الصادق و عبيد، 2007)، والمملكة العربية السعودية (عبد الرحمن، 2010)، وفي جمهورية العراق (آل فتح الله، 2014)، (الجميل، 2016)، (الخفاجي، 2018)، (الكرعاوي، 2019)، و (العبيدي، 2020). إلا أنّ كل تلك البحوث العربية والعراقية أهملت ما يعادل 21% من مؤشرات النموذج الاصيلي الجامع لـ 98 مطلباً (مؤشراً) كما هو في أصل مقياس (S&P⁵⁰⁰). ولما كان المستثمرون يحبون العوائد ويكرهون المخاطر التي تؤدي إلى فشل استثماراتهم في تحقيق المستوى المتوقع من العائدات، أو ما هو أسوأ من خسارة أموالهم (Wahlen, et al., 2015: 335)، أذ إن الشفافية تُعدّ تحسناً لجودة المعلومات التي يحصل عليها المستثمرون و المستخدمون.

أمّا فيما يخص مخاطر المعلومات، فإنّ الإختزال في متطلبات مقياس (S&P⁵⁰⁰) للشفافية كان واضحاً، فضلاً عن الأجابات غير الوافية والمجزئة و الناقصة، ستؤدي إلى زيادة حالة عدم التأكد و زيادة في المخاطر التي تعاني من نقص (ليس بالقليل) في المعلومات المنشورة حالياً ضمن التقارير المالية، إنّ كل معلومة لم يتم الإفصاح عنها تتسبب في مخاطر بمقدار أهميتها النسبية. ذلك لأنّ "المعلومات غير المتاحة أصلاً، ليس لها قدرة على تخفيض عدم التأكد... إنّ للمعلومات قدرة على إحداث تغيير في إتجاه قرار مستخدم معيّن ليس لديه علم مسبق بهذه المعلومات" (الشيرازي، 1990، 198).

ومن الناحية النظرية؛ يرتبط حجم و كمية الإفصاح بشكل رئيسي بانخفاض عدم التماثل في المعلومات (David & Jose, 2014 : 106) وقد أكدت منظمات المحاسبة المهنية والعديد من المؤلفين على الحاجة إلى الكشف عن المخاطر، حيث أنّ الإفصاح عن تلك المخاطر يقلل من عدم التأكد الذي يدركه المستثمرون، (Semper & Tirado, 2014 : 27). لذا فالتقارير المالية و مؤشرات (S&P⁵⁰⁰) لم تؤد الغرض منها أو عجزت عن توفير معلومات مفيدة للمستخدمين، أمّا الابحاث الأجنبية فقد ورد فيها الكثير من الاشارات الى وجود محددات في هذا المقياس لم تتناوله أغلب البحوث العربية والعراقية بشكل خاص، سيتم تناولها في هذا البحث (إن شاء الله) من منظور مختلف عن الدراسات السابقة، إذ تتم

(1)* من أجل تقييم ممارسات الإفصاح والشفافية، حددت S&P⁵⁰⁰ الدراسة بـ 98 مطلب (مؤشر) إفصاح، مصنفة في ثلاث فئات رئيسية:

- هيكل الملكية وحقوق المستثمر يتكون من 28 عنصر (بند)
- الشفافية المالية والإفصاح عن المعلومات يتكون من 35 عنصر (بند)
- هيكل وعملية مجلس الإدارة والإدارة يتكون من 35 عنصر (بند)

دراسة أثر مخاطر تبني مؤشرات (S&P⁵⁰⁰) وانعكاساتها على قيمة المنشأة من خلال استخدام التقنيات الآتية:

1. متطلبات مقياس (S&P⁵⁰⁰) التي يتم الإفصاح عنها، لبيان نسبة الإختزال في المعلومات وما تمثله من عدم تماثل وفجوة في حجم وكمية المعلومات بين معديها و مستخدميهما ،
2. قياس ملائمة قيمة المعلومات على وفق نموذج (Ohison, 1995) ومعكوسه R^2 . Adj.
3. معادلة **Tobin 's q** . عن طريق معادلة: (Yildirim & Efthyvoulou, 2020: 226) .
4. العمل على برنامجي Excel و SPSS²⁶ للتوصل إلى نتائج البحث.
5. الإندثار الخطي المتعدد **multiple linear regressions** لقياس مقدار التغيير الذي تحدثه تلك المخاطر و إنعكاسها في قيمة المنشأة.

ويقع البحث في خمسة فصول. **الفصل الأول** تضمن مبحثين: الأول: الإطار المنهجي العام للأطروحة. والمبحث الثاني: الدراسات السابقة وأساهمات البحث الحالي. **والفصل الثاني**: التأطير النظري لمتغيرات البحث في ثلاثة مباحث رئيسة بما ينسجم مع المتغيرات الرئيسية الثلاثة وهي : الشفافية ومؤشرات (S&P⁵⁰⁰)، مخاطر المعلومات المحاسبية و قيمة المنشأة. أما **الفصل الثالث**: التأطير النظري لعلاقات البحث ويتضمن ثلاثة مباحث تناولت: الشفافية ومخاطر المعلومات المحاسبية، الشفافية وقيمة المنشأة، و مخاطر المعلومات المحاسبية وقيمة المنشأة. وفي **الفصل الرابع**: الأبعاد التطبيقية للبحث في ثلاثة مباحث: يتضمن الأول: منهجية البحث التطبيقية وأدواتها، والمبحث الثاني: قياس وتحليل متغيرات البحث، وأما المبحث الثالث: فهو لاختبار الفرضيات. وأخيراً **الفصل الخامس**: يتكون من مبحثين؛ خصص الأول للاستنتاجات و الثاني: للتوصيات.

1-الفصل الأول

الإطار المنهجي العام والدراسات السابقة

يتناول الفصل الحالي الإطار المنهجي العام للبحث وعرض وتحليل أبرز الدراسات السابقة ذات الصلة، فضلا عن فروقات الدراسات السابقة عن البحث الحالي وأبرز إسهاماته. وفي هذا السياق فقد تم تناول موضوع الفصل الحالي من خلال المباحث الآتية:

1-1 المبحث الأول: الإطار المنهجي العام للبحث.

2-1 المبحث الثاني: الدراسات السابقة وإسهامات البحث الحالية.

المبحث الأول الإطار المنهجي العام للبحث

1-1-1 : مشكلة البحث

مع تطور بيئة الأعمال وتعقيدها اتسعت حالات عدم التأكد وارتفعت المخاطر التي تواجه منشآت الأعمال، فضلا عن الزيادة في حجم مخاطر المعلومات المحاسبية وانتشار التضليل والاحتيال في القوائم المالية المعلنة وعدم التماثل في تلك المعلومات. مما أدى الى ازدياد الطلب على شفافية التقارير المالية، وهذا دعا العديد من المنظمات الاقتصادية والمهنية الدولية الى إصدار العديد من المؤشرات التنظيمية والارشادية في مجال الشفافية، ومنها مقياس S&P500 للشفافية. إلا أن نطاق مشروع دراسة لـ (S&P500) قد ركّز على الإفصاح عن البنود الفردية؛ ولم يسعَ إلى تقييم جودة المعلومات المقدمة بشكل اجمالي، ولم يكن من أهدافه تحديد أي إفصاح قانوني قد يكون غير صحيح أو احتيالي. إذ أن مقياس (S&P500) يستند إلى المعلومات التي تم الإفصاح عنها في الوثائق العامة الرئيسية؛ ولم يشمل جميع أنواع الإفصاح للمنشأة. ولم يُلزم الشركات بقياس المتطلبات التي لم يتم الإفصاح عنها، وأهمها القائمون بالقياس. لذا فقد أسس هذا المقياس لحدسية ظهور مخاطر في المعلومات المحاسبية، ففي أقل من خمس سنوات من استخدامه وانتشاره والركون اليه في قياس الشفافية حدثت الازمة العالمية في 2008 نتيجة للتركيز على الشكل المحاسبي في التقارير المالية دون التدقيق في مضمونها. وأصبح من الضرورة فحص مضمون وأثر مقياس (S&P500) للشفافية واكتشاف محدداته وما يترتب عليه من مخاطر في المعلومات المحاسبية. وانعكاس ذلك على قرارات الاستثمار، وبالتالي في قيمة المنشأة. إذ أن أغلب الشركات وخاصة المصارف تضع قيوداً أو محددات على نوع المعلومات التي يتم الإفصاح عنها، والمستهدف من مستخدميها والغرض منها، فضلاً عن التسوية بتوقيت الإفصاح والفجوة الكبيرة نسبياً الناتجة عن عدم التماثل في المعلومات بين معدّي القوائم المالية ومستخدميها. وهو ما ينعكس بشكل مباشر على الثقة بالقوائم المالية المعلنة وعلى درجة إقبال المستثمرين والمقرضين على أسهم الشركة وتمويلها وكل ذلك يضعف من قيمة المنشأة في بيئتها التنافسية.

وفي هذا السياق يمكن التعبير عن أوجه المشكلة المدروسة من خلال عرض جوانب مشكلة البحث على المستوى الفكري والتطبيقي كالآتي:

1. المشكلة من الناحية الفكرية: تستند مشكلة البحث من الناحية الفكرية الى المحاور الآتية:

- أ. هناك خلط بين مفهومي الشفافية والإفصاح.
- ب. إن وجود محددات في مقياس S&P500 للشفافية يسهم في رفع مديات مخاطر المعلومات المحاسبية، وزيادة تكلفة الحصول على المعلومات المحاسبية.
- ج. إن ارتفاع مخاطر المعلومات المحاسبية ينعكس على ارتفاع مستويات عدم ثقة المستثمرين التي تنعكس سلباً على أداء الشركات وبالتالي في القيمة السوقية للمنشأة.

2. المشكلة من الناحية التطبيقية: تستند مشكلة البحث من الناحية التطبيقية الى التساؤلات الآتية:

- أ. هل هناك علاقة وتأثير لشفافية الإفصاح المقاسة وفقاً لمؤشرات S&P500 في مخاطر المعلومات المحاسبية في المصارف التجارية عينة البحث؟

- ب.** هل هناك علاقة وتأثير لمخاطر المعلومات المحاسبية في قيمة المنشأة للمصارف التجارية عينة البحث؟
- ج.** هل هناك علاقة وتأثير لشفافية الإفصاح المحاسبي وفقا لمؤشرات S&P⁵⁰⁰ في قيمة المنشأة للمصارف التجارية عينة البحث؟
- د.** هل هناك علاقة وتأثير لشفافية الإفصاح المحاسبي وفقا لمؤشرات S&P⁵⁰⁰ في قيمة المنشأة من خلال مخاطر المعلومات المحاسبية للمصارف التجارية عينة البحث؟

1-1-2 : أهداف البحث

يسعى البحث في تناول المشكلة البحثية المطروحة الى تحقيق الأهداف الاتية:

1. الأهداف الفكرية:

- أ.** التعريف بمفهومى الشفافية والإفصاح وبيان ماهية العلاقة الجدلية بين الشكل (الذي يظهر به الإفصاح) والمضمون الذي تستهدفه (الشفافية).
- ب.** بيان طبيعة ومديات مخاطر المعلومات الناتجة عن عدم الاستجابة لمتطلبات مقياس S&P⁵⁰⁰ او عن محددات ومتطلبات غير واردة في مؤشرات مقياس S&P⁵⁰⁰.
- ج.** بيان طبيعة مخاطر المعلومات المحاسبية الناتجة عن مدى ملاءمة المعلومات المحاسبية في علاقتها بأسعار الاسهم السوقية.
- د.** بيان طبيعة القيمة السوقية للمنشأة في ظل علاقتها بكل من الشفافية ومخاطر المعلومات.

2. الأهداف التطبيقية:

- أ.** بيان علاقة وتأثير شفافية الإفصاح وفقا لمؤشرات S&P⁵⁰⁰ في مخاطر المعلومات المحاسبية للمصارف التجارية عينة البحث؟
- ب.** بيان علاقة وتأثير مخاطر المعلومات المحاسبية في قيمة المنشأة للمصارف التجارية عينة البحث؟
- ج.** بيان علاقة وتأثير شفافية الإفصاح المحاسبي وفقا لمؤشرات S&P⁵⁰⁰ في قيمة المصارف التجارية عينة البحث؟
- د.** بيان علاقة وتأثير شفافية الإفصاح المحاسبي وفقا لمؤشرات S&P⁵⁰⁰ في قيمة المنشأة من خلال مخاطر المعلومات المحاسبية للمصارف التجارية عينة البحث؟

1-1-3 : أهمية البحث:

1. الأهمية الفكرية: تأتي أهمية البحث الفكرية من خلال:

- أ.** الإضافة العلمية في مجال الأدب المحاسبي المتعلق بتطوير أداء الشركات من خلال تعزيز متطلبات الشفافية واستخدامها وتحجيم المخاطر وتعزيز قيمة المنشآت للنهوض بالاقتصاد الوطني.
- ب.** المساهمة في بيان طبيعة المخاطر الناتجة عن التوجه لتبني المؤشرات التي لم يتم الإفصاح عنها وفقاً لمتطلبات S&P⁵⁰⁰. وتعمد إهمالها أو عدم الإجابة عليها خاصة تلك المتعلقة في المعلومات غير المالية، حقوق الملكية ومعلومات مجلس الإدارة، وانعكاس أثارها على قيمة المنشأة.
- ج.** التعرف على مفهوم مخاطر المعلومات المحاسبية التي لم تتناوله البحوث العراقية والعربية لحد الان على الرغم من تداولها في الأبحاث والادبيات المحاسبية غير العربية.

- د.** بيان ما قد يتحمله المستخدم أو المستفيد من مخاطر المعلومات وأعباء مالية (دفع تكاليف مقابل الحصول عليها، أو تكلفة الاستشارات أو التحليل المالي) أو معنوية جراء الآثار الضارة التي تنتج عن اعتماده على معلومات لم تكن ملائمة أو غير أمينة.
- 2. الأهمية التطبيقية:** تتجسد أهمية الدراسة في:
- أ.** المساهمة في المقارنة بين الأنموذج الأصلي لمؤشرات **S&P500** للشفافية والآنموذج المستخدم محلياً وما يترتب على ذلك من الفوارق والآثار.
- ب.** قياس مخاطر المعلومات الناتجة عن استخدام مقياس **S&P500** للشفافية للقرارات المالية للمصارف الخاصة العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية في فئاته الرئيسية الثلاث، والناتجة من استخدام المقياس بطريقة سلبية بحيث يتم إهمال قسم من المتطلبات (أو لم يتم الإجابة عليها) فضلاً عن عدم التحقق من صحة البيانات التي تم الاعتماد عليها في القياس.
- ج.** قياس درجة مخاطر المعلومات المحاسبية في علاقتها بأسعار الاسهم السوقية.
- د.** تبيان الأسباب المنطقية التي تفسر صمود المصارف الخاصة في السوق على الرغم من تراجع القيمة السوقية لأغلب أسهم المصارف (إن لم تكن جميعها).
- هـ.** ربط ولأول مرة بين مخاطر المعلومات الناتجة عن تبني مؤشرات **S&P500** وانعكاساتها على قيمة المصارف العراقية الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.

4-1-1 : فرضيات البحث

يتبنّى البحث الحالي الفرضيات البحثية الآتية في ضوء المشكلة المدروسة والاهداف المراد تحقيقها:

الفرضية الرئيسية الأولى: هناك علاقة وتأثير ذو دلالة إحصائية بين شفافية الإفصاح المحاسبي مقاساً من خلال **S&P500** ومتغير مخاطر المعلومات المحاسبية وبوجود المتغير الضابط والمتمثل في حجم المصرف. وتتفرع عنها الفرضيتان الفرعيتان الآتيتان:

الفرضية الفرعية الأولى: هناك علاقة وتأثير ذو دلالة إحصائية لشفافية الإفصاح المحاسبي مقاساً من خلال **S&P500** في متغير مخاطر المعلومات المحاسبية مقاسة باعتماد مؤشرات **S&P500** وبوجود المتغير الضابط والمتمثل في حجم المصرف.

الفرضية الفرعية الثانية: هناك علاقة وتأثير ذو دلالة إحصائية لشفافية الإفصاح المحاسبي مقاسة وفقاً لمؤشرات **S&P500** في مخاطر المعلومات المحاسبية مقاسة في ظل نموذج (Ohlson, 1995) وبوجود المتغير الضابط حجم المصرف.

الفرضية الرئيسية الثانية: هنالك علاقة وتأثير ذو دلالة إحصائية لمخاطر المعلومات المحاسبية في قيمة المنشأة وبوجود حجم المصرف كمتغير ضابط. وتتفرع عنها الفرضيات الفرعية الآتية:

الفرضية الفرعية الأولى: هناك علاقة وتأثير ذو دلالة إحصائية لمخاطر المعلومات المحاسبية المقاسة في ظل نموذج (Ohlson, 1995) في قيمة المنشأة المقاسة في ظل نموذج (Tobin's Q) بوجود المتغير الضابط حجم المصرف.

الفرضية الفرعية الثانية: هناك علاقة وتأثير ذو دلالة إحصائية لمخاطر المعلومات المحاسبية المقاسة في ظل نموذج (**S&P500**) وقيمة المنشأة المقاسة في ظل نموذج (Tobin's Q) بوجود المتغير الضابط حجم المصرف.

الفرضية الرئيسية الثالثة: هناك علاقة وتأثير ذو دلالة إحصائية لشفافية الإفصاح المحاسبي المقاسة في ظل نموذج (S&P⁵⁰⁰) في قيمة المنشأة المقاسة في ظل نموذج (Tobin's Q) بوجود المتغير الضابط حجم المصرف.

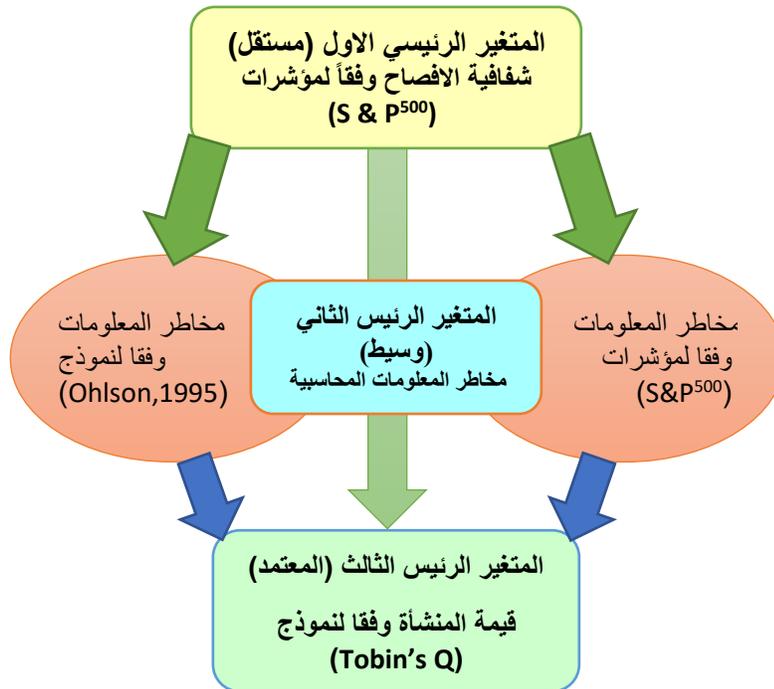
الفرضية الرئيسية الرابعة: هنالك علاقة وتأثير ذو دلالة إحصائية لشفافية الإفصاح المحاسبي المقاس في ظل نموذج S&P⁵⁰⁰ في قيمة المنشأة في ظل نموذج (Tobin's Q) من خلال متغير مخاطر المعلومات المحاسبية بوجود المتغير الضابط حجم المصرف. وتتفرع عنها الفرضيات الفرعية الآتية:

الفرضية الفرعية الأولى: هناك علاقة وتأثير ذو دلالة إحصائية لشفافية الإفصاح المحاسبي في ظل نموذج S&P⁵⁰⁰ في قيمة المنشأة في ظل نموذج (Tobin's Q) من خلال متغير مخاطر المعلومات المحاسبية مقاسا في ظل نموذج Ohlson, 1995 وبوجود المتغير الضابط حجم المصرف.

الفرضية الفرعية الثانية: هناك علاقة وتأثير ذو دلالة إحصائية لشفافية الإفصاح المحاسبي في ظل نموذج S&P⁵⁰⁰ في قيمة المنشأة بحسب نموذج (Tobin's Q) من خلال متغير مخاطر المعلومات المحاسبية مقاسا في ظل نموذج S&P⁵⁰⁰ وبوجود المتغير الضابط حجم المصرف.

5-1-1 : نموذج البحث

استنادا الى المتغيرات الرئيسية للبحث وفي ضوء الفرضيات الرئيسية له، فقد تمت صياغة نموذج البحث الآتي:



شكل (1-1) أنموذج البحث

المصدر: من إعداد الباحث

6-1-1 : منهج البحث وأدوات جمع البيانات

- من أجل تحقيق أهداف البحث فقد تم اعتماد المناهج والادوات الآتية:
1. المنهج الوصفي: تم اعتماد هذا المنهج الوصفي في الجانب النظري للبحث في إطار وصف طبيعة متغيرات البحث وعلاقاته، بالاعتماد على المصادر النظرية ذات العلاقة، من بحوث، ورسائل واطاريح، ودوريات علمية، وكتب ومواقع الكترونية ذات صلة بتحقيق أهداف البحث.
 2. المنهج التطبيقي: تم اعتماد هذا المنهج في تقييم وتحليل متغيرات البحث الرئيسية والفرعية بالاعتماد على التقارير المالية للمصارف التجارية عينة البحث ونشرات سوق العراق للأوراق المالية.
 3. المنهج الاستدلالي الاحصائي: تم اعتماد هذا المنهج في اختبار وتحليل فرضيات البحث باعتماد أدوات التحليل الاحصائي الاستدلالي واعتمادا على ما تم التوصل اليه من بيانات في إطار تقييم متغيرات البحث.

7-1-1 : مجتمع وعينة البحث

- إستناداً إلى مشكلة البحث وأهدافه وفرضياته فقد تم تحديد مجتمع وعينة البحث كالآتي:
1. **مجتمع البحث:** تم اختيار قطاع المصارف الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية كمجتمع للبحث. وتم اختيار هذا القطاع كونه من القطاعات الرئيسية للسوق الذي يتصف بالآتي:
 - أ. تعد المصارف الخاصة هي أكبر (10) شركات من حيث الأسهم المتداولة في السوق العراقية.
 - ب. تبلغ الأهمية النسبية للمصارف 82.16% وفقاً لمؤشرات التداول القطاعية للسوق العراقي.
 - ج. يُعدّ القطاع المصرفي في العراق سنة 2019 القطاع الأكبر والأول في حجم التداوله إذ بلغت قيمته (10.2) مليار دينار، اي ما نسبته (43.8%) من المجموع الكلي في سوق العراق للأوراق المالية.
 2. **عينة البحث:** جرى تحديد واختيار عينة من المصارف التجارية الخاصة (غير الإسلامية) كعينة للبحث تمثل (10) مصارف تجارية، وفقاً للشروط المحددة للبحث في إطاره التطبيقي.

8-1-1 : حدود البحث

1. الحدود المكانية: يُعد قطاع المصارف التجارية الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية ميداناً للدراسة التطبيقية للبحث.
2. **الحدود الزمانية:** تعد الفترة الزمنية (2016 - 2021) هي الفترة الزمنية الخاضعة للدراسة.

9-1-1 : محددات البحث

- هناك بعض الصعوبات التي اضافة محددات واجهت عملية البحث، من أبرزها:
1. يقع البحث ضمن حدود زمانية حدثت فيها احداث أضرت بالقياس، منها أزمة جائحة كوفيد 19 في نهاية 2019 التي تسببت في توقف كبير في الأنشطة الحياتية والاقتصادية.
 2. التشريعات القانونية والمحددات السياسية والاجتماعية التي تُعدّ من محددات مؤشر الشفافية.
 3. محدودية المصادر العربية والعراقية حول بعض جوانب موضوع البحث.

2-1 المبحث الثاني

الدراسات السابقة وإسهامات البحث الحالي

يتناول المبحث الحالي اهم الدراسات السابقة التي تم تصنيفها بحسب متغيرات البحث الرئيسية والعلاقات فيما بينها كالآتي:

1-2-1 الدراسات المحلية

1. دراسة (الكرعاوي، 2019) رسالة ماجستير	
عنوان الدراسة	"القياس بالقيمة العادلة لتحسين شفافية الإبلاغ المالي وتأثيره في دعم القرارات الاستثمارية"
مشكلة الدراسة	لا يوفر القياس بالكلفة التاريخية معلومات مستقبلية (تنبؤية) إلا بعد تحليل معمق.
هدف الدراسة	تفعيل القياس بالقيمة العادلة لتحسين مستوى الشفافية على وفق مؤشرات (S&P).
منهج الدراسة وادوات	تم استخدام الدراسة الاستطلاعية من خلال قائمة استبانة حول استخدام مؤشرات (S&P) للتعرف على آراء المستثمرين وقراراتهم.
عينة الدراسة	المصارف العراقية الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، بعينة تتكوّن من مصرفين هما: مصرف بغداد ومصرف الخليج التجاري.
أهم النتائج	<ul style="list-style-type: none"> ان القياس بالقيمة العادلة يوفر الكثير من الشفافية مقارنة بالقياس بالكلفة التاريخية. الشفافية وسيلة لتحقيق الإفصاح الكامل وغاية المعايير المحاسبية المتعلقة بالإفصاح.

2. دراسة (Farhood, 2019) بحث منشور	
عنوان الدراسة	"Reflection the Level of Disclosure on the Accounting Information Relevant Using S&P Indicators"
مشكلة الدراسة	لا تقوم المصارف التجارية العراقية بقياس درجة الامتثال لمؤشرات (S&P) في ضوء تطبيق (IFRS) وكيفية انعكاس شفافية الإفصاح في قيمة المعلومات المحاسبية، لتحقيق الملاءمة للقرار.
هدف الدراسة	لتأسيس العلاقة بين التزامات الشركات بالشفافية والإفصاح بحسب مؤشرات (S&P)
منهج الدراسة وادوات	المنهج الاستنتاجي في التحليل الاحصائي لنتائج قياس مؤشرات (S&P)
عينة الدراسة	المصارف العراقية الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، بعينة تتكوّن من 5 مصارف تجارية ولفترة 5 سنوات.
أهم النتائج	إنّ المصارف عينة البحث لم تلتزم بالإفصاح الكامل عن المعلومات المرتبطة بمؤشرات (S&P) خصوصاً في السنوات الأولى (2012، 2013، 2014) اذ ظهر تحسّن طفيف في الإفصاح بسبب تطبيق (IFRS).

2-2-1 الدراسات العربية

1. دراسة (عبد الرحمن، 2010) بحث منشور	
عنوان الدراسة	" قياس مدى تحقق الشفافية والإفصاح في التقارير المالية المنشورة للشركات المتداولة في سوق المال السعودي "
مشكلة الدراسة	مدى توافر وتحقق الشفافية والإفصاح في التقارير المنشورة للشركات السعودية؟
هدف الدراسة	التعرف على مدى توافر الشفافية والإفصاح في الشركات المساهمة السعودية.

منهج الدراسة	أدوات	تم استخدام المنهج الاستقرائي التحليلي بالاعتماد على قياس مؤشرات (S&P)
عينة الدراسة		بعينة تتكوّن من الشركات المتداولة في سوق المال السعودي
أهم النتائج		إنّ غياب الشفافية يؤدي إلى رفع مصطنع لأسعار الأسهم. وإنّ المستوى العام للشفافية في السوق السعودية يُعدّ ذا مستوى جيد.

2. دراسة (يحيوش ولطرش، 2014): بحث منشور	
عنوان الدراسة	المخاطر وتأثيرها على هدف تعظيم قيمة المنشأة.
مشكلة الدراسة	هل ان الهدف الأساس للمنشأة هو تعظيم الثروة لأن هدفها في تحقيق الربح يواجه عدة محددات.
هدف الدراسة	بيان أثر مستوى الإفصاح غير المالي على القيمة السوقية للشركات الجزائرية.
منهج وادوات الدراسة	المنهج الوصفي التحليلي باستخدام استمارة الاستبانة
عينة الدراسة	بعينة تتكوّن من الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الجزائري
أهم النتائج	ان الهدف الأساس هو تعظيم قيمة المنشأة، في حين ان هذا الهدف يواجه عدة محددات، منها ما يهمل عنصر المخاطرة التي تؤثر على تحقيق الهدف.

3. دراسة (البدوي، 2019): بحث منشور	
عنوان الدراسة	ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس قيمة الشركة: دراسة تطبيقية مقارنة على الشركات المسجلة ببورصتي الأوراق المالية بمصر والسعودية
مشكلة الدراسة	تباين مدى ملاءمة المعلومات في الشركات المسجلة ببورصتي الأوراق المالية بمصر والسعودية
هدف الدراسة	قياس مدى ملاءمة المعلومات في الشركات المسجلة ببورصتي الأوراق المالية بمصر والسعودية
منهج الدراسة وادوات	الأسلوب المنهج الوصفي التحليلي باستخدام أدوات التحليل الاحصائي واختبار الإشارة (Sign Test) (T-Test) و (P-Value) باستخدام البرنامج الإحصائي للعلوم الاجتماعية (spss).
عينة الدراسة	الشركات الخاصة المسجلة ببورصتي الأوراق المالية بمصر والسعودية
أهم النتائج	الشركات المصرية: فيها ملاءمة القيمة الدفترية، والأرباح المحاسبية وعدم ملاءمة التدفقات التشغيلية. اما الشركات السعودية فيها: ملاءمة الأرباح المحاسبية، وعدم ملاءمة القيمة الدفترية والتدفقات التشغيلية.

4. دراسة (الزكي ، 2019)	
عنوان الدراسة	إطار مقترح للإفصاح عن المخاطر غير المالية بهدف تعظيم جودة ومنفعة التقارير المالية في إتخاذ القرارات الإستثمارية- مع دراسة تطبيقية
مشكلة الدراسة	توجد فجوة في التقارير المالية، لاسيما بالطريقة التي تنقل بها المعلومات إلى لمستثمرين وذوي العلاقة الاخرين، والمعلومات غير الكافية تسبب مشكلة عدم تماثل المعلومات. وهناك حاجة لإطار محاسبي للإفصاح عن المخاطر غير المالية يساعد على تحسين جودة الإفصاح عن هذه المخاطر.
هدف الدراسة	<ul style="list-style-type: none"> توضيح الأسباب التي تجعل المستثمرين يهتمون بالمعلومات عن المخاطر بيان كيف إنّ الإفصاح المُعلن عن المخاطر غير كفاء و غير فعال لتحليل الإستثمار وضع إطار مقترح لإفصاح أفضل يهدف إلى تعظيم جودة التقارير المالية وزيادة منفعتها عند إتخاذ القرارات الإستثمارية.

منهج وادوات الدراسة	<ul style="list-style-type: none"> • اعتماد المنهج الاستنباطي والمنهج الاستقرائي. • استخدمت قائمة الاستقصاء في جمع البيانات.
عينة الدراسة	الشركات المدرجة في البورصة المصرية فقط،
أهم النتائج	إنّ المستثمرين يهتمون بالمعلومات عن المخاطر غير المالية عند تحليل الإستثمار لتقييم تلك المخاطر. ولا توجد قواعد عامة للشركات تخص مضمون الإفصاح عن المخاطر مما يجعل عملية إتخاذ القرارات امراً إختيارياً للشركة. ولا يوجد إطار نموذجي مقبول قبولاً عاماً للإفصاح عن المخاطر.

5. دراسة (الأرضي، 2021) بحث منشور	
عنوان الدراسة	"مؤشر الشفافية كمدخل لدعم شفافية التقارير المالية ورفع مستوى حماية المساهمين بسوق المال المصري - دراسة اختبارية
مشكلة الدراسة	هناك انخفاض في مستوى شفافية التقارير المالية، وهذا يتطلب الحاجة إلى دعم مستوى شفافية التقارير المالية من خلال الإفصاح الاختياري، وتحديد طبيعة العلاقة بين مستوى الشفافية وكلّ من الأداء المالي ومستوى حماية المساهمين في شركات مؤشر سوق المال المصري.
هدف الدراسة	تهدف الدراسة إلى دعم مستوى شفافية التقارير المالية من خلال تنظيم الإفصاح الاختياري باستخدام مؤشر مقترح للشفافية ، ومستوى حماية المساهمين في سوق المال المصري.
منهج الدراسة وادوات	تم استخدام المنهج الاستقرائي التحليلي بالاعتماد على قياس مؤشرات الشفافية المقترحة. كما تم استخدام معادلة Tobin's Q ، ومعادلة الانحدار الخطي المتعدد.
عينة الدراسة	تمثلت العينة في 41 شركة مدرجة بمؤشر البورصة المصرية EGX50 .
أهم النتائج	<ul style="list-style-type: none"> • أنّ متوسط مستوى مؤشر الشفافية يصل إلى 62.2 % وهو معدل منخفض. يشير إلى إن الشركات المصرية منخفضة الشفافية. • إنّ متوسط مستوى حماية المساهمين يصل إلى 58 % ، مما يؤكد الحاجة إلى دعم مستوى الشفافية ومستوى حماية المساهمين من خلال تطبيق المؤشر المقترح للشفافية

1-2-3 الدراسات الأجنبية السابقة

1. دراسة (Jahanshad et al., 2014) بحث منشور	
عنوان الدراسة	Relationship Between Financial Information Transparency and Financial Performance of Listed Companies in Tehran Stock Exchange"
مشكلة الدراسة	"العلاقة بين شفافية المعلومات المالية والأداء المالي لعينة من الشركات المدرجة في بورصة طهران"
هدف الدراسة	هل هناك علاقة بين شفافية المعلومات المالية والأداء المالي للشركات المدرجة في سوق طهران للأوراق المالية.
منهج وادوات الدراسة	التعريف بالعلاقة بين شفافية المعلومات المالية والأداء المالي في سوق طهران للأوراق المالية.
عينة الدراسة	المنهج التحليلي الاستطلاعي عن طريق قائمة الاستبانة وفقا لمؤشرات مقياس (S&P)
أهم النتائج	94 شركة مدرجة في بورصة طهران.
أهم النتائج	هناك علاقة بين شفافية المعلومات المالية والأداء المالي علاقة ذات دلالة معنوية طردية بينهما.

2. دراسة (Banerjee et al., 2015) بحث منشور	
"Do more transparency & disclosure necessarily enhance firm performance?"	عنوان الدراسة
هل المزيد من الشفافية والإفصاح يعزز بالضرورة أداء الشركة؟	مشكلة الدراسة
ما مدى امكانية تعزيز أداء الشركة من خلال الشفافية في الإفصاح؟	هدف الدراسة
تقديم أدلة جديدة على وجود تأثير تفاضلي لحوكمة الشركات (CG) على الأداء التشغيلي للشركة، ويتم الإصلاح في سياق الشفافية والإفصاح للشركات الروسية وبين تقييم سوق الشركة باستخدام Tobin's q.	منهج وادوات الدراسة
تم استخدام المنهج الاستقرائي في ظل مؤشرات مقياس (S&P) ومؤشر Tobin's q	عينة الدراسة
مجموعة من الشركات الروسية المسجلة بالبورصة الروسية قبل وبعد 2003.	أهم النتائج
ان أسواق الأسهم الروسية لم يكن موقفها سلبيا من الانخفاض الحاد في الأداء التشغيلي لهذه الشركات فضلاً عن التقييم لهذه الأسواق باستخدام Tobin's q ضعيف، والنتائج تشير إلى أن الشفافية في الإفصاح لم تفعل ما يكفي في ظل الإصلاح الروسي لتخفيف مشكلة الوكالة.	

3. دراسة (Aytes, 2015): أطروحة دكتوراه	
Accounting Information Risk and Credit Ratings	عنوان الدراسة
"مخاطر المعلومات المحاسبية والتصنيفات الائتمانية."	مشكلة الدراسة
أن مخاطر المعلومات المحاسبية يمكن أن تؤثر على مقاييس تكلفة الدين قصير الأجل، فهل لها آثار قابلة للقياس على تكلفة الديون طويلة الأجل.	هدف الدراسة
بيان آثار مخاطر المعلومات على تصنيفات الائتمان للديون طويلة الأجل.	منهج وادوات الدراسة
تم استخدام المنهج الاستقرائي باستخدام أدوات التحليل الاحصائي	عينة الدراسة
بلغ حجم العينة 7602 شركة امريكية	أهم النتائج
كلما كانت مخاطر المعلومات المحاسبية أعلى، كان تأثيرها سلبياً على التصنيفات الائتمانية. وإن مخاطر المعلومات المحاسبية هي إحدى العوامل المحددة للتصنيفات الائتمانية طويلة الأجل. وهناك فائدة وفاعلية للإفصاحات الإلزامية المتعلقة بتقديرات محاسبة القيمة العادلة.	

4. دراسة (Nichita, 2016) بحث منشور	
Relationship between risk and transparency in the financial statements of professional services entities	عنوان الدراسة
"العلاقة بين المخاطر والشفافية في البيانات المالية لمنشآت ذات خدمات مهنية"	مشكلة الدراسة
إن الكيانات ذات الخدمات المحاسبية لا تفصح عن مخاطر المعلومات في بياناتها المالية.	هدف الدراسة
تحديد ما إذا كانت المؤسسات ذات الخدمات المحاسبية تفصح عن مخاطر المعلومات في بياناتها المالية	منهج وادوات الدراسة
تم استخدام الأسلوب الاستنتاجي في التحليل واستخدام معادلة الانحدار الخطي المتعدد.	عينة الدراسة
25 شركة رومانية، مصنفة على أنها من الشركات الكبيرة في الأعمال التجارية. وقد تم استبعاد الشركات المالية وشركات التأمين	

أهم النتائج	يساهم التدقيق في مزيد من الدقة عند الإبلاغ عن المخاطر. لكن المديرين ترددوا في الإفصاح عن معلومات إضافية لأن المنافسين قد يستخدمونها (معلومة خاصة) يؤدي ذلك إلى فرض تكلفة احتكارية وهذا يضع الشركة في وضع سلبي تنافسياً
-------------	--

5. دراسة (Shahida, 2019): بحث منشور	
عنوان الدراسة	Value Relevance of Accounting Information: An Empirical Analysis of Banking Sector of Pakistan ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية: تحليل تجريبي للقطاع المصرفي في باكستان
مشكلة الدراسة	هناك مخاطر للمعلومات المحاسبية تواجه قرارات المستثمرين في سوق الأوراق المالية في باكستان، للفترة الزمنية بين 2007-2012
هدف الدراسة	اثبات مدى ملاءمة قيمة تقييم المعلومات المحاسبية المُفصح عنها في التقارير المالية في تحديد درجة الارتباط مع قياس القيمة السوقية
منهج وادوات الدراسة	المنهج الوصفي التحليلي باستخدام أدوات التحليل الاحصائي واعتماد نموذج نموذج (Ohlson, 1995)
عينة الدراسة	قطاع المصارف الباكستانية الخاصة
أهم النتائج	هناك ارتباط عالٍ إحصائياً بين سعر السهم وعائد السهم العادي والمعلومات المالية. وهي ذات أهمية لمخاطر المعلومات المحاسبية التي تواجه قرارات المستثمرين.

6. دراسة (Tirado, et al., 2020) : اطروحة دكتوراه	
عنوان الدراسة	Risk Disclosure and Cost of Equity: A Bayesian Approach مخاطر الإفصاح وتكلفة حقوق الملكية: بأستخدام نهج بايزن
مشكلة الدراسة	<ul style="list-style-type: none"> • إن حالة الإفصاح يوجد فيها تباين كبير ، مما يؤثر على علاوة المخاطر التي يطلبها المستثمرون ، ويؤدي هذا إلى زيادة في تكلفة حقوق الملكية. • هل الإفصاح عن مخاطر المعلومات يقلل من عدم التأكد، اذا ما جرى تحليل المشكلة باستخدام نهج الانحدار الخطي Bayesian ؟
هدف الدراسة	تفسير حالة الإفصاح لفهم التباين الكبير في الحصول على المعلومات ، وتأثير مخاطر المعلومات في تكلفة حقوق الملكية. من الناحية العملية، استخدام نهج Bayesian فضلا عن اكتشاف هذا الجانب من الناحية النظرية
منهج وادوات الدراسة	تم استخدام المنهج الاستقرائي باستخدام أداة التحليل الاحصائي للانحدار الخطي Bayesian.
عينة الدراسة	71 شركة مدرجة في بورصة مدريد بين عامي 2010 و 2015
أهم النتائج	استخدام نهج الانحدار الخطي Bayesian. تظهر النتائج أن تكلفة حقوق الملكية ومعلومات المخاطر التي تم الإفصاح عنها ليست ذات صلة إذا تم تبني وجهة نظر عالمية لهذه الأخيرة. ومع ذلك ، فإن العلاقة الإيجابية بين المخاطر المالية وتكلفة حقوق الملكية تحدث عندما يتم تقسيم معلومات المخاطر إلى مخاطر مالية وغير مالية.

7. دراسة (Tamer & Cheng, 2021): بحث منشور	
عنوان الدراسة	The value relevance of risk-related disclosure: Does the tone of disclosure matter? أهمية ملاءمة قيمة الإفصاح المتعلق بالمخاطر: هل نبرة الإفصاح مهمة؟
مشكلة الدراسة	الأقسام السردية (النصية) في التقارير السنوية أمرٌ ضروريٌ ، ولكنها أصبحت أطول وأكثر تعقيداً
هدف الدراسة	استكشاف الإفصاح المرتبط بالمخاطر ومدى ملاءمة قيمة النصوص السردية في التقارير المالية السنوية.
منهج وادوات الدراسة	المنهج الوصفي التحليلي باستخدام أدوات التحليل الإحصائي وبعتماد نموذج (Ohlson, 1995)
عينة الدراسة	الشركات غير المالية في المملكة المتحدة المدرجة في FTSE All-Share ، 600 شركة من بين أكثر من 2000 شركة متداولة في بورصة لندن.
أهم النتائج	<ul style="list-style-type: none"> • ملاءمة قيمة معلومات المخاطر الإجمالية لا يمكن ملاحظتها إحصائياً ما لم يتم التمييز في نبرتها (الطريقة التي كتبت بها). • أن التقرير السنوي ما يزال يحمل فضلاً عن ملاءمة قيمة المعلومات آثاراً واسعة على المستثمرين وصناع السياسات المحاسبية، لذا يجب عليهم أخذ مخاطر المعلومات في الاعتبار للتأكد من أنهم يتخذون القرارات الاستثمارية الصحيحة. • يكشف المدبرون عن معلومات تتصف بالملائمة فقط بعد تقييمهم لقيمة مخاطر الظاهرة • ينتج عن الأخبار الجيدة على مستوى الإفصاح عائد إيجابي.

8. دراسة (Michele et al.,2021) بحث منشور	
عنوان الدراسة	The Relationship between the Company's Value and the Tone of the Risk-Related Narratives: The Case of Portugal العلاقة بين قيمة الشركة ونبرة التقارير المتعلقة بالمخاطر – الحالة البرتغالية
مشكلة الدراسة	<ul style="list-style-type: none"> • تعد العولمة وفضائح الاحتيال وتعقيد المخاطر من الاسباب التي كثفت بحوث الشركات عن بدائل فعالة للتحكم في المخاطر وإدارتها. • إنَّ المستثمرين يسيؤون تقدير معلومات المخاطر، الناتجة عن آثار الثقة المفرطة والثقة بالانفس النرجسية والقيادة البطولية. للإدارة عند الإبلاغ عن المخاطر.
هدف الدراسة	<ul style="list-style-type: none"> • تأثير نبرة الإدارة والمدبرين عند إفصاحهم عن المخاطر على قيمة الشركة • تحليل تقارير المخاطر وإدارة المخاطر وتأثيرها في قيمة الشركات المدرجة في السوق البرتغالية.
منهج وادوات الدراسة	تم استخدام المنهج الاستقرائي من خلال توظيف معادلة Tobin's Q ومعادلة الانحدار الخطي المتعدد
عينة الدراسة	تمثلت عينة الدراسة ب 34 شركة غير مالية مدرجة في بورصة البرتغال
أهم النتائج	<ul style="list-style-type: none"> • المستثمرين يسيؤون تفسير طريقة نبرة التعبير عن المعلومات في تقارير الإبلاغ عن المخاطر. • يمكن تحسين القيمة السوقية للشركة بشكل استراتيجي من خلال نبرة خطاب المدبرين، من خلال الطريقة التي يتم بها التعبير عن المعلومات في تقارير الشركات، بأن توضح الكثير عن المنظمة وقادتها كما يسمح تحليل عناصر نبرة سرد الشركات لأصحاب المصلحة المختلفين بالحصول على رؤية أعمق للخصائص النصية للإفصاح. يوفر هذا تقييماً مناسباً للتقارير

1-2-4 فروقات البحث الحالي عن الدراسات السابقة

تناولت أغلب الدراسات السابقة مدى الحاجة لدعم مستوى الشفافية في الإفصاح، والتأكيد على أهمية المعلومات المفصح عنها إختيارياً، فضلاً عن اختبار العلاقة بين الشفافية في الإفصاح والأداء المالي للشركة، كما دأبت العديد من الدراسات السابقة على قياس الشفافية في الإفصاح إما عن طريق استمارة الاستبانة أو على وفق مؤشرات مقياس (S&P⁵⁰⁰) وخاصة العراقية والعربية منها، إلا أنها قامت بتقليص المؤشرات من 98 متطلب واختصارها الى ما يعادل 79 متطلب أو اقل من ذلك، وكما موضح في الجدول (1-1) الآتي على سبيل المثال لا الحصر:

جدول (1-1) الدراسات السابقة وتقليص مؤشرات (S&P⁵⁰⁰)

عدد المتطلبات المستخدمة	السنة النشر	الباحث
76 متطلب (مؤشر)	2007	الصادق، زكريا محمد الصادق وعبيد، ابراهيم السيد،
75 متطلب (مؤشر)	2010	عبد الرحمن، احمد رجب عبد الملك
78 متطلب (مؤشر)	2016	الجميلي، هدى أمين عليوي
80 متطلب (مؤشر)	2018	الخفاجي، ايمان جواد
79 متطلب (مؤشر)	2019	الكرعاوي، محمد سلمان.

المصدر: من اعداد الباحث.

من الجدول أعلاه يتبين أنّ الدراسات السابقة قد اهتمت ما يعادل 21% من مؤشرات النموذج الاصلي الجامع لـ 98 متطلباً (مؤشراً) كما هو في أصل (S&P⁵⁰⁰)، مما أدى إلى نقص واضح في المعلومات، فضلاً عن الإجابات غير الوافية والمجزئة والناقصة؛ فلم تستطع تقليص الفجوة المعلوماتية بل زادت من حالة عدم التأكد وعدم التماثل، وبالتالي زيادة في مخاطر المعلومات، فالتقارير المالية ومؤشرات (S&P⁵⁰⁰) لم تؤدّ الغرض منها أو عجزت عن توفير معلومات مفيدة للمستخدمين، كما قد وردت في الابحاث الأجنبية الكثير من الاشارات الى وجود محددات في هذا المقياس لم تتناوله البحوث العربية والعراقية. اذ انها غالباً ما كانت تعتمد في عيناتها على شركات او بلدان مختلفة ولمدة محدودة وقصيرة نسبياً ولم تغطّ الدراسات أغلب جوانب اهتمام مستخدمي المعلومات. ولم تكن تحيط بها بحيث تكون ملائمة في اتخاذ القرارات الاستثمارية التي تؤثر على قيمة المنشأة السوقية.

لذا سيتم من خلال هذا البحث تناول تلك المحددات والنواقص التي لم يتم التعرض لها في مؤشرات هذا المقياس S&P⁵⁰⁰ او (عدم قياس واحصاء المتطلبات التي لم يتم الإفصاح عنها) وتأثير ذلك في قيمة المنشأة من خلال عدة وسائل، منها (1) مؤشرات S&P⁵⁰⁰، (2) نموذج Ohlson, (1995)، (3) معادلة معادلة Tobin's Q. فضلاً عن الانحدار الخطي المتعدد للتعرف على نسبة تأثير المخاطر الناتجة عن عدم الإفصاح في متطلبات مقياس (S&P⁵⁰⁰) والمعادلة الثانية لقياس مدى ملائمة قيمة المعلومات ومخاطرها المفصح عنها وانعكاس ذلك على قيمة المنشأة.

1-2-5 إسهامات البحث الحالي

1. على مستوى الاقتصاد الوطني وحاجة السوق: إختار البحث الحالي الجهاز المصرفي في العراق كمجتمع للبحث لما لهذا القطاع من إثر كبير في الاقتصاد الوطني كونه يوفر السيولة اللازمة لتمويل

الاستثمار. وإنّ القطاع المصرفي العراقي الخاص هو الأكبر بين دول الجوار الإقليمي. إذ سيسهم البحث في استعادة الثقة المفقودة بأسواق المال والاستثمار في البلاد من خلال وجود مؤشر قوي للشفافية، كونها تمثل أحد أهم عوامل جذب الاستثمارات في اقتصادنا الناشئ لحاجته الماسة إلى الأسراع بالبناء والحقاق بأقتصاديات الدول المتقدمة. إنّ المستوى المرتفع من الشفافية عند الاستخدام الأمثل للمقياس والاستجابة لمتطلباته الكاملة سوف يخفض من تكلفة الحصول على المعلومات الداخلية (الخاصة)، ويرفع من القيمة السوقية للمنشأة. وستعطي ميزة للمستثمرين الأقل إطلاعاً (المستثمرين الصغار) ، وإنّ الاسئلة التي سيجيب عنها هذا البحث هي:

- أ. هل يتمتع هذا القطاع بدرجة عالية من الشفافية في الإفصاح؟
 - ب. هل هناك مخاطر للمعلومات نتجت عن استعمال مؤشرات (S&P⁵⁰⁰) ؟
 - ج. هل الأرقام المحاسبية الواردة في التقارير المالية ذات قيمة ملائمة في مقياس القيمة السوقية ؟
 - د. ماهي نسبة المعلومات التي لم يفصح عنها على وفق مؤشرات مقياس (S&P⁵⁰⁰)، وهل الادارة والمحاسبين يفصحون عن معلومات المخاطر في قوائمها المالية؟
 - هـ. ماهي نسبة مخاطر المعلومات؟ وما تسببه من عدم تأكد و وجود فجوة من عدم التماثل بالمعلومات بين المديرين من جهة والمساهمين ومستخدمي تلك المعلومات من جهة أخرى؟
 - و. ما مدى ملائمة قيمة البيانات المنشورة لتفسير العلاقة بينها وتأثيرها في قيمة المنشأة؟
 - ز. وما هو أثر تلك المخاطر في قيمة المنشأة (المصرف) في السوق؟
 - ح. هل يمكن للمصارف (بهذا العدد الضخم) أن تنهض بمسؤولياتها الوطنية مع وجود تلك المخاطر؟
 - ط. هل يلعب القطاع المصرفي الخاص دوراً ايجابياً في الاقتصاد العراقي ويحقق لنا مستقبلاً واعداً؟
2. **على المستوى النظري: فضلاً عما تقدم فان البحث يسهم في الإشارة إلى البُعد الاخلاقي والفهم الدقيق للشفافية على وفق مؤشرات مقياس S&P⁵⁰⁰ وعلاقتها بالإفصاح، وهل يصبح مفهومها واحداً؟ من حيث الشكل والمضمون ومن حيث الغاية والوسيلة؟ التعرف بشكل مباشر على مفهوم مخاطر المعلومات المحاسبية، وعلى أرض الواقع هل يمكن الوصول اليهما من خلال:**
- أ. القوائم المالية الرئيسية للمصارف العراقية الخاصة. وإمتثالها للمعايير الدولية.
 - ب. الايضاحات والملاحظات المرفقة للقوائم المالية.
 - ج. تقرير مراقب الحسابات، وتقرير مجلس الإدارة، تقرير سوق العراق للأوراق المالية ونشرات البنك المركزي العراقي.
 - د. من خلال مؤشرات مقياس S&P⁵⁰⁰ (ليس كما جرت العادة في عدد محدود من الشركات وعن سنة أو سنتين) في قياس المتطلبات التي تم الإفصاح عنها، وإنما من خلال قياس المتطلبات التي لم يتم الإفصاح عنها (او المسكوت عنها او المهملة) من قبل المديرين والمحاسبين الذين من مسؤوليتهم إعداد تلك القوائم في المنشأة؟ وللفترة من 2016 ولغاية 2021 وهي الفترة التي تم الإلزام فيها بتطبيق (IFRS) في قطاع المصارف.
3. **محددات مقياس S&P⁵⁰⁰ : سيتم العمل وتناول تلك المحددات والتي لم يتم التعرض لها في المؤشرات أو في الممارسات السابقة (قياس واحصاء المتطلبات التي لم يتم الإفصاح عنها) وتأثير ذلك في كل من مخاطر المعلومات المحاسبية وقيمة المنشأة من خلال مجموعة من الوسائل هي:**

أ. مؤشرات مقياس S&P⁵⁰⁰

ب. معادلة ملاءمة القيمة، بالإعتماد على نموذج (Ohlson, 1995)

ج. معادلة Tobin's Q،

د. من خلال معادلة الانحدار الخطي المتعدد **multiple linear regressions** للفترة من 2016 ولغاية 2021. وهي الفترة التي تم اعتماد المعايير الدولية فيها لغاية تقديم البحث. وان الوسيلة الأولى قد استخدمت للتعرف على نسبة المخاطر الناتجة عن عدم الإفصاح في مؤشرات مقياس S&P⁵⁰⁰ والثانية، لمعرفة مدى ملاءمة المعلومات المحاسبية الواردة في التقارير المالية، وارتباطها بمقياس القيمة السوقية، وهي ذات أهمية لمخاطر المعلومات المحاسبية، والثالث لقياس قيمة المنشأة.

4. مفهوم وتقييم مخاطر المعلومات المحاسبية (Accounting Information Risk): يُعد هذا المتغير من المفاهيم التي لم تتناوله البحوث العراقية والعربية لحد الان (على حد علم الباحث). على الرغم من تناولها في الأبحاث والادبيات المحاسبية غير العربية. اذ يشكل جوهر ما يجب ان تسهم مهنة المحاسبة في الحد منه وتخفيضه للمحافظة على دورها في بيئة الاعمال، لذا تم قياسه في ظل كل من مؤشرات S&P⁵⁰⁰ للتعبير عن حالة نقص الشفافية كمخاطر معلومات، وفي ظل نموذج (Ohlson, 1995) للتعبير عن المخاطر من خلال ضعف ملاءمة المعلومات ازاء قرارات الاستثمار. فضلا عن التعرف على المعلومات الخاصة (Private Information) التي تقابلها المعلومات العامة. وما تتركه من مخاطر وأثرها في قيمة المنشأة. وهناك مجموعتان من طرق البحث حول الإفصاح عن المخاطر، يمكن قراءتها في الأدبيات:

المجموعة الأولى هي في البحث في التقرير السنوي كمصدر لتحليل محتوى الإفصاح عن المخاطر. وهو المصدر الرئيس للمعلومات لفحص الإفصاح عن المخاطر، التي سبق وإن أعدها المديرون للوفاء بالمتطلبات القانونية الإلزامية ووظيفة المساءلة.
المجموعة الثانية تتركز في الأساليب الواردة في مناقشات الإدارة وتحليل القوائم المالية.

5. على المستوى التطبيقي:

أ. سيتم قياس شفافية الإفصاح على وفق النموذج الأصلي لـ S&P⁵⁰⁰ وإستخلاص مخاطر المعلومات من المتطلبات المُهملة أو التي لم يتم الإجابة عليها. وهذا ما لم يتم قياسه من قبل اي من الباحثين.

ب. قياس مخاطر المعلومات المحاسبية من خلال معكوس ملاءمة القيمة المقاسة، بالإعتماد على نموذج (Ohlson, 1995) لقياس مدى ملاءمة المعلومات. وبهذا فقد تم التوصل إلى مخاطر المعلومات المحاسبية من طريقتين، الأول من خلال مؤشرات S&P⁵⁰⁰ والثاني في ظل نموذج (Ohlson, 1995).

ج. قياس قيمة المنشأة باستعمال معادلة Tobin's Q،

د. قياس تأثير المتغيرات المستقلة (الشفافية، مخاطر المعلومات، وحجم المصرف) في قيمة المنشأة باستعمال معادلة الانحدار الخطي المتعدد.

2- الفصل الثاني التأطير النظري لمتغيرات البحث

يتناول الفصل الحالي إستعراض ومناقشة الابعاد النظرية للمتغيرات الرئيسية للبحث والمتمثلة في كل من الشفافية في ظل مؤشرات S&P⁵⁰⁰ ومخاطر المعلومات المحاسبية وقيمة المنشأة. لذا فقد تم تقسيم الفصل الحالي الى ثلاثة مباحث رئيسة، يتناول كل منها واحدا من المتغيرات الرئيسية للبحث كالآتي:

1-2 المبحث الأول: الشفافية ومؤشرات S&P⁵⁰⁰

2-2 المبحث الثاني: مخاطر المعلومات المحاسبية

3-2 المبحث الثالث: قيمة المنشأة

1-2 المبحث الأول

الشفافية ومؤشرات S&P⁵⁰⁰

1-1-2 مفهوم الشفافية Transparency concept

يشير المعنى اللغوي للشفافية الى كل ما رَقَّ فظهر ما وراءه، فهو شفاف (المنجد، 1986: 394)، فالمادة الشفافة، هي المادة الواضحة الزجاجية التي يمكن الرؤية من خلالها (السكرانة، 2011: 72). فيما ورد معنى الشفافية في المعجم الفلسفي بأنها" الشيء الذي يرى من غير حضور شيء آخر لإظهاره (لطيفي، 2018: 364). لذا فالشفافية كمفهوم يطلق على ما يمكن استيعابه بسهولة وفهمه أو ما يمكن استيضاحه بسهولة واكتشافه (Oxford Dictionary, 1959: 464). أمّا في إطار المعنى القانوني، فيعتقد قسماً من الفقهاء بأن الأساس القانوني لمبدأ الشفافية، " ذو أساس فلسفي متمثلاً في نظرية العقد الاجتماعي، وهي نظرية ذات أصل دستوري، يقوم مضمونها على أن السلطة مصدرها الشعب" (العجيلي ومنديل، 2018: 213)، وفي معنى آخر، إذا كانت السرية تعني إخفاء الأفعال عمداً، فإن الشفافية تعني الإفصاح عن هذه الأفعال، وينطبق ذلك على أعمال الحكومة جميعها، مثلما ينطبق على أعمال المؤسسات الخاصة التي يتضمن عملها تأثيراً في مصلحة الجمهور. وتمتد مساحة الشفافية الخاصة بالأفراد ومتطلباتها، وتتسع مع اتساع حجم المسؤولية التي يشغلها الشخص المسؤول، وتتراجع مساحة الخصوصية لصالح المساحة التي يفرض القانون حق إطلاع المواطنين عليها (البرغوثي والشعبي، 2016: 60)، فالوصول والحصول على المعلومات حق شعبي كفلته أغلب الدساتير والقوانين. ومن هذا المنطلق تعرفها هيئة الشفافية الدولية بأنها " إحدى المصطلحات الحديثة التي تم استخدامها من قبل جهات تهتم بمكافحة الفساد في العالم معبرة عن الشفافية كمفهوم مرتبط أشد الارتباط بحقوق الإنسان الأساسية" فمن حق المواطن أن يحصل على المعلومات، أذ نصت المادة (19) من الاعلان العالمي لحقوق الانسان على حق التعبير، كما تبنّى العهد الدولي من ضمن الحقوق المدنية والسياسية لعام 1966 حق الحصول على المعلومات، فضلاً عن نص القانون العراقي للشفافية ذي الرقم (35) لسنة 2007 على تعزيز الشفافية في عمليات إتخاذ القرار وتشجيع اسهام الناس فيها وضمان تيسير حصولهم على المعلومات فعلياً (www.transparency.org, 2014).

أمّا في المجال الاقتصادي فتعد الشفافية ذات دور مهم وجوهري في العمل الاقتصادي ومتطلبات الاستثمار، اذ يكون مستوى وفاعلية تدفق المعلومات المبكرة عن النشاط الاقتصادي وعوامله المختلفة ذا دور فاعل يسهم في تفعيل كفاءة القرارات الاقتصادية وتفعيل الأسواق المالية وتقليص عوامل القصور والنقص في المعلومات وتقليل المخاطر إلى أدنى الحدود الممكنة، وتسهم بدورها الحيوي في تحقيق توازن السوق وحماية المستثمر (الجميلي، 2016: 29). لذا فقد أزداد الاهتمام بالشفافية خاصة في مجال الإفصاح المحاسبي بعد عدة أزمات مالية عالمية أشرت وجود أزمة في المحافظة والالتزام بالقيم والقواعد السلوكية، فضلاً عن ضعف المعلومات المحاسبية في التعبير عن حقيقة الظاهرة الاقتصادية. وفي هذا السياق تعرف الشفافية وفقاً للمنظور المحاسبي بأنها " اتسام المخرجات المحاسبية من خلال التقارير المالية بأعلى مستوى من جودة المعلومات المحاسبية واكتمال خصائصها النوعية، وان لا تترك أي غموض أو ريبية لدى مُستخدميها، وتمكنهم من اتخاذ القرارات كأنهم يرون ما بداخل الشركة (فتح

الله، 2014: 27). وبذلك تعمل الشفافية على ردم الفجوة بين معدّي المعلومات ومستخدميها، وتقلّل الى حد كبير من عدم تماثل المعلومات، وتكسب ثقة المستثمرين والمقرضين بها. والجدول (1) يستعرض أبرز التعاريف المختلفة للشفافية وأهم جوانب التركيز والمحددات فيها التي يشكل فقدانها جزءاً من مخاطر المعلومات.

جدول (1-2) أبرز تعاريف الشفافية وجوانب التركيز

المصدر	المفهوم	التركيز
(Patel et al., 2002)	هي إحدى المكونات الرئيسية لحوكمة الشركات	إنّ الشفافية والإفصاح هما مكونان رئيسان لحوكمة الشركات، إلا إنها لم تقم بقياس حوكمة الشركات، ولم تهتم بتحليل التفصيل والتشخيص الذي تتطلبه الحوكمة.
(Bushman et al., 2004)	<ul style="list-style-type: none"> • تُعرّف الشفافية على أنها توفير المعلومات الخاصة بالشركة للمتداولين بالأسهم من خارج الشركة. • فالشفافية هي نتاج نظام متعدد الأوجه تقوم مكوناته بشكل جماعي بإنتاج المعلومات وجمعها والتحقق منها ونشرها. • لذا جرى تحليل مجموعة من التدابير التي تلتقط بيانات المعلومات الخاصة بالشركة في عدة بلدان، مع فرز عاملين متميزين: العامل الأول: الذي يتم تفسيره على أنه الشفافية المالية، ويجسد كثافة الإفصاحات وضبط توقيتها من الناحية المالية، وتفسيرها ونشرها من قبل المحللين ووسائل الإعلام. • العامل الثاني: الذي يُفسّر على أنه شفافية الحوكمة، ويجسد كثافة إفصاحات الحوكمة التي يستخدمها المستثمرون الخارجيون لمحاسبة المسؤولين والمديرين. 	<p>توافر المعلومات الخاصة يقلل من تكلفة الحصول عليها، فشفافية الشركات داخل أي بلد هي نتاج نظام متعدد الأوجه تقوم مكوناته بشكل جماعي بإنتاج المعلومات وجمعها والتحقق منها ونشرها. ولها محوران متميزان هما:</p> <ul style="list-style-type: none"> • محور الشفافية المالية: يجسد كثافة الإفصاحات وضبط توقيتها، ومرتبطة بشكل أساسي بالاقتصاد السياسي. • محور شفافية الحوكمة، يتعلق بشكل أساسي بالنظام القانوني للبلد.
(Aksu & Kosedag, 2005)	<ul style="list-style-type: none"> • تُعدّ ممارسات الشفافية والإفصاح (T&D) التي تتبعها الشركات مكوناً مهماً ومؤشراً رئيسياً لجودة حوكمة الشركات. • يعد الإفصاح عن المعلومات بشكل شفاف وكامل أمراً حيويًا حيث يكون رأس المال الخارجي ضرورياً للحفاظ على معدل النمو وللتركيز الأكبر على مشاكل الوكالة من حيث المعلومات غير المتماثلة بين المستثمرين. 	<ul style="list-style-type: none"> • أُعتبرت الشفافية مكوناً مهماً ومؤشراً رئيسياً لجودة حوكمة الشركات. • تُعدّ الشفافية أمراً حيويًا بل ضرورياً للحفاظ على معدل النمو المرتفع ولجذب رأس المال الأجنبي.

<ul style="list-style-type: none"> • تسهم في زيادة كفاءة ونشاط الشركات في سوق الأوراق المالية. • محدد لعدم التكافؤ في الوصول للمعلومات من قبل المساهمين 	<p>تسهم في وصول المعلومات الملائمة إلى المستثمرين والمقرضين والمتعاملين في سوق المال مما يسهم في زيادة كفاءة ونشاط الشركات.</p>	<p>(حماد، 2006)</p>
<ul style="list-style-type: none"> • ركيزة في تعاملات السوق المالي لأنها ستجعل المعلومات متاحة للجميع. • تحد من الشائعات وتقضي على ظاهرة عدم تماثل المعلومات، • عدم اتاحة الفرصة للمضاربين في الحصول على معلومات غير متاحة للآخرين. 	<p>تُعد الشفافية ركيزة في تعاملات سوق الأوراق المالية وتحد من الشائعات وعدم التماثل بالمعلومات، وتضمن وصولها إلى جميع المستثمرين والمقرضين، وأن عدم توفر هذه المعلومات للمستثمرين قد يجعل قراراتهم غير سليمة.</p>	<p>(عبد الرحمن، 2010)</p>
<p>من محددات الشفافية:</p> <ul style="list-style-type: none"> • عدم اتفاق حوافز المديرين مع مصالح حملة الأسهم. • الميزة التنافسية • الموازنة بين التكلفة والعائد • سيطرة القليل من المساهمين والعائلات على بعض الشركات. 	<p>يقصد بالشفافية قيام الشركة بتوفير المعلومات والبيانات المتعلقة بنشاطها ووضعها تحت تصرف المساهمين وأصحاب الحصص والمتعاملين في السوق واتاحة الفرصة لمن يريد الاطلاع عليها وعدم حجب المعلومات على ان تكون هذه المعلومات المالية وغير المالية معبرة عن المركز الحقيقي للشركة.</p>	<p>(أبراهيم، 2012)</p>
<ul style="list-style-type: none"> • الشفافية تفصح عن أحداث، ومعاملات وأحكام وتقديرات وتداعيات التقارير المالية في التوقيات التي تحدث فيها ، وليس قبلها ، ولا بعدها. • هي مزيج من التوقيت المناسب والتحفظ. 	<ul style="list-style-type: none"> • الشفافية هي معايير تفصح عن الأحداث والمعاملات والأحكام والتقديرات التي تقوم عليها التقارير المالية وتداعياتها. • تنتج بيانات مالية تُبلغ عن الأحداث في الفترات التي تحدث فيها ، وليس قبلها ، وليس بعدها (Ball et al., 2000:5) • الشفافية مزيج من خصائص حسن التوقيت المناسب والتحفظ (Ball et al. 2003: 235) 	<p>(Nichita & VulpoI, 2016)</p>
<ul style="list-style-type: none"> • توفير واسع للمعلومات مع إمكانية الوصول إلى المعلومات والحصول عليها 	<p>الشفافية هي توفير واسع للمعلومات عن أداء الشركة ومركزها المالي وفرص الاستثمار وقيمتها المتحققة، والمخاطر التي تواجهها. وهي ترتبط بإمكانية الوصول إلى المعلومات والحصول عليها.</p>	<p>(Burcu et al.,2018)</p>
<ul style="list-style-type: none"> • الشفافية هي جوهر الحوكمة، • وسيلة للمساءلة ومواجهة الفساد، • تضعف من قوة ونفوذ المصالح الشخصية، • تقود إلى تحسين دقة وانتظام المعلومات المتدفقة للجمهور 	<p>الشفافية هي جوهر الحوكمة، لارتباطها مع باقي المبادئ، وتُعد من الركائز الرئيسية التي يحتاج توافرها في البيانات والمعلومات، وعلى الرغم من أهميتها في تحسين تخصيص الموارد فإنها تجعل الجهات التنفيذية أكثر عرضة للمساءلة</p>	<p>(البيروتى، 2018)</p>

	وتضعف من قوة ونفوذ المصالح الشخصية، وتقود إلى تحسين دقة وانتظام المعلومات المتدفقة للجمهور	
<ul style="list-style-type: none"> • الشفافية تعمل على توفير المعلومات من أجل حماية مستقبل المساهمين • تؤمن توصيل معلومات صحيحة، واضحة ووافية إلى جميع الأطراف المستفيدة. 	<ul style="list-style-type: none"> • الشفافية تعني توفير المعلومات من أجل حماية مستقبل المساهمين، وكسب ثقة المجتمع بالوحدة كونها قادرة على الإيفاء بالتزاماتها. • تُعد دعامة هامة لضمان النزاهة، العدالة، والثقة في إجراءات الإدارة واتخاذ القرارات الملائمة والرشيده، إذ تؤمن توصيل معلومات صحيحة، واضحة ووافية إلى جميع الأطراف المستفيدة. 	(زويلف، 2019)
<ul style="list-style-type: none"> • تيسير الوصول الكامل للمعلومات. • وضوح الإجراءات ومصداقية عرض البيانات والمعلومات الخاصة بالوحدات. • حق الوصول والحصول على المعلومات ذات التمثيل الصادق في الوقت المناسب. 	<p>إنّ الشفافية هي عكس الغموض أو السرية، وتعني تيسير الوصول الكامل إلى المعلومات عن الأنشطة في المنشأة إلى الرأي العام والراغبين في الاطلاع، وإن الشفافية تتعلق بجانبين:</p> <p>الجانب الأول: وضوح الإجراءات ومصداقية عرض البيانات والمعلومات الخاصة بالوحدات.</p> <p>الجانب الثاني: يتعلق بذوي العلاقة والمصالح وحقهم في الوصول والحصول على المعلومات ذات التمثيل الصادق وفي الوقت المناسب.</p>	<p>/http://zaiou.weebly.com تاريخ الدخول 2020 / 7 / 14</p>
<ul style="list-style-type: none"> • ان الشركات الأعلى شفافية هي الأكثر جذباً للمستثمرين. وان الشركات الأعلى شفافية هي الأقل تأثراً بالأزمة المالية. 	<ul style="list-style-type: none"> • إن شفافية الإبلاغ المالي تمثل أحد أهم العوامل المؤثرة في جاذبية الشركة للاستثمار وبالتالي فإن الشركات التي تفشل في الوفاء بمتطلبات الشفافية تواجه فقدان ثقة المستثمرين. • إن الدول الأكثر تأثراً بالأزمة المالية الآسيوية لعام 1997 هي الدول التي ينخفض فيها متوسط مستوى شفافية الإبلاغ المالي. 	الأرضي، (2021)

المصدر: من إعداد الباحث استنادا الى المصادر المذكورة في متن الجدول.

2-1-2 العلاقة الجدلية بين الإفصاح والشفافية

تُعد العديد من الأطراف الخارجية المستفيدة من المعلومات المحاسبية غير ذات سلطة في الوصول الى ما تحتاجه من معلومات محاسبية ضرورية تناسب نماذج قراراتهم، وعليه سيكون من أهم ما يسهم في تلبية حاجاتهم تلك من المعلومات هو توافر الشفافية في الإفصاح، وهو ما سيجعل التعامل في السوق المالي أكثر

عدالة (أبراهيم، 2012: 6). إذ أنّ الشفافية توفر فرصاً متكافئة للمستثمرين في الحصول على البيانات الضرورية للقرارات الاستثمارية، ولما كان الإفصاح مبدأ من مبادئ المحاسبة، فإن الشفافية مبدأ من مبادئ الحوكمة، وأنها تُشكل مع الإفصاح مفهوماً واحداً متكاملًا. فالشفافية هي جوهر حوكمة الشركات، لان هناك ارتباطاً بين ذلك الجوهر وبين باقي المبادئ، اذ يعد من الركائز الرئيسية التي يحتاج توافرها في البيانات والمعلومات. إذ تعكس المعلومات الواقع الجوهري للشركة، فشفافية التقارير المالية تعني التعبير عن الجوهر الاقتصادي الحقيقي للشركة من خلال تقديم معلومات حول الوضع المالي ونتائج الأداء (وهبة، 2005: 22). ويمكن ان تكون الشفافية مضموناً للحوكمة ولا تكون جوهرًا لها، فالجوهر، حقيقة الشيء متقوم بذاته ومتعين بماهيته ويقابله العرض والتمثيل (مذكور، 1983: 64)، وذلك لأنها أكثر انسجاماً من الناحية الفلسفية، كذلك من حيث دلالة المعنى، فالجوهر يقابله العرض، أما المضمون فيقابلة الشكل. لذا فالشفافية والإفصاح جزء لا يتجزأ من حوكمة الشركات، اذ تؤدي الشفافية العالية والإفصاح الأفضل إلى تخفيض عدم تماثل المعلومات بين إدارة الشركة وأصحاب المصلحة الآخرين، مما يخفف من مشاكل الوكالة (Patel et al., 2002: 326). وان المتفحص لتلك العلاقة بين الشفافية والإفصاح يبدو له في بادئ الأمر إن هناك صعوبة في التمييز بينهما، لما بينهما من ترابط وتكامل في الوظائف والأهداف، الا انه يمكن التمييز بينهما من خلال المحاور الآتية:

1. الشكل والمضمون: إنّ الشفافية ليست بديلاً عن الإفصاح وإنما هي وسيلة لتحقيق الإفصاح الكامل او الوصول اليه، وإنّ علاقتها بالإفصاح هي علاقة الشكل بالمضمون. فالشكل فلسفياً " هو شئ له هيئة يبدو عليها ذلك الشئ (لطيفي، 2018: 366)، ولكل ظاهرة مضمون وجداني لولاه ما حدثت تلك الظاهرة (وهبة، 1998: 645)، فالشكل والمضمون، هما كاللفظ والمعنى، ومضمون الكلام فحواه وما يفهم منه. وقد يكون هناك أكثر من شكل لنفس المضمون والعكس غير صحيح. اذ إن مستويات الإفصاح المستندة إلى التقارير السنوية وحدها، تُعد شكلاً يعتمد في الغالب على إفصاح تقديري، وهو الأكثر تنوعاً (Patel et al., 2002: 4). فمن هنا فإن الإفصاح شكلاً لا بد أن يعكس مضموناً شفافاً ووافياً ليكون العرض عادلاً وممثلاً بصدق لما تعبر عنه القوائم المالية، حيث أنّ الحقيقة المشوهة تعني أن هناك نقصاً في التطابق بين الشكل المقدم والواقع الحقيقي/الجوهر (الحداد، 2019: 29). "ويتم تأمين وضمن وجود الشفافية في القوائم المالية من خلال الإفصاح الكامل عن طريق توفير العرض العادل للمعلومات المفيدة والضرورية لاتخاذ القرارات الاقتصادية وإلى مدى واسع من المستخدمين" (لطفي، 2005: 282).

2. الغاية والوسيلة: يمكن التعبير أيضا عن العلاقة بين الإفصاح والشفافية من خلال العلاقة بين الغاية والوسيلة، فالغاية هي الإفصاح الكامل Full Disclosure، والشفافية Transparency هي الوسيلة، عندما تتعلق بتحقيق عملية المساءلة، التي يمكن من خلالها تحقيق الإفصاح الكامل. ولما كانت الشفافية ترتبط بمبدأ المساءلة، إلا إنها في حد ذاتها ليست غاية، بل وسيلة لإظهار الحقائق والاختفاء ومحاسبة المقصرين (زيود وقيطيم، 2007: 11).

3. توافر المعلومات، التوسع فيها والوصول إليها: إنّ الإفصاح هو عمل يتضمن توفير المعلومات للمستخدمين، وتتمثل فيه الخصائص النوعية للمعلومات من ملاءمة وتمثيل صادق. أما الشفافية فأنها تنشأ عندما تكون المعلومات واضحة ومفهومة مع سهولة الوصول إليها من الأطراف المستفيدة

والمتعاملين في السوق (Clare et al.,2005:612). بينما يرى آخرون أنّ الشفافية هي توفير واسع للمعلومات عن أداء الشركة ومركزها المالي وفرص الاستثمار وقيمتها المتحققة، والمخاطر التي تواجهها (Burcu et al.,2018: 321). وأنها ترتبط بإمكانية الوصول للمعلومات والحصول عليها (Shaban & Nezhad, 2015:60).

4. الإفصاح متطلب محاسبي: إنّ الإفصاح كمتطلب محاسبي، بدأ مفهوماً محاسبياً وترسخ فيها، ويتم وضع قواعده ومتطلباته من خلال المعايير المحاسبية، كما هو واضح مثلاً في متطلبات (IFRS). أمّا الشفافية فقد بدأت كمتطلب أخلاقي يراد بها تحقيق العدالة والإنصاف لأصحاب العلاقة، ثم ازداد الإهتمام بها وصارت التشريعات المحلية والدولية تركز عليها مع توسع ظاهرة الفساد الإداري والمالي وإنهيار الشركات (اتفاقية الأمم المتحدة لمكافحة الفساد رقم 35 في 2007/12/8)⁽¹⁾.

5. من حيث التوقيت: ظهرت الشفافية بعد الإفصاح نتيجة لتزايد ظهور الأزمات الاقتصادية والمالية وحالات التضليل والاحتيال. وهذا قد أدى الى توسع مطالبات اطراف مختلفة من ابرزهم المستثمرون بتقارير مالية شفافة تتيح لهم بياناتها التعبير بمصادقية وموضوعية عن العمليات التي قامت بها الشركة بما يمكنهم من تقرير المخاطر والمنافع التي تنطوي عليها استثماراتهم. وقد أدى ظهور الفضائح المحاسبية الأخيرة إلى ضياع المليارات من القيمة الرأسمالية السوقية، مما أدى إلى قيام كثير من المستثمرين بتأجيل خططهم الخاصة بالتعاقد، وفي بعض الحالات أدت الى فقد المستثمرين معظم مدخراتهم " (أبراهيم، 2012: 9).

6. من الناحية التشريعية والتنظيمية: إنّ الإفصاح مرتبط بالمنظمات المهنية المحاسبية، أما الشفافية فهو حق كفلته القوانين القطرية والتشريعات الأممية كحق من حقوق الإنسان، فضلاً عن أهتمام المنظمات المهنية به.

3-1-2 مبررات الحاجة لشفافية الإفصاح المحاسبي

إن للمعلومات دوراً كبيراً وحاسماً في القرارات الإستثمارية، فضلاً عن تأثيرها في قرارات المتعاملين في السوق (أبراهيم، 2012: 2)، وإنّ احترام القواعد المحاسبية والعمل بمعاييرها بالحد الأدنى الذي تفرضه التشريعات المهنية والقانونية، لا يرضي طموح وحاجات مستخدميها ما لم تكن على مستوى عالٍ من الشفافية وإن كانت مستوفية للخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية، إذ يطالب المستثمرون بشفافية الإفصاح، وبموضوعية ومصداقية عرضها كي تمكنهم من تقدير المخاطر والمزايا التي ستحصل عليها إستثماراتهم، ولاحتماء التقارير المالية للشفافية في مضمون إفصاحها، له تأثير ايجابي في سمعة المنشأة وأدائها، إذ "تعد الشفافية محركاً رئيسياً لثقة/ سمعة الشركة" (Banerjee et al., 2015:1)، وتكون التقارير المالية ذات قدر عالٍ من الشفافية عند توفيرها في الوقت المناسب (فالمعلومة المتأخرة لقيمة لها)، وبشكل واضح (تزيل فيه الغموض في الالفاظ والتعتم بالبيانات). فالشفافية تظهر قيمة مرتفعة في الأعمال، وتوفر معلومة ذات جودة عالية، وتعد وسيلة لكسب ثقة المستثمرين، وتخفف من مستوى التباين

⁽¹⁾حيث نصت المادة (19) من الاعلان العالمي لحقوق الانسان على حق التعبير، وتبنت المادة (19) من العهد الدولي للحقوق المدنية

والسياسية لعام 1966 نسا مشابها في حق الحصول على المعلومات. وفي القانون العراقي رقم 35 لسنة 2007 نصت المادة (13-1) على:

(أ) تعزيز الشفافية في عمليات اتخاذ القرار وتشجيع اسهام الناس فيها؛ (ب) ضمان تيسير حصول الناس فعليا على المعلومات.

بين الإدارة والمستثمر، وتوفر فرص متكافئة لهما، وتدعم إدارة المخاطر، وتخفيض تكاليف الوكالة، فضلاً عن إن الشفافية مع الإفصاح تسهلان بناء إطارٍ قوي لحوكمة الشركات، وكما موضح في أدناه:

1. **قيمة مرتفعة في عالم الأعمال:** أسفرت أغلب النقاشات عن الشفافية في الإفصاح المحاسبي بأنها ذات قيمة مرتفعة في عالم الأعمال، لما يترتب عليها من آثار إيجابية على أداء الشركات (Zinatul et al., 2015:30) ، وبالتالي فإن الإبلاغ المالي يمثل أحد أهم العوامل المؤثرة على جاذبية الشركة للاستثمار، وبالتالي فإن الشركات التي تفشل في الوفاء بمتطلبات الشفافية تواجه فقدان ثقة المستثمرين . (Shaban, 2015: 60)

2. **توفير معلومات عالية الجودة:** أن الهدف الأسمى للتقارير المالية هو توفير معلومات عالية الجودة لمساعدة المستثمر والدائنين على اتخاذ قراراتهم الاستثمارية أو الائتمانية، وغيرها من قرارات تخصيص الموارد وهو ما ينعكس إيجاباً على مستوى كفاءة أسواق المال (Ferdy et al., 2009: 3). وغالباً ما يطالب المستثمرون والمقرضون بقوائم مالية تمكنهم من تقدير المخاطر والعوائد المتوقعة من جراء مساهماتهم في الاستثمار أو الإقراض، خاصة بعد الفضائح المالية وإفلاس الشركات وضياع مدخرات المستثمرين. والإفصاح مطلوب عن كل ما تتعرض له المنشأة من مخاطر، فالمستثمر والمضارب يستجيب بسرعة لمؤشرات المخاطر ويكون أكثر حذراً وبطءً في نشاطهم حتى يثقوا بالمعلومات المفصّل عنها.

3. **محرراً رئيسياً لثقة/ سمعة المنشأة:** تُعد الشفافية وسيلة لكسب ثقة المستثمر والمقرض، وإن احتواء التقارير المالية للشفافية في مضمون إفصاحها، له تأثير إيجابي في سمعة المنشأة وأدائها، إذ "تعد الشفافية محرراً رئيسياً لثقة/ سمعة الشركة" (Banerjee et al., 2015:1)، فهي تتجلى في المعلومات المحاسبية، إذا ما كانت قابلة للمقارنة والتحقق، ومفهومة ويمكن الوصول لها في التوقيت المناسب.

4. **خفض مستوى التباين في المعلومات:** إن الإفصاح المحاسبي المتمسك بالشفافية يمثل أداة رئيسية لخفض مستوى عدم تماثل المعلومات المحاسبية بين الإدارة والمستثمرين بشكل خاص، فضلاً عن الآثار الإيجابية على مجتمع الاستثمار بشكل عام باطرافه المختلفة (الأرضي، 2021: 509). إذ يكون الإفصاح عن المعلومات المالية مفيداً في صنع قرارات الاستثمار والإقراض، عندما يكون ذا تمثيلٍ صادق وذا صلة بالقرار، لكنه غالباً ما يتم الإفصاح بالحد الأدنى وبالكيفية والصورة التي ترغب بها الإدارة لتحقيق مصالح طرف دون الطرف الآخر فتكون هناك فجوة وعدم تماثل بالمعلومات، والشفافية تقلص تلك الفجوة وتخفض من عدم تماثل المعلومات بين المشاركين في السوق من المطلعين وغير المطلعين (Nichita & Vulpoi, 2016: 541) ، وهناك اتجاه متنامٍ لمطالبة الشركات بتوفير المزيد من احتياجات مستخدمي المعلومات من أجل تقليص الفجوة المعلوماتية بين مُعدي المعلومات ومستخدميها (Saeed, 2015.:313). إذ إن عدم تماثل المعلومات لم يقتصر في عدم التماثل بين مُعدي التقارير المالية (الإدارة) والمستثمرين بل تعدى ذلك إلى التمييز بين كبار وصغار المستثمرين والقرب والبعيد من أعضاء الإدارة العليا أو الأطراف المسيطرة. وهو ما يستلزم بذل المزيد من الجهود في تحسين ورقابة آليات قياس الشفافية في الإفصاح.

5. **فرص متكافئة لجميع المستثمرين:** من دون الشفافية سيكون الإفصاح غير كفاء، إذ إن الشفافية تضمن وجود فرص متكافئة لجميع المستثمرين الراغبين في الحصول على المعلومات (عبد الرحمن، 2010: 4) وتتنظر الأسواق المالية إلى الشفافية على أنها اتجاه سائد لتنظيم الإفصاح المحاسبي بقدر تعلق الأمر بالمستثمرين والأطراف المستفيدة (Riley, 2006: 29)، فهي نظام بياناته في مضمون أغلب النشاطات التي تمت معالجتها للإفصاح عن معلوماتها لتكون متاحة للآخرين لكسب ثقة المستثمرين والمقرضين (آل فتح الله، 2014: 79)، إذ لم تُعد القوائم المالية مجرد بيانات تاريخية فقط بل إنّ لها مضموناً معلوماتياً يساعد المستفيدين في اتخاذ قرارات اقتصادية أفضل (الدبعي وابونصار، 2001: 410).
6. **دعم إدارة المخاطر:** إنّ الحاجة إلى الشفافية في الإفصاح لتوفير البيانات الجيدة والمفيدة لاتخاذ القرارات في تقدير المخاطر التي تواجه المنشأة وأصحاب المصالح من حاملي الأسهم والمقرضين. و"يمثل الافتقار إلى البيانات الجيدة في الوقت المناسب والأنظمة المناسبة لالتقاط المعلومات الصحيحة والإبلاغ عنها وقياسها، تحديات رئيسية لتنفيذ ودعم الإدارة الفعالة للمخاطر، لذا أصبح المستثمرون مهتمين بالمعلومات الوصفية (الإيضاحات المرفقة بالقوائم المالية) أكثر من اهتمامهم بالتقارير المالية (Nichita & Vulpoi, 2016: 540).
7. **خفض تكاليف الوكالة:** يمكننا القول إنّ تقليل عدم تماثل المعلومات بين إدارة المنشأة وأصحاب المصالح (حاملي الأسهم) سيؤدي إلى تخفيض ما يعرف بتكاليف الوكالة (تكاليف الارتباط بين المساهمين والإدارة وتكاليف المراقبة) الناتج عن تضارب المصالح بينهما، إذ إن المديرين لهم تفضيلاتهم الناتجة عن السلوك النفعي للإدارة وهي متباينة مع المساهمين الذين يريدون الحفاظ على ثرواتهم وتوسيعها. لذلك ينشأ الطلب على الإفصاحات وتصبح الحاجة إلى الشفافية أكبر لضبط هذا الاختلاف والتضارب بالمصالح لتسهم في منع حدوث ممارسات إدارة الأرباح المحاسبية، التي تضر بقيمة المنشأة وسمعة الإدارة في ذات الوقت.
8. **إنخفاض الشفافية أحد مؤشرات الأزمة:** إنّ ضعف الشفافية والنزاهة والامتثال للقوانين تعرض اقتصاد البلد لسلسلة من الأزمات المالية والاقتصادية (الجبوري، 2017: 2). ويعتبر انخفاض مستوى شفافية التقارير المالية أحد أهم مسببات الأزمة المالية العالمية الأخيرة، وهو ما أدى إلى انخفاض أعداد الأمريكيين حاملي الأسهم إلى 14% فيما كانت النسبة قبل الأزمة المالية 53%، وهذا أدى إلى تزايد دعاوي المطالبة بدعم مستوى شفافية التقارير المالية وذلك من خلال SEC التي دعت إلى إدخال العديد من التحسينات الهادفة لدعم مستوى الشفافية (SEC, 2014: 6).
9. **الإفصاح والشفافية عنصرين رئيسيين:** إذ يسهم كل منهما في بناء إطار قوي لقواعد حوكمة الشركات، حيث يوفران معاً أساساً لاتخاذ كافة أصحاب المصالح لقرارات مستنيرة، وبالتالي فإنّ تبني سياسة حوكمة ناجحة ومنتية يتطلب ضرورة الاعتماد على إطار قوي للإفصاح والشفافية (Benjamin, 2014: 75).

4-1-2 مؤشرات قياس الشفافية

إجتهد الباحثون، ومن سبقهم في ذلك من المنظمات المهنية في إعداد نماذج لمؤشرات (متطلبات) الشفافية لقياس شفافية الإفصاح في التقارير المالية، ومن يومها صار يعطى وزناً كمياً بدلاً من النتائج

الوصفية، ذلك لترسيخ الموضوعية في قياس الشفافية مبتعدين بذلك ما استطاعوا عن الذاتية في قياسها، ولما كان مجتمع التقارير المالية زائراً بالعديد من المؤشرات الهادفة لرفع مستوى شفافية الإفصاح في التقارير المالية. فقد تم اختيار المؤشرات الأكثر إنتشاراً وإستخداماً في نطاق الادبيات المحاسبية على المستوى العالمي، نوردتها أختصاراً بالآتي:

1. مؤشرات للشفافية أعدتها مؤسسات مهنية:

أ. **أنموذج مؤشرات (CIFAR)** : تم إنشاء هذا المؤشر في مركز التحليل والبحث المالي الدولي في وارشو/ بولندا عام 1995 ويتكون من (7) فئات رئيسية، تتضمن (85) مؤشراً (مطلباً) , (Anna , 2017:157).

ب. **أنموذج مؤشرات (VBR)** : في عام 2002 تم إصدار Value Based Reporting (VBR) مؤشر الشفافية في إعداد التقارير على أساس القيمة الصادر عن مؤسسة إدارة الأعمال الألمانية، ويتكون من (4) فئات رئيسية، تتضمن (378) مؤشراً (مطلباً) (Christine, 2017: 832).

ج. **أنموذج مؤشرات الشفافية والإفصاح (T&D Index Disclosure Index Transparency)** في 2002 تم إعداده بمبادرة من مؤسسة Standard & Poor's (S & P) لتقديم معلومات تمتاز بالشفافية تهدف إلى دعم تطبيقات آليات الحوكمة، ويتكون من (3) فئات رئيسية، ويتضمن المؤشر من (98) مؤشراً (مطلباً) (Standard & Poor's, 2002:1).

د. **أنموذج مؤشرات (IDTRS)** : في عام 2003 تم إصداره تحت عنوان (نظام تصنيف الشفافية والإفصاح عن المعلومات Information Disclosure and Transparency Ranking System (IDTRS)) من خلال معهد الاستثمارات المالية والمستقبل بتايوان، وما يزال يتم استخدامهما في البورصتين، ويتكون من (5) فئات رئيسية، تتضمن (378) مؤشراً (مطلباً) (Chien et al., 2019: 721).

2. مؤشرات شفافية تم إعدادها بشكل ذاتي من قبل الباحثين:

أ. **مؤشرات دراسة (Banerjee, Masulis, Pal (2002)** : أجريت هذه الدراسة في البورصات الروسية في عام 2002 وتتضمن (108) مؤشراً (مطلباً)، و (6) فئات رئيسية Banerjee (Suman, 2015: 55).

ب. **أنموذج دراسة (Bushman, et al, (2004)** للشفافية : دراسة اجريت في مركز البحوث المحاسبية في جامعة شيكاغو عام 2004، حيث وضع أطراً مفاهيمياً يتكون من (3) فئات رئيسية، ويتضمن (8) متطلبات (Bushman et al., 2004: 211).

ج. **مؤشرات دراسة (Aksu, Kosedag (2006)** : دراسة اجريت في تركيا- اسطنبول في عام 2006 بالاعتماد على مؤشرات الشفافية والإفصاح T&D Index المُعدة من قبل Standard & Poor's & تتضمن (106) مؤشراً (مطلباً)، بـ (3) فئات رئيسية.

د. **مؤشرات دراسة (Cheng, Collins, Huang (2006)** : نشرت الدراسة في مجلة Review of Quantitative Finance and Accounting التابعة لجامعة Rutgers /كلية إدارة

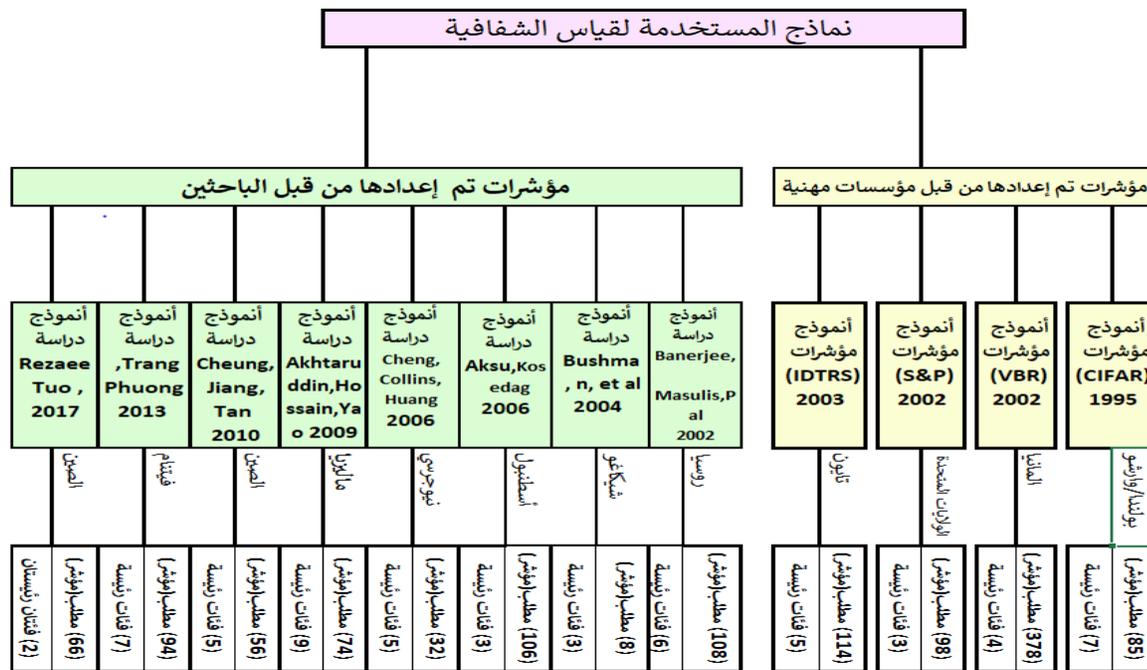
الأعمال في **نيوجيرسي** عام 2006 تتضمن (32) مؤشراً (مطلباً) في (5) فئات رئيسية (C. S. Agnes Cheng et al,2006: 175).

هـ. مؤشرات دراسة (2010) Akhtaruddin, Hossain, Hossain, Yao : دراسة اجريت في ماليزيا في عام 2009 تم إعدادها بشكل ذاتي ويتكون المؤشر من (74) مؤشراً (مطلباً) في (9) فئات رئيسية (Mohamed et al ., 2009:1).

و. مؤشرات دراسة (2010) Cheung, Jiang, Tan : اجريت الدراسة في البورصة الصينية لتقييم شفافية 100 شركة مدرجة فيها في عام 2010، وتتضمن (56) مؤشراً (مطلباً) منها 30 مطلب رئيسي، و 26 مطلب فرعياً ، في (5) فئات رئيسية.(Cheung et al.,2010: 259).

ز. مؤشرات دراسة (2013) Trang, Phuong : اجريت الدراسة في بورصة (هوشي منه Hochi Minh) بفييتنام في 2013 ، إعتد على 3 ركائز تمثلت في الحوكمة، الإفصاح، و مؤشرات الشفافية التي وردت ويتضمن (94) مؤشراً (مطلباً) ، في (7) فئات رئيسية.(Trang et al. ,2015: 117)

ح. مؤشرات دراسة (2017) Rezaee, Tuo : اجريت الدراسة في البورصة الصينية لتقييم شفافية 580 أنموذجاً من الإفصاح غير المالي الطوعي في عام 2017، لتحديد شفافية المعلومات غير المالية وتتضمن (66) مؤشراً (مطلباً) ، في فئتين رئيسيتين (Zabihollah & Ling, 2017:47).



شكل من إعداد الباحث

شكل (1-2) ابرز نماذج مؤشرات الشفافية أكثرها استخداماً

3. مؤشرات الشفافية وإدارة المخاطر للنظام المصرفي: هناك مقاييس ذات ارتباط مع النظام المصرفي متداخلة بين الشفافية والمخاطر، ومن أبرز تلك المؤشرات:

أ. مقياس غاما: Gamma scale : لقد طورت Standard & Poor's منذ 1998 مقياساً رقمياً أسمته غاما Gamma يتكون من عشر درجات يبدأ من (1) وينتهي بـ(10)، والدرجة العاشرة هي الأفضل. ويركز على عدد من **المخاطر** التي تتغير مع احتمالية التأثير المتوقع في قيمة حقوق المساهمين (التقييمات هم موظفون معينون غير منتخبيين، ولا يمكن محاسبتهم على الرغم من النقص في المعلومات وأخطاء التصنيف، لأن هناك شركات تدفع لـ Standard and Poor لتقييم قضايا ديونها، لذلك كان اقتراح SEC الذي صدر في أيار 2011 طالب فيه من مقيّموا الائتمان بالإفصاح أكثر، وأن يعززوا الضوابط الداخلية وذلك لمنع تضارب المصالح (Wang Marian, August 10, 2011).

ب. لجنة بازل للرقابة المصرفية (BCBS) : Basel Committee on Banking Supervision : انشئت لجنة الرقابة المصرفية في عام 1974 من قبل محافظي البنوك المركزية لعشرة دول⁽¹⁾ والتي توسعت لاحقاً ليصبح عدد الاعضاء فيها 45 عضواً في عام 2019. وتستهدف تعزيز فهم القضايا الإشرافية الرئيسية وتحسين جودة الرقابة المصرفية في جميع أنحاء العالم. وهي شكل من أشكال التنظيمات الحكومية التي تخضع المصارف لمتطلبات معينة وقيود وخطوط عمل، وهي مصممة لإنشاء **الشفافية** في الأسواق بين المؤسسات المصرفية والأفراد والشركات التي يعملون معها <https://ar.wikipedia.org/wiki> . وهناك أربعة إصدارات للجنة بازل هي بازل 1، 2، 3 و4⁽²⁾. وان ملخص التغييرات بلغة لجنة بازل المقترحة في (2010) هي: رفع مستوى شفافية وجودة وكمية رأس المال. ومن بين أهم ثلاثة تغييرات رئيسية في اتفاقية بازل 4 هي انها طالبت بزيادة الإفصاح من قبل البنوك تحقيقاً للشفافية، ومتطلبات أخرى معززة للمساعدة في المقارنة، لتكون المصارف قادرة على شرح النهج الأكثر حساسية للمخاطر (KPMG, 2013: 2). و بتوصية من FSB في أكتوبر 2012 رحبت مجموعة العشرين (Group of Twenty) G20⁽³⁾ ، ووافقت عليها لتعزيز الإفصاح عن المخاطر للبنوك. وتضمنت هذه التوصيات إفصاحاً معززاً من قبل البنوك حول كيفية حساب الأصول المرجحة بالمخاطر. وتأثير استخدام النماذج الداخلية على متطلبات رأس المال التنظيمي للبنك؛ وكيف ترتبط درجات التصنيفات الداخلية للبنوك بالتصنيفات الائتمانية الخارجية ؛ وكيف يتم إعادة اختبار النماذج الداخلية والتحقق من صحتها.

(1) مجموعة العشرة (G-10) : The Group of Ten هي مجموعة الدول الصناعية السبع (فرنسا - ألمانيا - إيطاليا - اليابان - المملكة المتحدة - الولايات المتحدة - كندا) بالإضافة إلى (بلجيكا - هولندا - السويد)، وتهتم هذه المجموعة بمناقشات صندوق النقد الدولي، وفي بعض الأحيان تشترك سويسرا بشكل ثانوي. <https://www.universalis.fr/encyclopedie/groupe-des-dix/>

(2) **معايير بازل 4** هي تغييرات في متطلبات رأس مال البنوك العالمية التي اتفق عليها في عام 2017 ومن المقرر تنفيذها في يناير 2023. أطلق المصرفيون على النتيجة اسم "بازل 4" ، بحجة أن الحزمة النهائية تحتوي على العديد من المتطلبات الجديدة والأكثر صعوبة. (Davies, Howard (2017).

(3) مجموعة العشرين (G-20) (Group of Twenty) هي منتدى دولي يجمع الحكومات ومحافظي البنوك المركزية لـ 19 دولة والاتحاد الأوروبي). تأسست المنظمة سنة 1999، ذلك بهدف مناقشة السياسات المتعلقة بتعزيز الاستقرار المالي الدولي، وأيضاً معالجة القضايا التي تتجاوز مسؤوليات أي الأشخاص. <http://www.ipsnews.net/2015/09/g20>

4. مؤشرات Standard and Poor (S&P): إن S&P هي شركة ذات مسؤولية محدودة، وإن الشركة الأم هي S&P Global، والشركة التابعة لها هي شركة (Micropal). تمارس نشاط يهتم بصناعة الخدمات المالية بصورة الرئيسية، تضم أكثر من (10000) موظف، تأسست في عام 1860 من قبل (Henry Farnum Burr) ويترأسها حالياً (John L. Beresford) مقرها الرئيسي في نيويورك- الولايات المتحدة الأمريكية. تشكلت نتيجة اندماج كلاً من شركتي (Poor's Publishing) مع شركة (Standard Statistics)، وفي عام 1957 تم نشر مؤشر S&P⁵⁰⁰ لأول مرة كمؤشر يمثل 500 سهم لـ 500 شركة. في تموز 2012 انضمت مؤشرات S&P⁵⁰⁰ إلى مؤشرات **Dow Jones**، ولها معرفة جيدة بمؤشراتها في سوق البورصة الأمريكية و S&P/ASX 200 الأسترالية و S&P/TSX الكندية، و S&P/MIB الإيطالية، والهندية. S&P CNX Nifty. (www.standardandpoors.com).

5-1-2 مؤشر Standard and Poor (S&P)

طوّر Charles Dow في عام 1896 ما يعرف الآن باسم مؤشر داو جونز للمنشآت الصناعية، وفي عام 1923 أسس شركة ستاندرد للإحصائيات، التي سبقت شركة S&P، وقد قامت بتطوير أول المؤشرات لسوق الأوراق المالية، والتي تغطي 233 شركة. وفي 1926 أطلقت شركة ستاندرد للإحصاء مؤشر الأسعار المكون من 90 سهماً. وقد نما مؤشر سوق الأوراق المالية للشركة وتم تطويره في عام 1923 من 233 إلى 416 شركة. وبعد خمسة عشر سنة من هذا التاريخ وبالتحديد في عام 1941 اندمجت كلاً من Poor's Publishing مع شركة Standard Statistics لتشكل **Standard & Poor's** وفي عام 1957 نُشر لأول مرة مؤشر S&P⁵⁰⁰ كمؤشر يمثل 500 سهم لـ 500 شركة وبعد خمسة عشر سنة أخرى في 1972 أصبح لأول مرة أول مؤشر للأسهم يتم نشره يومياً. وفي تموز 2012، انضمت مؤشرات S&P إلى مؤشرات **Dow Jones** لتصبح أكبر مزود لمؤشرات الأسواق المالية في العالم. فأصبحت بعد التوحيد مؤشرات **S&P Dow Jones** مجتمعة أكبر مورد عالمي للمفاهيم الأساسية المستندة إلى المؤشرات والبيانات والأبحاث، وهي موطن لمؤشرات الأسواق المالية الشهيرة، مثل S&P⁵⁰⁰ و **Dow Jones Industrial Average**. منذ أن اخترع Charles Dow أول مؤشر، قامت **S&P DJI** بابتكار وتطوير مؤشرات عبر مجموعة من فئات الأصول مما يساعد على تحديد الطريقة التي يقيس بها المستثمرون الأسواق ويتداولون بها⁽¹⁾. أخيراً صارت (S&P Dow Jones Indices LLC)، مشروعاً مشترك بين **S&P Global** (العضو المسيطر)، والشركة **CME Group Inc** (العضو غير المسيطر)، إذ تقوم **S&P Global** بتوفير المعلومات الأساسية للأفراد والشركات والحكومات لاتخاذ القرارات الموثوقة، ومرخصة لاستخدام مؤشرات **S&P DJI**، فضلاً عن إمكانية بيعها للبيانات. بصفتها مرخصاً لها، كما يجوز لشركة **CME** والشركات التابعة لها بإصدار أو تداول أو رعاية منتجات مالية مرتبطة بأداء مؤشرات **S&P DJI** (<https://us.spindices.com/our-company/our-history>).
وضمن مسمى هذا المؤشر هناك تصنيفات لمؤشرات أخرى تعمل على قياس أداء الشركات المختلفة، يمكن عرضها كما في الجدول (2-2) الآتي:

(1) تفاصيل التطور التاريخي لـ S&P في الملحق رقم (1).

جدول (2-2) تصنيفات مؤشرات S&P

المؤشر	المضمون
مؤشر (S&P500)	يضم هذا المؤشر أسهم لـ 500 شركة مالية من بنوك ومؤسسات مالية في داخل الولايات المتحدة الأمريكية. نشر لأول مرة عام 1957 وفي عام 1972 صار ينشر بشكل يومي. بلغ مؤشر S&P ارتفاعه التاريخي الثاني في الخامس والعشرين من شهر آب 2014، حيث وصل 2000 نقطة.
مؤشر (S&P600)	وهو مقياس لمؤشر أسهم الشركات الصغيرة ذات رأس مال يتراوح بين ثلاثمائة مليون دولار ولغاية ملياري دولار. أطلق هذا المؤشر عام 1994.
مؤشر (S&P400)	وهو مقياس أسهم الشركات التي يكون رأس مالها المتوسط الذي يتراوح بين مليارين ولغاية عشرة مليارات دولار أمريكي. أطلقتها S&P عام 1991، وهو أول مؤشر بارز في الولايات المتحدة.
مؤشر (S&P1200)	1999: أطلقت Standard & Poor's مؤشر S&P Global 1200، وهو أول مؤشر عالمي قابل للاستثمار في الوقت الفعلي. يتضمن المؤشر: S&P 500 و S&P Europe و S&P 350® و S&P / TOPIX 150 و S&P / TSX 60 و S&P / ASX 50 و S&P Latin America 40 و Asia 50
مؤشر (S&P1500)	في عام 2004 قامت Standard & Poor's بتحويل S&P 500، S&P MidCap 400 و S&P SmallCap 600 إلى التعويم، مما يقلل من تكاليف التشغيل لصناديق المؤشرات المرتبطة بالمعايير ويعكس حقاً عالم الاستثمار.

المصدر: من إعداد الباحث استناداً إلى <https://us.spindices.com/our-company/our-history>.

وتُعد دراسة Standard & Poor حول الشفافية والإفصاح، الدراسة الأولى الرائدة التي جاءت بالمقياس إلى حيز التطبيق، وكانت الأساس الذي بُنيَّ عليه مقياس S&P للشفافية وهو عبارة عن تقييم خاص لعدة أنماط من الإفصاح لأكثر من 1500 شركة، من أجل تقييم ممارسات الإفصاح والشفافية (T&D)، إذ حددت الدراسة 98 عنصراً (مؤشراً) للإفصاح، مصنفة في ثلاث فئات عامة هي:

أ. هيكل الملكية وحقوق المستثمر

ب. الشفافية المالية والإفصاح عن المعلومات

ج. هيكل وعمل مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية.

إذ اعتبرت S&P الشفافية والإفصاح من المكونات الرئيسية لحوكمة الشركات. إلا إنها لم تهتم بدرجة حوكمة الشركات ولم تضعها ضمن متطلبات المقياس، وكذلك لم تهتم بتحليل التفصيل والتشخيص الذي تتطلبه الحوكمة. إلا أنّ الدراسة ركزت على التقارير السنوية كمصدر رئيسي لإفصاح الشركات. والسبب في ذلك يعود للإعتبارات الآتية: (Patel & Dallas, 2002: 7) (Knutson, 1992:7)

(1) إنّ التقرير السنوي هو الوسيلة الوحيدة التي تعد من أهم التقارير التي تُعدها الشركات.

(2) إنّ "التقرير السنوي" هو محور التركيز لمؤشر الإفصاح، لأن التقرير السنوي يعتبر بشكل عام أحد أهم مصادر معلومات الشركة

(3) تُعد وثيقة التقرير السنوي هي الوثيقة الرئيسية وكل تقرير مالي آخر هو في بعض النواحي تابع لها .

(4) سبق وأن حدد الباحثون الأكاديميون التقارير السنوية على أنها أداة الاتصال الرئيسية المتاحة للشركات (Botosan,1997: 323).

(5) تعد التقارير السنوية مصدر رئيسي للمعلومات وذا أهمية كبيرة للمستثمر، والدقة فيها تعطي موثوقية أكبر عند الإفصاح عنها (الكرعاوي،2019: 101).

وتظهر النتيجة بوضوح أنّ الإفصاح الأقوى والأكثر اتساقاً يتم توفيره في المعلومات المالية، وهو أعلى من الفئات الأخرى. أما في أغلب الشركات المساهمة عدا الولايات المتحدة الأمريكية، فإنّ مستويات الإفصاح هي الأدنى في مجالات هيكل الملكية وحقوق المستثمرين وهياكل وعمليات الإدارة ومجلس الإدارة. وتأتي أهمية تصنيفات الشفافية في الإفصاح للشركات الأمريكية في مقدمة البلدان، وتتصدر قائمة التصنيف، إذ تمارس قدراً كبيراً من حرية التصرف فيما يتعلق بما يتم الإفصاح عنه في التقارير السنوية مقارنة بأشكال أخرى من الإفصاح الطوعي. وما تتطلبه (SEC)، من أن يعكس الإفصاح متطلبات نموذج (Form K-10)⁽¹⁾، بحيث يكون لدى المستثمرين معلومات أساسية عن الشركات حتى تتمكن من اتخاذ قرارات استثمارية مستنيرة. إذ يُعطي هذا النموذج صورة أوضح عن كل ما تفعله الشركة وأنواع المخاطر التي تواجهها. علماً بأنّ هناك إستثناء لبعض الدول هي: الولايات المتحدة، فرنسا واليابان، إذ يتم تقييم النشرات التنظيمية الأخرى، (Patel & Dallas, 2002: 6) الى جانب التقارير السنوية، إذ الزمّ قانون الأوراق المالية لعام 1934، شركات غير أمريكية مسجلة لدى SEC التي تم إدراج أسهمها، بتقديم تقارير سنوية، على النموذج F-20 والتقارير المؤقتة على النموذج K-6 على غرار نموذج (Form K-10). (Jeter & Chaney, 2012: 616)(Ke-Wei Huang, 2010: 1-48)

من إيجابيات وتحسينات المقياس هو بالإمكان تكرار قياس مستويات إفصاح الشركات سنوياً على وفق متطلبات المقياس لاغراض المقارنة. كما تستند دراسة S&P إلى المعلومات التي تم الإفصاح عنها في الوثائق العامة الرئيسية؛ ولا يشمل جميع أنواع إفصاحات الشركة المختلفة التي قد تكون موجودة (Patel & Dallas, 2002: 5). كذلك لم يتضمن المقياس بالقيمة العادلة. فضلاً عن أنّ هناك تركيزاً متزايداً على تضارب المصالح الذي يواجهه المدققون الخارجيون الذين يتصرفون، من ناحية، نيابة عن المساهمين في عملية التدقيق، ومن ناحية أخرى، يتطلعون إلى الإدارة لتوليد أعجاب استشارية. كما تتطلب SEC الإفصاح السنوي عن تعويضات ومكافآت الرئيس التنفيذي، ولكن غالباً ما يتم دفن هذه المعلومات في بيانات الوكيل، ونادراً ما يراها المساهمون. بما في ذلك الراتب والمكافآت والمزايا. وعلى الرئيس التنفيذي، في هذا التقرير، أن يشرح أيضاً سبب كون حزمة المكافآت الخاصة به هي في مصلحة الشركة التي يخدمها " (Patel & Dallas.,2002: 6).

وفي الملحق (1) النموذج الأصلي لـ S&P لمتطلبات الشفافية المعتمد عالمياً وقد أستخدم باختصار في أغلب الدراسات والبحوث، إذ أنّ الأنموذج الاصلي جامع لـ 98 مطلباً (مؤشراً). ومن الجدير بالإشارة الى إن أغلب النماذج المُعدّة تركز إلى أساسيات مؤشرات S&P ، إلا أنها تختلف في تفاصيل الفئات

(1) أنموذج (K-10) هو تقرير سنوي تطلبه لجنة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية (SEC)، يقدم ملخصاً شاملاً للأداء المالي للشركة، ومعلومات مثل تاريخ الشركة، الهيكل التنظيمي، تعويضات التنفيذيين، أرباح كل سهم، حقوق الملكية، الشركات التابعة، والبيانات المالية المدققة، من بين معلومات أخرى.

الرئيسية، فعلى سبيل المثال نقارن بين الأنموذج الأصلي لـ (S&P) ونماذج منتخبة اقليمياً، وعربياً وعراقياً، كما موضح في الجدول (2-3) ادناه، حيث تتكون النسخة التركية (106 متطلباً) والسعودية (75 متطلباً) أما في العراق فقد تضمن (80 متطلباً). إنّ التفاوت في النماذج الأخرى يتراوح بين (378 متطلباً) في أنموذج المؤسسة الألمانية (VBR) وهو أعلى عدد للمطالب في نماذج الشفافية التي تم إحصائها، أما أقل سقف لمطالب الشفافية فقد ورد في دراسة (Bushman, et al, 2004)، إذ بلغت (8 متطلبات). ومما سبق يتبين بان هناك تفاوت في عدد متطلبات المقاييس المستخدمة في عدد من البلدان، ومع ذلك فإن مقياس S&P هو الأكثر تطبيقاً، إذ نص (Standard & Poor's (2002) على أنّ دراسة S&P للشفافية والإفصاح ستغطي في النهاية حوالي 1600 شركة تمثل ما يقرب 70% من القيمة السوقية القابلة للتداول في العالم (Aksu & Kosedag, 2006: 12).

جدول (2-3) مقارنة بين الفئات الرئيسية لأنموذج S&P⁵⁰⁰ الأصلي وأربعة نماذج منتخبة.

عدد المتطلبات (المؤشرات) على وفق (S&P) للباحث العراقي	عدد المتطلبات (المؤشرات) على وفق (S&P) للباحث السعودي	عدد المتطلبات (المؤشرات) على وفق (S&P) للباحث التركي	عدد المتطلبات (المؤشرات) على وفق الأنموذج الأصلي لـ (S&P)	الفئات الرئيسية لمقياس الشفافية
(الخفاجي, 2018 : 164)	(عبد الرحمن, 2010 : 32)	(Aksu & Kosedag, 2006:17)	(Patel & Dallas, 2002:19)	
18	14	32	28	أولاً: هيكل الملكية وحقوق المستثمرين
40	40	37	35	ثانياً: الشفافية المالية والإفصاح عن المعلومات غير المالية
22	21	37	35	ثالثاً: معلومات عن مجلس الإدارة
80	75	106	98	مجموع المتطلبات (مؤشرات)

المصدر: الجدول من اعداد الباحث. بالإعتماد على المصادر الواردة فيه

ويلاحظ من الجدول (2-3) أعلاه، مدى التفاوت في المعلومات بين النماذج الأربعة التي استخدمت مقياس S&P⁵⁰⁰ على المستوى العالمي، الأقليمي، العربي والعراقي. وهذا التفاوت يشير إلى الشك بموضوعية مستخدمي المقياس أو الميل إلى ذاتية القائم بالمقياس. ويوضح الملحق (II) النموذج الأصلي لـ (S&P⁵⁰⁰) وعينات من النماذج المستخدمة. (4)

(4) تم أدراج الأنموذج الأصلي لمؤسسة (S&P) Standard & Poor's والذي لم يتم عرضه من قبل في البحوث العراقية والعربية بهذا العدد من المؤشرات. والنماذج المنتخبة للمقارنة في الملحق II و III و VI و V و IV

2-1-6 المحددات والانتقادات الموجهة لمؤشرات S&P⁵⁰⁰

في ما يأتي عرض لأبرز المحددات التي واجهت الدراسات والبحوث السابقة التي استخدمت مؤشرات S&P⁵⁰⁰ مرتبة بحسب الأسبقية التاريخية.

جدول (2-4) المحددات والانتقادات الموجهة لمؤشرات S&P

المحددات	الدراسة
<ul style="list-style-type: none"> • ركزت بشكل خاص على التقارير السنوية كمصدر رئيس لإفصاح الشركات. وتستند إلى المعلومات التي تم الإفصاح عنها في الوثائق العامة الرئيسية؛ ولا تشمل جميع أنواع إفصاحات الشركة. • المقياس لم يهتم بقياس درجة حوكمة الشركات، ولم يهتم بتحليل التفصيل والتشخيص الذي تتطلبه الحوكمة. • كذلك لم يتضمن المقياس بالقيمة العادلة. • لم يراعِ الظروف الاقتصادية للبلدان المختلفة، وإستراتيجياتها ومدى تدخلها في القطاعات، مثل التفاوت بعدد القطاعات، التفاوت في عدد الشركات، حجم الشركات والأموال المستخدمة فيها. • يُعدّ S&P مقياساً جاهزاً وفقاً لقلب نمطي، والبيئة المحيطة ذات طبيعة ديناميكية متغيرة. • نطاق الدراسة يتمحور حول وجود الإفصاح عن البنود الفردية، ولا تسعى إلى تقييم جودة المعلومات المقدمة. ولا تهدف الدراسة إلى تحديد أي إفصاح قانوني قد يكون غير صحيح أو احتيالي، هناك تركيز متزايد على تضارب المصالح الذي يواجهه المدققون الخارجيون الذين يتصرفون، من ناحية، نيابة عن المساهمين في عملية التدقيق، ومن ناحية أخرى، يتطلعون إلى الإدارة لتوليد أرباح استثمارية. 	<p>دراسة Patel, et al, (2002) حول T&D لشركة Standard & Poor لتقييم الإفصاح والشفافية (T&D)</p>
<p>شفافية الشركات في أي بلد هي نتاج نظام متعدد الأوجه تقوم مكوناته في شكل جماعي بإنتاج المعلومات وجمعها والتحقق منها ونشرها. لذا جرى تحليل مجموعة من التدابير التي تلتقط بيانات المعلومات الخاصة بالشركة في عدة بلدان، مع فرز عاملين متميزين: فالعوامل تختلف باختلاف الأنظمة القانونية / القضائية للدول والاقتصاد السياسي.</p> <p>العامل الأول: الشفافية المالية: يجسد كثافة الإفصاحات وضبط توقيتها من الناحية المالية، وتفسيرها ونشرها من قبل المحللين ووسائل الإعلام. مرتبطاً بشكل أساسي بالاقتصاد السياسي.</p> <ul style="list-style-type: none"> • العامل الثاني: الذي يُفسر على أنه شفافية الحوكمة: يجسد كثافة إفصاحات الحوكمة التي يستخدمها المستثمرون الخارجيون للمحاسبة كمسؤولين ومديرين. ويتعلق بشكل أساسي بالنظام القانوني / القضائي للبلد والاقتصاد السياسي. 	<p>Bushman, et al, (2004)</p>
<ul style="list-style-type: none"> • هناك ثلاثة جوانب محددة: على مستوى الدولة، ومستوى الشركة، وخصائص الفترة الزمنية: 	<p>Mark et al., (2011)</p>

<p>أولاً: على مستوى الدولة (القُطري)، فإنّ الشفافية على مستوى الشركة ستكون أكثر أهمية في البلدان ذات التعتيم الكلي الأكبر (الدول الشمولية التي تفرض طوقاً معلوماتياً وتتسم بقدر هائل من المركزية).</p> <p>ثانياً: العوامل الخاصة بالفترة الزمنية، الشفافية مهمة بشكل خاص خلال الأوقات التي يزداد فيها عدم التأكد بين المستثمرين. مما يشير إلى أن الشفافية مهمة بشكل خاص في الفترات التي يتعاضم فيها عدم التأكد. من أنّ السبولة تميل إلى النفاد خلال فترات التقلب الشديد، كما هو متوقع. وقد وجد أن تأثير التقلبات العالية على السبولة يتم تخفيفه بشكل كبير بالنسبة للشركات ذات المستويات العالية من الشفافية، مما يشير إلى أن الشفافية مهمة بشكل خاص في فترات عدم التأكد العالي.</p> <p>ثالثاً: على مستوى الشركة، نقوم بفحص ما إذا كانت الشفافية أكثر أهمية بالنسبة للشركات التي يتوقع أن تعاني من مشكلات الإدارة الداخلية (DASKE, et al (2008). وتشير الأبحاث السابقة مثل (1990) McConnell & Servaes إلى أنه في حين يتم تعزيز قيمة الشركة من خلال الملكية المركزة إلى حد ما، فإن التركيز المفرط على الملكية يزيد من تكاليف الوكالة ويقلل من قيمة الشركة.</p> <ul style="list-style-type: none"> • من المتوقع أن تكون الشفافية على مستوى الشركة مهمة بشكل خاص عندما يكون طلب المستثمرين على المعلومات أعلى، لأنّ جوانب معينة من بيئة الشركة تخلق قدراً أكبر من عدم التأكد. ويكون الطلب أكبر وأعلى على المعلومات الخاصة بالشركة في البلدان ذات التعتيم الكلي. 	
<p>أصبحت معلومات الإفصاح محل اهتمام المستخدمين نظراً لدورها في دعم مستوى شفافية التقارير إلا أنّ كثيراً من الانتقادات وجهت إلى بعضها من قبل معهد المحاسبين القانونيين في إنكلترا وويلز (ICAEW,2013)</p> <ul style="list-style-type: none"> • الذاتية: نتيجة لعدم وجود ضوابط تحكم إصدار الأحكام المهنية المتعلقة بما يتم توفيره من معلومات ضمن الإفصاح الاختياري. • التحيز: وجود قدر كبير من التحيز في المعلومات التي يتم الإفصاح عنها. • الانتهازية: يميل المديرون إلى توفير معلومات ضمن الإفصاح الاختياري ترتبط بحصولهم على منافع وتعيوضات • عدم وجود بيئة معلومات شفافة يكون لها دور حاسم بخفض مستوى المخاطر ورفع موثوقية التقارير المالية (Shaban et al.,2015:62) • وجود ضمان لمتطلبات محددة تحكم شفافية التقرير المالي وبذلك تستوفي هذه المتطلبات احتياجات مستخدمي المعلومات ولا يتم التلاعب بها خدمة مصالح فئات محددة (Zinatul, 2015:30) 	<p>الأرضي، (2021)</p>

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على المصادر الواردة في الجدول.

وخلاصة ما تم تناوله في المبحث الحالي، يمكن القول بأن الدور الكبير للمعلومات المالية في القرارات الاقتصادية بشكل عام والقرارات الإستثمارية بشكل خاص، قد واجه تحديات كبيرة في سبيل تحقيقه، تجلى ذلك في الازمات المتكررة وما رافقه من فقدان الثقة في تلك المعلومات، وأزداد التركيز على متطلبات حوكمة الشركات ومن أبرزها ممارسات الشفافية والإفصاح وما رافقه من نشر لنماذج لقياس الشفافية في الإفصاح. وكانت مؤسسة **Standard & Poor's (S&P)** من المؤسسات الرائدة التي قامت بنشر دراستها في مجال تطبيقات الشفافية والإفصاح **Transparency and Disclosure (T&D)** للشركات العامة الكبرى في جميع أنحاء العالم، من أجل تقييم ممارسات (T&D)، وقد حددت لذلك **98** مؤشراً (مطلباً) ⁽⁴⁾ للإفصاح، مصنفة في ثلاث فئات رئيسية عامة.

ويبدو للمتفحص في علاقة الشفافية بالإفصاح في بادئ الأمر أنّ هناك صعوبة في التمييز بينهما، لما بينهما من ترابط وتكامل في الوظائف والأهداف، لذا تم تناول المفهومين والعلاقة الجدلية بينهما. كما تم تناول أسباب الحاجة إلى الشفافية، وأهم نماذج مؤشرات الشفافية التي أعدتها أربع مؤسسات مهنية في بولندا، ألمانيا، الولايات المتحدة الأمريكية و تايوان؛ فضلاً عن ثمان دراسات لباحثين مختلفين، اثبتت جميعها التفاوت في عدد المؤشرات المستخدمة، وأنّ هذا التفاوت يشير إلى تباين المتطلبات التي يحتاجها أو يستخدمها الباحث لأعطاء أوزان مختلفة في تقييم شفافية المعلومات المُعلنة؛ فضلاً عن إنّ مُستخدمي مؤشرات **S&P⁵⁰⁰** خاصة في البحوث العربية والعراقية منها تم عرضها وإستخدامها بصورة مجتزئة ومنقوصة.

وفي هذا السياق فإن المباحث التالية سنتناول مخاطر المعلومات المحاسبية تمهيدا لبيان العلاقة بين شفافية الإفصاح وانعكاساته في مخاطر المعلومات المحاسبية.

(4) كما ورد في الأنموذج الأصلي لـ مؤسسة Standard & Poor's (S&P)

2-2 المبحث الثاني مخاطر المعلومات المحاسبية

1-2-2 مفهوم المخاطر وابعاده الدلالية

يُعد مفهوم المخاطر متفاوت الدلالة، وله صور متعددة، ولا يُعد مقتصرًا على منشآت الاعمال فقط، فهو يشير إلى احتمال حدوث خطر أو خسارة أو عواقب سلبية أخرى (Dionne, 2013: 147)، ويرد في قاموس Oxford بأنه "احتمالية حدوث شيء ما سيء أو خطير"، أما قاموس Cambridge فيعرف المخاطرة على أنها "احتمال حدوث شيء ما سيء" (assp.org, 2022: 19)، من المحتمل أن يشكل خطراً أو مشكلة ما في المستقبل. ومثال ذلك، قرار مستثمر بالاستثمار بناءً على العائد المتوقع من الإستثمار ومخاطر فشل هذا الإستثمار في تحقيق المستوى المتوقع من العوائد، أو قرارات المقرضين في الإقراض بناءً على العائد المتوقع من إيرادات الفوائد مقارنة بمخاطر تخلف المقرض عن السداد (Wahlen et al., 2015: 335).

ويلاحظ أن هناك استخداماً لمصطلح الخطر "Hazard كمرادفٍ أو مُصاحبٍ لمصطلح المخاطرة "Risk". إذ يعرف قاموس Merriam-Webster الخطر hazard على إنه "ظاهرة تمثل مصدر الخطر، ذات تأثير لقوى غير متوقعة وغير قابلة للتحليل في تحديد الأحداث، قد تحدث صدفة، أو بفعلٍ غير متعمد، لا يمكن تجنبه، والمجازفة في الخوض فيه تجلب المخاطر Risk". فيما أوردت الأمم المتحدة تعريفاً للخطر hazard بأنه "حدث أو ظاهرة مادية أو نشاط بشري يمكن أن يكون ضاراً، يؤدي إلى خسائر في الأشخاص، وإلحاق الضرر بالمتلكات، واختلال النشاط الاقتصادي أو الاجتماعي أو البيئي"، فيما تعرف المخاطر Risks بأنها: "الظروف الناتجة عن العوامل أو العمليات المادية والاجتماعية والاقتصادية والبيئية، التي تزيد من إمكانية تعرض مجتمع ما لأثر المخاطر" (الأمم المتحدة، 2015: 4). لذا فالخطر "هو موقف لا يمكن معرفة نتيجته بأي قدر من عدم التأكد، ولا يُعرف الفاعل ماذا يمكن ان يحدث، فهو خارج سيطرة الإنسان؛ أما المخاطر فإن الفاعل يكون واعياً بالنتائج التي يمكن أن تحدث، وقد يكون قادراً على حساب الاحتمالات المرتبطة بكل نتيجة ممكنة، لكنه لا يستطيع تحديد ما يحدث فعلاً. كحالة رمي زهر الطاولة (ادجار وبيتر، 2014: 596)، وتعني أيضاً احتمال الخسارة، وهي فعل متعمد، يمكن تجنبه، وتقدير احتمال وقوع الحدث وما يرتبط به من أخطار (ANSI/ASSP Z590.3-2021). لذا فإن الخطر كمفهوم أوسع وأشمل، يكون سبباً ومصدراً لتوليد المخاطر، وهو علة ظهور المخاطر. لذا فإن المخاطر هي ما يتبقى من الخطر بعد تنفيذ الضوابط التي تقع على عاتق المنشأة، ومن مسؤوليتها تحديد المتبقي من المخاطر المقبولة لكل مهمة ناتجة عن الخطر (asse.org, 2010: 32). وبالتالي فإن الأخطار هي مصدر المخاطر واصل نشوئها، لذا فقد اهتمت به منظمات معايير السلامة والأمان من الكوارث الطبيعية والأوبئة، والدفاع المدني. فيما اهتمت بالمخاطر المؤسسات الطبية، ومؤسسات الاعمال.

والجدول (2-5) يستعرض أهم تعاريف المخاطر التي تناولتها المنظمات المهنية المهتمة بإصدار المعايير حول المخاطر ومجال تطبيقها، والتي تتمحور حول منشآت الاعمال، والمتعلقة بإدارة مخاطر الاعمال ERM، إذ تم ربط المخاطر التي تمثل عدم التأكد بأهداف المنشأة، وتحول دون تحقيق المنشأة لأهدافها.

جدول (5-2) تعريف المخاطر المرتبطة بالأهداف ومحل التركيز فيه:

المنظمة	مجال التطبيق	التعريف	محل التركيز
ANSI/ASSP/ISO 31000	تحديد معايير وإرشادات متعلقة بإدارة مخاطر المنشأة (ERM)	إنها تأثير من عدم التأكد في الأهداف	التأثير في الأهداف
ANSI/ASSP/RIMS RA.1-2015	إدارة مخاطر المنشأة (ERM)	إنها تأثير من عدم التأكد في تحقيق الأهداف الاستراتيجية والتكتيكية والتشغيلية	تأثير على تحقيق الأهداف الاستراتيجية والتكتيكية والتشغيلية
COSO (2004)	إدارة مخاطر المنشأة (ERM)	احتمال وقوع حدث ما ويؤثر سلباً في تحقيق الأهداف.	وقوع حدث يؤثر سلباً في تحقيق أهداف المنشأة
ANSI/ASSP/ ISO 9000	نظم إدارة الجودة	"تأثير من عدم التأكد"	يُلاحظ في هذا التعريف أنّ الأهداف قد حذفت

الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على المصادر المذكورة في متن الجدول.

وبناءً على التعريفات أعلاه، يبدو أنّ معايير أنظمة الإدارة ومعايير إدارة المخاطر تعتبر عدم التأكد مصدراً تنشأ عنه المخاطر. وعند النظر في المعنى الرئيسي والتعاريف المتاحة؛ يمكن توضيح خصائص وطبيعة المخاطر بالشكل الآتي (assp.org, 2022) ⁽¹⁾ (Burcu & Georgi, 2022: 20):

- المخاطرة هي حالة أو موقف يمكن أن تؤدي إلى نتائج عكسية.
- المخاطرة ذات تأثير سلبي، فكلما زادت المخاطر، زادت احتمالية حدوث نتائج عكسية.
- المخاطرة موجودة حالياً ودائماً إلى حد ما - ولا يوجد شيء اسمه خالٍ من المخاطر.
- المخاطرة ديناميكية ويمكن اعتبارها سلسلة متصلة.
- المخاطرة هي تقدير لاحتمالية وشدّة الخطر.
- المخاطرة تشمل مصادر المخاطرة، وموجهات/محركات المخاطر التي تنشأ منها المخاطر، والتعرضات، والأسباب والنتائج.
- تنشأ المخاطرة من الأخطار، العمليات، الإجراءات المالية، والاستراتيجية أو التقاعس والإهمال.

ولا تُعد المخاطر بالضرورة سلبية فقط، بل يمكن السيطرة والتحكم ببعضها، أو تحويلها إلى فرص، فالمخاطر تُعد تهديداً بمفهوم تحليل (SWOT) ⁽²⁾، وقد تحدث أو لا تحدث، وهي إذا حدثت تحولت إلى (ضرورة وواقع) ذي تأثير سلبي (تهديد)، أو تأثير إيجابي، ويمكن تعزيز نزعه وميله لصالح المنشأة

⁽¹⁾ منظمة أمريكية لمهندسي السلامة تأسست عام 1911، معروفة باسم المنظمة الأمريكية لمهندسي السلامة، تضم أكثر من 37000 عضواً من متخصصين بالسلامة المهنية، يديرون ويشرفون ويبحثون ويتشاورون بشأن الصحة والسلامة المهنية المتعلقة بالعمل في جميع الصناعات، والتعليم. يستخدمون نهجاً قائماً على تقييم المخاطر لمنع الوفيات في منطقة العمل "https://www.assp.org/"

⁽²⁾ هي إحدى أدوات التحليل الاستراتيجي وتستخدم لتحديد 4 نقاط أساسية وهي القوة Strengths والضعف Weaknesses والفرص Opportunities والتهديدات Threats، وهذه تشكل اسم SWOT.

نحو الفرص التي تمثل نقاط قوة لخلق قيمة جديدة، وان كان فيها مخاطرة فالتناسب طردي بين المخاطر والعائد (5: 20015, Wahlem et al.). لذا ترى ISO "المخاطر" على أنها "تأثير من عدم التأكد"، وبالتالي فإنها تربط أيضاً بين مصطلحي "المخاطر والفرص" معاً على أنها تعني "الآثار السلبية المحتملة (التهديدات) والآثار المفيدة المحتملة (الفرص) (ISO 14001:2015)". وترى (COSO 2004)، إن الفرص هي "احتمال وقوع حدث ما، يكون تأثيره إيجابي على تحقيق الأهداف، ويدعم خلق القيمة أو الحفاظ عليها".

لذا فان عدم التأكد يمثل مخاطر وفرص على حد سواء، مع إمكانية تآكل أو تعزيز القيمة، وتساعد إدارة المخاطر الإدارة في التعامل بفاعلية مع عدم التأكد وما يرتبط به من مخاطر وفرص، تعزز القدرة على بناء القيمة (20: 2022, assp.org). لذا فإن إمكانية المخاطر وما تحتويه من عدم تأكد يمكن ان تتحول إلى صورة من صور الواقع بعنوان فرصة واعدة قابلة للتحقيق، أو مشكلة واقعية تمثل تهديداً. وبناء على ما سبق يمكن تعريف المخاطرة بأنها حدث مُستقبلي يكتنفه الغموض، قد يحدث أو لا يحدث، وفي حالة حدوثه، سيكون له تأثير إما إيجابي أو سلبي. فلو حدث وصار من الماضي بتأثيره السلبي فستصبح مشكلة تواجهها المنشأة، وإذا لم تحدث بعد فهي تهديدات، والإفصاح عنها في وقت حدوثها يُحسن من جودة معلوماتها، فقد تكون فرصة واعدة فتُعد "جودة في المعلومات، وشفافية عند الإبلاغ عن الأحداث في الفترة التي تحدث فيها، وليس قبلها، ولا بعدها" (5: 2000, Ball et al.). لهذا فهناك حاجة حقيقية إلى تطوير إدارة المخاطر، من خلال السعي لايجاد التوازن بين المخاطر والفرص. وهو ما جعل منشآت الاعمال تدرك بشكل متزايد إمكانية خلق القيمة من المخاطر، وإن المجازفة في أحيان كثيرة ضرورية للنمو الاقتصادي والنجاح، ويفضل قبول المخاطر كمصدر للمزايا، ففي الواقع تُعد المخاطرة المدركة وسيلة لتحقيق ميزة تنافسية (544: 2016, Nichita & Vulpoi).

اما في إطار التمييز بين المخاطر وعدم التأكد، فقد اعتبر الاقتصادي Friedman اقتراح Knight للتمييز بين المخاطرة وعدم التأكد عديم الفائدة، لسببين، الأول: يمكن دائماً تعيين الاحتمالات الذاتية؛ ومن ثم الثاني: يمكن للخبير الاقتصادي أن يتعامل مع كل حالة ذات نتائج غير مؤكدة على أنها حالة مخاطرة (282: 1976, Friedman). بينما تركّز الكلاسيكية الجديدة على قياس المخاطر بناءً على حساب الاحتمالات، فالمخاطر تصف موقفاً ما يتوافر فيه لمتخذ القرار معلومات تاريخية كافية تساعده في وضع احتمالات متعددة (توزيع احتمالي بشأن التدفقات النقدية المستقبلية) (هندي، 1999: 255)، أما عدم التأكد فان متخذ القرار ليس لديه أي معلومات تاريخية تمكنه من وضع الاحتمالات؛ وإذا ما تم وضع احتمالات في ظل عدم التأكد مع عدم وجود المعلومات الكافية، ستكون موضوعة على أساس شخصي (ذاتي)؛ لذا ففي ظل المخاطرة يكون لدى متخذ القرار معلومات تاريخية متاحة يتمكن على أساسها من وضع توزيع احتمالي مستقبلي، يكون التوزيع الاحتمالي في هذه الحالة موضوعياً بعيداً عن التقدير الذاتي (يحيوش ولطرش، 2014: 20) (الحسيني والدوري، 2008: 166). وقد تم تطوير مفاهيم الاحتمالية من أنواع مختلفة للتهرب من مشكلة الاستقراء، أي استحالة الاستدلال من المعلوم (الماضي) إلى المجهول (المستقبل)، ذلك لوجود أحداث فريدة من نوعها لا يمكن اعتبارها ظاهرة "الاختلاف العملي بين الفئتين ، المخاطرة وعدم التأكد، هو أنه في الأولى (مخاطر)، يكون توزيع النتيجة في مجموعة من الحالات المعروفة (إما من خلال الحساب المسبق أو من إحصاءات الخبرة السابقة)، بينما في حالة عدم التأكد هذا

ليس صحيحاً ، والسبب بشكل عام أنه من المستحيل تكوين مجموعة من الحالات، لأنّ المواقف التي يتم التعامل معها فريدة بدرجة عالية "(Knight 1921: 233).

وترى كل من ISO وANSI أنّ عدم التأكد ليس مصدره المخاطر، بل هو موجّه للمخاطر. لذا تُعرّف ISO "مصدر المخاطر" بأنه "عنصر يمتلك بمفرده أو مجتمعاً إمكانيةً جوهرية لإحداث مخاطر"; وأما تعريفها لـ(موجه المخاطر) بأنه "عامل له تأثير كبير على المخاطر" (ANSI/ASSP/ISO, 2019;) (ISO, 2011). ويمكن أن يؤدي مستوى عدم التأكد المحيط بالمخاطر إلى تقليلها أو تصعيدها كموجه للمخاطر والتأثير على عملية صنع القرار (asp.org, 2022: 19). لذا فإن المنظمات المهنية في عام 2022 تؤكد إنه يمكن أن يحدث عدم تأكد مرتبط بقوة بالاحتمال أو الترجيح، بأربع طرق (ANSI/ASSP/ISO, 2019; Lyon, 2022):

- أ. عدم التأكد المعرفي: حالة يوجد فيها نقص في المعرفة ذات صلة بالنظام.
- ب. عدم التأكد المتكرر: حالة توجد فيها طبيعة عشوائية غير متوقعة تحيط بالنظام.
- ج. عدم التأكد اللغوي: غموض متأصل في اللغات المنطوقة؛ اللغة عاجزة عن توصيل المعنى المراد، لوجود غموض أو نقص فيها.
- د. عدم التأكد في القرار: عدم التأكد المرتبط بأنظمة القيمة، والحكم المهني، وقيم المنشأة والمعايير المجتمعية.

ويُشار إلى نقص المعلومات أو الفهم غير الكافي للمخاطر وسيناريوهات المخاطر المحتملة باسم عدم التأكد المعرفي، ويمكن أن يكون سببه نقص المعرفة بالنظام أو الموقف الذي يمكن معرفته بالمعلومات الصحيحة (asp, 2022: 21). وعادة، ما يمكن الحد منه من خلال التحقيق والتقييم للحصول على المعلومات الملائمة القائمة على المخاطر والمعرفة بالأنظمة وفهم المخاطر والكشف عن المجهول لتقليل عدم التأكد، وقد تشمل ما يتعلق باحتمالية وقوع حدث ما ونتائجه، كما يتضمن نقص البيانات أو عدم الدقة المحتملة في القياسات والبيانات التاريخية غير الكافية لحساب الاحتمالات، فمن خلال الحصول على مثل هذه المعلومات، يمكن تقليل عدم التأكد المعرفي إلا أنه نادراً ما يتم إزالته (asp, 2022: 21).

أما الشكل الآخر من أشكال عدم التأكد هو عدم التأكد المتكرر، والذي يأتي من عملية غير متوقعة مثل رمي العملة إلى الأعلى والتنبؤ بنتائجها أو رمي نرد الطاولة. وينتج عدم التأكد البديل وفقاً لـ(قاموس Merriam-Webster) هو عدم التأكد الإحصائي، وهو عدم التأكد المشتق من التباين الطبيعي للمخاطر. وعلى النقيض من عدم التأكد المعرفي، لا يمكن تقليله مادياً، ويمكن فقط تحديده كمياً. وعندما يكون عدم التأكد أو العشوائية المتأصلة في مضمون المخاطر، لا يمكن تقليل مخاطرها، من خلال المزيد من الدراسة؛ إلا انه يمكن تمثيلها بنطاق إحصائي (Gluckman, 2016: 2). ومن الأمثلة على الأحداث التي قد يحدث خلالها "عدم تأكد متكرر الانفجارات البركانية والزلازل الكارثية والتفاعلات الفردية مع المواد الكيميائية أو الأدوية. وتحتوي كل هذه العوامل على عوامل عشوائية بطبيعتها تجعل من المستحيل تقريباً التنبؤ بحدوثها أو تأثيرها، تاركة فقط نطاقاً متوقعاً من الاحتمالات، لذا فإن عدم التأكد غير المتكافئ وافتقاره إلى القدرة على التنبؤ يجعل من المستحيل معرفة النتيجة بيقين كامل (Spiegelhalter & Riesch, 2011). وهناك إمكانية حدوث أحداث فريدة من نوعها غير متوقع وجودها أو حدوثها، وعادة ما يكون لها عواقب وخيمة عليها، وتتميز هذه الأحداث بأنها ذات احتمالية منخفضة ولكنها شديدة الخطورة، ومن أمثلتها الهجمات الإرهابية، الأزمة المالية العالمية لعام 2008 (Gluckman, 2016).

أو ضربة نووية، جائحة (COVID-19). إنّ مثل هذه الأحداث لا يمكن التنبؤ بها إلى حد كبير لأنه لا توجد معلومات مسبقة عنها أو خبرة تاريخية يمكن الاعتماد عليها. ويشير الشكل (2-2) الى المخاطر والفرص وعدم التأكد، كمصطلحات مترابطة، لا يمكن فصلها بل يتم إدارتها معاً كجزء من عملية إدارة المخاطر (assp, 2022: 23).

تعريف المخاطر "RISK"



تعريف الفرصة "OPPORTUNITY"



تعريف عدم التأكد "UNCERTAINTY"



الشكل (2-2) مقارنة بين مفاهيم المخاطرة والفرصة وعدم التأكد

المصدر: (assp.org, 2022) ، ترجم يتصرف من قبل الباحث (1)

Bruce K. Lyon, Georgi Popov, (2022), "On the Concept of Risk, Uncertainty & Black Swans", Professional Safety, American Society of Safety Professionals, Prof. Safety 67 (03): Pp. 18–23., Paper Number: ASSE-22-03-18, 01 March 2022

2-2-2 مفهوم مخاطر المعلومات المحاسبية وطبيعتها.

يُعد الحصول على المعلومات أمراً هاماً بالنسبة للمستثمرين لتقييم المخاطر المتوقعة وتوجيه فرص استثماراتهم من خلال اتخاذ قراراتهم الاستثمارية، وغالباً ما تؤدي المعلومات التي تمتاز بالجودة الى انخفاض مستويات عدم التأكد وزيادة كفاءة تخصيص راس المال لتشجيع النمو الاقتصادي (TD,

(4) الشكل في الأصل مقسم على ثلاثة أشكال (لكل تعريف شكل مستقل).

4) (2017: 4). وبما ان كل المعلومات ليس لها نفس المقدار من الأهمية، او نفس القدرة في التأثير، فانه قد ينتج عن استعمالها مخاطر تصيب عملية اتخاذ القرارات والتي تنعكس على توليد مخاطر أخرى ناتجة عن سوء الإدارة المرتبطة باتخاذ القرار. ويمثل الافتقار إلى البيانات والمعلومات الجيدة وفي الوقت المناسب والأنظمة المناسبة لالتقاط المعلومات الصحيحة والإبلاغ عنها وقياسها عبر المنشأة تحديات أساسية لتنفيذ ودعم جميع جوانب الإدارة الفعالة (Nichita & Vulpoi, 2016: 541). ولعل الجزء الأهم في تحديد أي قرار إستراتيجي لتخفيض عدم التأكد الذي سيتخذ هو ان يتحلى متخذو القرار بالموضوعية عند اختيار اي من الخيارات التي سيبدأ العمل عليها وبما يتلائم ورؤية واستراتيجية المنشأة، ويقوم مفهوم تخفيض عدم التأكد على ان جميع القرارات تنطوي على مستوى معين من المخاطرة، والقليل منها يتخذ بتأكد مطلق. ومع ذلك، فانه مع المعلومات الكافية يمكن لصانعي القرار تقليل عدم التأكد والمخاطر في قراراتهم (22: 2022, assp).

لقد تناولت العديد من الدراسات تأثير مخاطر المعلومات، فهي فئة من المخاطر التي يجب مراعاتها جنباً إلى جنب مع فئات المخاطر الأخرى، والتي يجب ان تكون ضمن إطار إدارة مخاطر المنشأة، ليسهل فهم سياقها والإحاطة بها. اذ لم يعد الإفصاح عن المعلومات المالية التقليدية كافياً لعمليات إتخاذ القرار، وهذا ولد حاجة ملحة إلى معلومات إضافية غير مالية (الشعار واخرون، 2015: 685)، كما ترتبط مخاطر المعلومات المحاسبية بوجود فجوة في المعلومات بين مُعدّيها من جهة ومُستخدميها من أصحاب المصالح من جهة أخرى (فجوة فهم وفجوة عدم تماثل المعلومات). اذ تشير فجوة المعلومات، الى أن المعلومات المحاسبية التي يتم الإفصاح عنها غير كافية لمستخدمي المعلومات (الزكي، 2019: 53). ويُجمع الباحثون على مجموعة من مخاطر المعلومات المحاسبية، والتي يمكن عرضها كالآتي:

1. **إرسال معلومات خاطئة عمدًا بقصد التضليل:** في كثير من الأحيان، يحجب المديرون مخاطر متعلقة بالمعلومات أو يقللون من فائدتها (Tan et al, 2017: 3). اذ يمكن لمرسل المعلومات الإبلاغ عن معلومات خاطئة عمدًا بقصد التضليل، ناتجة عن الإبلاغ عن المعلومات بشكل غير دقيق او ناتجة عن أنظمة معلومات غير مؤهلة (Siegel & Marconi, 1989: 2). وهذا النوع من المعلومات مما لاشك فيه سيشكل مصدراً للخطر عند الاعتماد عليها (Wahyudi, 2016: 1561).

2. **عدم الثقة بالمعلومات التي تؤسس لفجوة معلوماتية:** يُعبر المديرون عن درجات متفاوتة من الثقة عندما يُسألون عن مدى الأمان في معلوماتهم. وغالباً ما يكونون غير واضحين بشأنها (John, 2021). (1) ، وإنّ عدم الوضوح هذا يشير إلى عدم التماثل، أو عدم اكتمال المعلومات، وهذا النوع من مخاطر المعلومات، يجعل المساهمين وأصحاب المصالح غير مستعدين للوثوق بالمديرين والمنشأة، ويزيد من الفجوة بينهما؛ في الوقت الذي يؤدي الإفصاح عن مخاطر للمعلومات كهذه إلى تضيق الفجوة المعلوماتية بين الإدارة وأصحاب المصالح بشأن أوجه عدم التأكد ، كما يساعد على تقييم أفضل لأداء المنشأة في المستقبل (Moumen et al., 2015: 177) (ابوخزانه، 2020: 6). لذا توجه قسماً من المنشآت جهدها لتوفير المزيد مما يحتاجه مستخدمو التقارير المالية، بهدف التوسع في المعلومات لخفض الفجوة المعلوماتية بين الإدارة والمستخدم الخارجي لتلك المعلومات (Saeed, 2015:313).

3. **فقدان المعلومات المحاسبية المنشورة للخصائص النوعية (الأساسية والتعزيزية):** يتم تحديد منفعة المعلومات من خلال خصائصها النوعية (الأساسية والتعزيزية). والمعلومات المحاسبية من دون توافر

خصائصها النوعية تشكل عبئاً ومخاطرة على مستخدميها وأصحاب المصالح، كما أنه من الصعب جداً قياس جودة المعلومات المحاسبية من دون تلك الخصائص النوعية (الزكي، 2019: 24).

4. **عدم تماثل المعلومات:** إنّ عدم التماثل يرتبط في الاغلب بالإفصاح، وبشكل رئيسي بانخفاض عدم التماثل بالمعلومات المحاسبية بين مُعديها ومستخدميها (Diamond & Verrecchia, 1991: 1325)، إنّ عدم تماثل المعلومات ليس قاصراً على عدم التماثل بين الإدارة والمستثمرين بل يضاف إليه نوع آخر يتمثل في عدم تماثل المعلومات بين كبار وصغار المستثمرين (Marco & Marco, 2018: 118) .. إنّ تحقيق التماثل بالمعلومات سيؤدي إلى الحد من آثار مشاكل الوكالة، فضلاً عن إتاحة القدرة على البناء قرارات مستنيرة (CEPS, 2013: 5). ويحدث عدم تماثل المعلومات عندما لا يمتلك المستثمرون معلومات معينة حول المنشأة، لذا سيعتمد المستثمرون التداول بناءً على معلوماتهم الخاصة، مما يؤدي لاحقاً إلى مشكلة الاختيار غير الموفق في السوق (Brown & Hillegeist, 2007: 443).

5. **ترسيخ المعلومات الخاصة:** ان مخاطر المعلومات الخاصة هي مقابل المعلومات العامة، والتي يتم الاطلاع عليها من قبل جهات خاصة في المنشأة (مجلس الإدارة، المديرين التنفيذيين، ومعدّي المعلومات المحاسبية) دون السماح بالوصول إليها من قبل عامة المستثمرين وأصحاب المصالح الآخرين، اذ ان المديرين يفضلون تقديم الإفصاحات النمطية على الإفصاحات الحقيقية (مراد، 2020: 5)، وإنّ تردد المديرين في الإفصاح عن بعض المعلومات الخاصة يؤدي إلى فرض تكلفة احتكارية، وبالتالي وضع المنشأة في موقف سلبي، إذا ما تم تسريبها أو الحصول عليها مقابل تكلفة حينها ستزداد تكلفة رأس المال (Nichita & Vulpoi, 2016: 544)، اذ تشير الأبحاث التحليلية إلى أن المعلومات الخاصة بالمنشأة تؤثر في تكلفة رأس المال (يتم تسعير مخاطر المعلومات) ولا يمكن تنويع تلك المخاطر (Ahsan, 2005: 7). فهي تزيد من المخاطر التي يتعرض لها المستثمرون غير المطلعين مقابل المستثمرين المطلعين الأكثر قدرة على تحديث أوزان محفظتهم لحيازتهم على معلومات خاصة وجيدة. وينتج عن هذا التأثير أن المتداولين غير المطلعين يحتفظون بالكثير من الأسهم السيئة وقليل جداً من الأسهم الجيدة. وان الاحتفاظ بها لا يمكن أن يزيل عنها الخطر، فيكون غير المطلعين في الجانب الخاطئ، وبالتالي فإن المعلومات الخاصة تؤدي إلى شكل جديد من المخاطر المنتظمة، وفي حالة التوازن، يحتاج المستثمرون غير المطلعين إلى تعويضهم عن هذه المخاطر (Easley & O'Hara, 2004: 1554). وقد لاحظ الباحثون إن الأسهم ترتفع بعد اجتماعات مجلس الإدارة، وهذا مؤشر على تسريب المعلومات الخاصة.

6. **عدم اكتمال المعلومات:** إنّ الإفصاح عن المخاطر في التقارير المالية السنوية للشركات لا يزال غير كافٍ لتلبية الاحتياجات المتزايدة للأطراف المعنية (Habtoor, et.al, 2018: 46). وأن المعلومات حول المخاطر تُعد أحد فئات المعلومات المحاسبية التي تعاني من القصور في الإفصاح عنها، وأن المنظمات المهنية المحاسبية ومختلف الباحثين مازالوا يؤكدون على الحاجة للإفصاح عن تلك المخاطر (Semper & Beltrán, 2014: 105). اذ أنها تعد ذات تأثير ايجابي على قيمة المنشأة، وسمعتها من خلال تحسين ممارساتها للإفصاح عن مخاطرها (Abdullah et al., 2015: 400). ان الإفصاح الدقيق عن حالات عدم التأكد يمكن أن يحول دون إلحاق أضرار جسيمة بسمعة المنشأة على المدى الطويل (Adamu, 2013: 17). إلا أنّ الإدارة تتذرع في إنّ مُعدي التقارير المالية يواجهون تكاليف (غير مبررة) مرتفعة فضلاً عن المخاطر الناجمة من نقص في المعلومات مثل التكاليف المتعلقة بالسمعة والنقاضي بينما يواجه

المستثمرين التكاليف العالية لاستخراج المعلومات ذات الصلة والملاءمة من العديد من التقارير (TD, 2017:8)؛ لذلك توجد مفاضلة بين الشمولية في التقرير لتغطية جميع المخاطر المحتملة والأهمية النسبية للمخاطر ومدى وأهمية ملاءمتها للمستثمرين (الزكي، 2019: 14). لذا يرى Bravo أن الإفصاح عن مخاطر المعلومات يؤثر بشكل إيجابي في قيمة المنشأة (Bravo,2017: 9).

7. **ضعف شفافية المعلومات:** يسهم ضعف شفافية المعلومات المحاسبية في رفع حالة عدم التأكد، فمتخذ القرار ليس لديه أي معلومات تاريخية تمكنه من وضع الاحتمالات؛ وإذا ما تم وضع احتمالات في ظل عدم التأكد مع عدم وجود المعلومات الكافية، ستكون موضوعة على أساس شخصي (ذاتي)؛ مما سيؤثر في نتائج قراراتهم وبالتالي نشوء مخاطر على المنشأة ناتجة عن ضعف شفافية المعلومات المحاسبية.

8. **النمطية والاعتماد على أنموذج واحد:** ان النمطية والمكوث طويلاً على أنموذج واحد ترفضهما طبيعة الأعمال المعاصرة كونها أكثر تعقيداً، وفي تغير مستمر. وقد اثبتت الأزمة المالية 2008 على محدودية التقارير المالية، إذ لم تستطع منع المخاطرة التي كان المستثمرون يواجهونها من جراء اعتمادهم عليها (Nichita & Vulpoi, 2016: 54)؛ أن الطبيعة الديناميكية والتعقيدات المتزايدة لبيئة الأعمال التجارية قد زادت من الطلب العام على المعلومات والمزيد من الإفصاح من المنشآت فيما يتعلق بالمخاطر وعدم التأكد، ومن ثم فإن التقرير عن المخاطر يحقق فوائد للمستثمرين في تقييم المخاطر المحيطة بالشركة حتى يتمكن المستثمرون من إتخاذ قرارات مستنيرة (الزكي، 2019: 14). أن عدم التغيير (التحديث) بما ينسجم والطبيعة الديناميكية للمحاسبة والقدرة على مواكبة التطور، يرسخ الجمود على انموذج واحد نمطي، يفقد الفكر والتطبيق المحاسبي الكثير من المعلومات التي يحتاجها أصحاب المصالح (الشيرازي، 1990: 13). إذ تتطلب بيئة الاعمال المعاصرة تقديم معلومات واضحة وتكميلية؛ يكون الغرض منها أن يدرك أصحاب المصالح والمستثمرين نوع المخاطر التي تشكل خطراً واقعياً على المنشأة، وحجم تعرضها للمخاطر، وكيفية إدارة المنشأة لها (TD, 2017:12)، إن جودة الإفصاح لا تعتمد فقط على كميته الإفصاح، ولكن أيضاً على المحتوى، وثرء المعلومات المفصح عنها، ويتعلق عمق المعلومات بمحتواها الذي يشير إلى الأثر الإقتصادي المتوقع على أداء المنشأة المستقبلي (Meijer, 2011: 9).

9. **مخاطر المعلومات النصية في التقارير المالية:** هناك أبحاث حديثة تناولت مخاطر المعلومات، من خلال اللغة التي كتبت بها التقارير المالية، لذا عمدت إلى التحليل النصي textual analysis، أن ملاءمة قيمة مخاطر المعلومات الإجمالية لا يمكن ملاحظتها إحصائياً ما لم يتم التمييز في الطريقة التي كتبت بها (Tamer & Cheng, 2021: 498-514)، وعلى الرغم من النتائج المثيرة للاهتمام، فإن هذه الدراسات لم تبحث في التمييز، فيما إذا كانت لملاءمة قيمة مخاطر المعلومات أهمية متزايدة في المعلومات المحاسبية التقليدية، ولا تنظر في ملاءمة قيمة طريقة الإفصاح، إلا أن هذا التمييز مهم، إذ يؤكد (1639-1670 Kothari et al., 2009) على أنه من المرجح أن يتفاعل الإفصاح مع أخبار السوق (إيجابية أم سلبية)، بدلاً من مستوى الإفصاح. لذا يدعو (Kravet and Muslu 2013: 1088-1122) إلى إستمرار البحث في نصوص التقارير المالية لتحديد الطريقة التي يتم فيها الإفصاح عن المخاطر النصية (Tamer & Cheng, 2021: 498-514).

10. **إدارة الأرباح وتشويه المعلومات:** تستخدم المنشآت الطريقة الكلاسيكية في إدارة الأرباح، إذ تلجأ إلى تقليل الأرباح الحالية من أجل زيادة الدخل في المستقبل. وإن إدارة الأرباح بهذه الطريقة ستشوه المعلومات

فتتولد مخاطر المعلومات، وهذه الحالة فتؤثر سلباً على جودة الأرباح. *quality of earnings*. إذا استمرت بتشويه المعلومات بطريقة ستجعلها أقل فائدة للتنبؤ بالأرباح المستقبلية والتدفقات النقدية (Kieso et al., 2020: 313).

ومما سبق يمكن تعريف مخاطر المعلومات بشكل عام انها المخاطر الناتجة عن الفشل في اتخاذ قرارات سليمة ناتجة عن نقص او عدم اكتمال او عدم دقة المعلومات التي تم اعتمادها في صناعة القرار. اذ ان فشل القرار في تحقيق أهدافه يرتبط في جزء كبير منه بالمعلومات التي تم اعتمادها في صناعة القرار. وتعد المعلومات المحاسبية من ابرز المصادر لمتخذي القرارات الاقتصادية، وان الفشل في توفير المعلومات الملائمة والمعبرة بصدق عن الاحداث الاقتصادية يجعلها من اكبر المخاطر التي تحيط ببيئة الاعمال التي تعيق نمو وتطور منشآت الاعمال. اذ ان عدم شفافية المعلومات المحاسبية وعدم مطابقتها لمتطلبات الخصائص النوعية، ينتج عنها عدم تماثل المعلومات بين مُعديها و مستخدميهما، وتزداد الفجوة المعلوماتية بينهما، فضلا عن التضليل بهدف تغليب مصالح أطراف خاصة مما يفقد المستثمرين وأصحاب المصالح الأخرى القدرة على اتخاذ القرارات الرشيدة، وبالتالي التأثير في قيمة المنشأة. لذا يمكن القول بان مخاطر المعلومات المحاسبية هي فئة من فئات مخاطر الاعمال التي يواجهها مستخدمو المعلومات المحاسبية وتؤثر في عملية صنع قراراتهم وتحقيق أهدافهم. وتتمثل بعدة صور منها: ضعف ملائمة القيمة للمعلومات المحاسبية، عدم التماثل بالمعلومات، فقدانها لخاصية أو أكثر من الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية، ونمطية الإفصاح، فضلا عن عدم الاكتمال والتمثيل الحقيقي للحدث او الظاهرة، وهو ما يتطلب الإهتمام بهذا النوع من المخاطر إلى جانب مخاطر الأعمال الأخرى.

ترى بعض المنظمات الدولية، إنه يمكن لصانعي القرار تخفيض درجة عدم التأكد ومخاطر المعلومات المحاسبية عند اتخاذ قراراتهم من خلال جملة من الاستراتيجيات الأساسية التي يمكن أن تساعد في تخفيض عدم التأكد في عملية صنع القرار (assp, 2022: 22). وأنّ تجزئة مواجهة مخاطر المعلومات تحقق سيطرة ومرونة أفضل وتسمح بوضع أولويات لمواجهتها. ويمثل الإفتقار إلى البيانات والمعلومات الجيدة في الوقت المناسب والأنظمة المناسبة لانتقاط المعلومات الصحيحة والإبلاغ عنها وقياسها تحديات أساسية لتنفيذ ودعم جميع جوانب الإدارة الفعالة للمخاطر (Nichita & Vulpoi, 2016: 541)، وإنّ تقليص عدد القرارات بعد تصنيفها ودراستها المستفيضة، مع التركيز على المواجهة والتخفيض لقرار واحد أفضل من تشتيت الجهد والإمكانيات (assp, 2022: 22).

لذا فإن الركون إلى أنموذج قياس واحد، والمكوث عليه طويلاً، وعدم تعزيزه بالمعلومات بما تفرضه ديناميكية البيئة المحاسبية، يؤسس إلى وجود خللٍ مستمر في المقياس. لذا يترتب عليه مخاطر من الصعب ادارتها ويكون الجميع (الادارة وأصحاب المصالح) خاسرين فيها؛ وإذا ما عزز بعدم موضوعية القائم بالقياس، ستختفي الكثير من المعلومات الضرورية، ويتعزز عدم التماثل، وتزداد الفجوة المعلوماتية بين الإدارة وأصحاب المصالح وهو ما سيؤثر في قيمة المنشأة. وأستطاع Ahsan Habib (1) في (2005) من دراسة العلاقة بين مخاطر المعلومات الناتجة عن خيارات الإفصاح وتأثيرها في تكلفة رأس المال لبيان دور جودة الإفصاح في تقليل تكلفة رأس المال (Easley Habib, 2005: 3)

(1) Ahsan Habib محاضر في مركز التعليم والبحوث المحاسبية قسم التجارة، جامعة/ Lincoln University، في New Zealand قدم دراسته في عام 2005 بعنوان " مخاطر المعلومات وتكلفة رأس المال".

(David et al., 2014: 106) & O'Hara 2004, 1554). لذا يرى (David et al., 2014: 106) بأن خطر المعلومات، يربط في أغلب الأحيان الإفصاح بشكل رئيسي بانخفاض عدم تماثل المعلومات، وانخفاض عدم تأكد المستثمرين، وان التوسع في الإفصاح يسهم في خفض تكاليف المعاملات مما يقلل بشكل غير مباشر من تكلفة رأس المال. فيما وجد (Huang, 2010:2) من خلال أستخراج المعلومات النصية من التقارير السنوية لجميع الشركات الأمريكية المدرجة في البورصة، وجد 25 نوعاً من مخاطر المعلومات التي يتم ذكرها بشكل متكرر في قسم يسمى " بند عوامل الخطر في "SEC Form 10-K". أما في المملكة المتحدة، فقد وجد Gietzman علاقة عكسية بين مستوى الإفصاح في الوقت المناسب وتكلفة رأس المال. فقد أنشأ مقياساً مبتكراً للإفصاح الاستراتيجي في الوقت المناسب (يعتمد على الجودة بدلاً من الكمية) (Gietzman & Ireland, 2005: 599). اما في كندا فقد قام (Richardson & Welker, 2001:612) بتطوير مقياس فريد من نوعه لدرجة الإفصاح في التقارير السنوية لقسم كبير من الشركات الكندية، ووجد أن كمية ونوعية الإفصاح المالي مرتبطان سلباً بتكلفة رأس المال، ولوحظ إن هناك زيادة كبيرة في تكلفة رأس المال المصاحبة لتحسين الإفصاح الاجتماعي، بمعنى، تقوم الشركات ذات الأداء الأقل من المتوسط بزيادة الإفصاح الاجتماعي للتعويض على الأداء الضعيف. أما في الحالة الصينية فقد وجد Tan، أن مخاطر المعلومات تتمثل بالمعلومات الخاصة لدى الشركة، وأن فائدة المعلومات المتعلقة بالمخاطر أكثر وضوحاً من الناحية الإحصائية والاقتصادية بين الشركات ذات التوجه الدولي من نظيراتها ذات التوجه المحلي، إذ أن الشركات ذات التوجه الدولي تميل إلى الإفصاح عن عوامل مخاطرة أكثر من نظيراتها ذات التوجه المحلي، وانها تقيس كمية المعلومات الخاصة بالشركة، بدلاً من المقاييس المستخدمة في قلب العائد، حجم التداول وتوقعات المحللين، على عكس النهج الأمريكي الإلزامي في الإفصاح عن المخاطر (Tan, et al., 2017: 83).

3-2-2 تقييم مخاطر المعلومات المحاسبية:

1. مستوى الإفصاح المحاسبي وتقييم مخاطر المعلومات المحاسبية: إن كل معلومة لم يتم الإفصاح عنها تتسبب بمخاطر بمقدار أهميتها النسبية، ذلك لأن "المعلومات غير المتاحة أصلاً، ليس لها قدرة على تخفيض عدم التأكد، إذ أن للمعلومات قدرة على إحداث تغيير في إتجاه قرار مستخدم معين ليس لديه علم مسبق بهذه المعلومات" (الشيرازي، 1990، 198). فالمعلومات المُفصَح عنها بشفافية عالية، تعني وجود ارتباط منطقي بينها وبين القرار المراد إتخاذه. وعليه يمكن تقييم درجة مخاطر المعلومات المحاسبية من خلال تحديد مستوى الإفصاح المطلوب وفقاً للمعايير المحاسبية السائدة لتحديد مقدار النقص في تلبية متطلبات الإفصاح الذي سيجعل المستخدم امام مخاطرة عدم اكتمال المعلومات المتسببه في زيادة عدم التأكد، وبالتالي البحث في مصادر أخرى للمعلومات. فمثلاً قياس مخاطر المعلومات المحاسبية وفقاً لمتطلبات الإفصاح الواردة في (IFRS 7) الأدوات المالية : الإفصاح، وفقاً للنموذج الوارد في الجدول (2-6)، وإعطاء أوزانٍ للمعلومات المُفصَح عنها بشكل تام (3) درجات، والمفصَح عنها بشكل جزئي درجتين، وغير المُفصَح عنها درجة واحدة، وستكون مخاطر المعلومات بمقدار المعلومات التي لم يتم الإفصاح عنها او المُفصَح عنها بشكل غير كامل، وبأستخراج الوسط الحسابي يمكن تحديد معدل الأستجابة. ومن خلال مقاييس الانحراف المعياري سيتم تحديد درجة مخاطر المعلومات، اذ كلما انخفض الانحراف المعياري للمتوسطات زادت الدقة في درجات الاختبار وانخفض معدل مخاطر المعلومات.

وهكذا يتم قياس القوائم المالية الأخرى، (قائمة الدخل، التغيير في حقوق الملكية، التدفق النقدي والايضاحات).

جدول (2-6) تقييم مخاطر المعلومات المحاسبية من خلال اختبار مستوى الإفصاح وفقاً (IFRS 7)

ت	المقياس		
	إفصاح جزئي	إفصاح جزئي	إفصاح تام
	1 درجة	2 درجة	3 درجات
	المعيار الإبلاغ المالي الدولي (IFRS 7): الادوات المالية -الإفصاح- المركز المالي		
1			يتم تبويب الموجودات والمطلوبات فيها حسب القيمة الدفترية
2			الإفصاح عن فئات الاصول والمطلوبات المالية في قائمة المركز المالي
3			الإفصاح عن الاصول المالية المقاسة بالقيمة العادلة من خلال الربح أو الخسارة
4			الإفصاح عن الاصول المالية بشكل اختياري ضمن هذه الفئة (الاستثمارات في أدوات الملكية المحتفظ بها لغير المتاجرة -
5			الإفصاح عن الاصول تلك المصنفة بشكل إلزامي بالقيمة العادلة من خلال الربح أو الخسارة(مثل الاستثمارات في الاسهم والسندات للمتاجرة).
6			الإفصاح عن الاصول المالية المقاسة بالتكلفة المطفأة.
7			الإفصاح عن الالتزامات المالية المقاسة بالتكلفة المطفأة.
8			الإفصاح عن - الاصول المالية المقاسة بالقيمة العادلة من خلال الدخل الشامل الاخر
9			الإفصاح عن التغيير في الفترة الحالية والتغير المتراكم في القيمة العادلة للأصل المالي أو مجموعة من الاصول المالية الذي يعود إلى التغيرات في المخاطر الائتمانية للأصل المالي.
10			الإفصاح عن التغيير في الفترة الحالية والتغير المتراكم في القيمة العادلة ألي مشتقات ائتمانية أو أدوات مشابهة ذات صلة، منذ تصنيف الاصل المالي.
11			الإفصاح عن الفرق بين القيمة الدفترية للإلتزام المالي والقيمة التي تطالب المنشأة تعاقديا الاستحقاق إلى حامل اللتزام.
12			الإفصاح عن أي تحويلات للربح أو الخسارة المتراكمة ضمن حقوق الملكية خلال الفترة
13			الإفصاح عن الاستثمارات في أدوات حقوق الملكية المصنفة على أنها بالقيمة العادلة من خلال الدخل الشامل الاخر
14			الإفصاح عن المقاصة بين الاصول المالية والالتزامات المالية
15			الإفصاح عن الضمانات
16			الإفصاح عن حساب مخصص الخسائر الائتمانية
17			الإفصاح عن الادوات المالية المركبة ذات المشتقات المدمجة المتعددة
18			الإفصاح عن التعثرات والتخلف عن السداد
19			الإفصاح في المركز المالي أو في الايضاحات عن طبيعة وغرض كل احتياطي
	الوسط الحسابي		
	الانحراف المعياري		

المصدر: من إعداد الباحث.أستناداً إلى معيار الإبلاغ المالي (IFRS 7)

2. **جودة الأرباح وتقييم مخاطر المعلومات المحاسبية:** يشير (Kieso et al., 2020: 302) الى أنّ جودة الأرباح ذات ارتباط بمخاطر المعلومات المحاسبية المضلّله، إذ يتم تعريفها "على أنها التوقيت المخطط للإيرادات والمصروفات والمكاسب والخسائر لتخفيف التقلبات في الأرباح". إذ تستخدم المنشآت إدارة الأرباح لزيادة الدخل في العام الحالي على حساب الدخل في السنوات المقبلة، وتقدم المنشآت حوافز لإدارة الأرباح، لتحقيق الأهداف من خلال الأرباح أو لجعل الأرباح تبدو أقل خطورة، وإنّ دوافع تحقيق أهداف الأرباح قد تتجاوز الممارسات التجارية الجيدة مما يؤدي إلى تآكل جودة الأرباح وجودة التقارير المالية. وتتمثل جودة الإبلاغ المالي بجودة الأرباح العالية التي تزود المعلومات حول خصائص الأداء المالي للشركة، وتكون ملائمة لقرار محدد بواسطة صانع القرار المالي (Dechow et al., 2010, 344)، أو هي درجة التقارب بين المفهوم المحاسبي والمفهوم الاقتصادي للدخل بالاعتماد على مفهوم المحافظة على رأس المال كمدخل لقياس الدخل، وهو المدخل الذي يركز بصورة أساسية على التغيير في صافي الأصول الناتج عن الأنشطة التشغيلية للشركة خلال الفترة المالية باستثناء الإضافات على رأس المال والتوزيعات لحملة الأسهم. (Schroeder et al., 2009: 81) لذلك تنتج مخاطر المعلومات في عملية إدارة الأرباح من خلال عدم الدقة في تقديرات هيكل الدفع للمستثمرين بناءً على المعلومات المتاحة (Easley & O'Hara, 2004: 1553) أو من التنسيق الضعيف بين المديرين والمستثمرين فيما يتعلق بقرارات الإستثمار الرأسمالي (Leuz & Verrecchia, 2004: 505).

ويشير كلا المنظورين إلى التدفقات النقدية الحرة داخل الشركة للأسهم العادية (FCF^{CE}) باعتبارها أساسية في تقييم مخاطر المعلومات. أي أن (FCF^{CE}) تحدد مدفوعات المستثمر على شكل توزيعات أرباح ومكاسب رأسمالية، لذا فإن عدم التأكد بشأن (FCF^{CE}) هو أحد مصادر مخاطر المعلومات (Easley & O'Hara, 2004: 1555). وبالمثل، فإن (FCF^{CE}) تعمل على التدفقات النقدية التشغيلية ناقصاً استثمارات رأس المال (مُعدّل الحصول على التمويل) وليس هناك شك بشأن عنصر الإستثمار في (FCF^{CE}) الذي يؤدي إلى مخاطر المعلومات (Leuz & Verrecchia, 2004: 505). وبناءً على هذه التوصيفات (التي تطور مخاطر المعلومات كعامل مسعّر)، نتوقع أن النتيجة غير المواتية لكل سمة من سمات الأرباح، ستكون معتبرة بمفردها، لأنها سترتبط بتكلفة أعلى لرأس مال الأسهم للحد الذي تلتقط فيه تلك السمة جانباً واحداً أو أكثر من جوانب عدم التأكد بشأن المستقبل (FCF^{CE}) (Francis et al., 2005:973).

يحتاج المستثمرون إلى معلومات كاملة وقابلة للمقارنة عن الدخل ومكوناته لتقييم ربحية المنشأة بشكل صحيح. كما يستخدم المستثمرون والدائنون معلومات كشف الدخل للمساعدة في تقييم المخاطر وعدم التأكد فيما يتعلق بالتدفقات النقدية المستقبلية، وفي تقييم مخاطر عدم تحقق مستوى معين منها في المستقبل (Kieso et al., 2020: 308)، فأى معلومات غير كاملة عن الأرباح وكيفية إدارتها حتماً سينتج عنها مخاطر معلومات تؤثر سلباً على جودة الأرباح أو دقة الأرباح المعلنة، التي تشير إلى قدرة الأرباح (أو الدخل) المُبلّغ عنه في التنبؤ بالأرباح المستقبلية للمنشأة، ويُعد معياراً هاماً لتقييم قابلية أرباح المنشأة للتكرار، وإمكانية مراقبتها، وقد عرّفت بشكل واسع على أنها الدرجة التي تعكس بها الأرباح الآثار الاقتصادية الرئيسية، في تقدير التدفقات النقدية، وأنها مقاومة للتغيرات (تحفظية)، أو يمكن التنبؤ بها (Jim Sepe, et al., 2012: 22). وبالتالي فإنها تعني خلو المعلومات من الخطأ والتحيز واتصافها

بالتمثيل الصادق (Richardson et al., 2005:440). إذ تدخل ادارة الأرباح إلى دائرة مخاطر المعلومات، كونها تسهم في تقليل فائدة المعلومات الخاصة به للتنبؤ بمبالغ وتوقيت وعدم التأكد للتدفقات النقدية المستقبلية (Kieso et al., 2020: 312).

وهناك سبع سمات للأرباح يمكن من خلالها تقييم جودة الأرباح وبالتالي مستوى مخاطر المعلومات المحاسبية المرتبطة بالدخل، وهي (Francis et al., 2004: 972) (عباس، 2022: 63):

أ. سمات قائمة على المحاسبة: وهي تتمثل في جودة المستحقات، وإستمرارية الأرباح، القدرة على التنبؤ بالأرباح وتمهيد الدخل، لأنها تقاس عادةً باستخدام المعلومات المحاسبية فقط.

ب. سمات قائمة على السوق: وهي تتمثل في ملاءمة القيمة، والتوقيت المناسب والتحفيز. وهذه كلها تصنف على أساس السوق، كونها تقوم على تقييم العلاقة بين بيانات السوق وبيانات القوائم المحاسبية، والتي تستند إلى نماذج نظرية للتنبؤ بوجود ارتباط إيجابي بين جودة المعلومات وقيمة ادوات حقوق الملكية.



شكل (2-3) سمات الأرباح وأساس القائمة عليها

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على (Francis et al., 2004: 972).

ويتبين من خلال الشكل أعلاه أنّ السمات السبع للأرباح تنقسم على مجموعتين رئيسيتين، المجموعة الأولى متكونة من أربع سمات وهي سمات قائمة على أساس محاسبي، وتأخذ هذه السمات النقد أو الأرباح نفسها على أنها بناء مرجعي، وبالتالي يتم قياسها باستخدام المعلومات المحاسبية فقط. أمّا المجموعة الثانية فتتكون من ثلاث سمات هي: ملاءمة القيمة، والتوقيت المناسب، والتحفيز، وهي سمات قائمة على السوق، إذ تأخذ هذه السمات العوائد أو الأسعار على أنها البنية المرجعية، وبالتالي تستند مقاييس هذه السمات إلى العلاقة المقدرّة بين الأرباح المحاسبية وأسعار أو عوائد السوق (Francis et al., 2004: 970). فإذا أدرك المستثمرون أن جودة المعلومات تزداد لأن الأرباح أكثر فاعلية في الحصول على معلومات موجودة بالفعل في الأسعار/العوائد، فيجب أن يكون للسمات القائمة على السوق تأثيرات أكبر على حقوق الملكية من تلك القائمة على المحاسبة. وبالعكس من ذلك، إذا اعتقد المستثمرون أن جودة المعلومات تزداد لأن الأرباح أكثر فاعلية في تخصيص المقبوضات والمدفوعات النقدية عبر فترات إعداد التقارير، فيجب أن يكون للسمات القائمة على المحاسبة تأثير أكبر (Francis et al., 2004:973). وهذا عرض موجز لتلك السمات:

أ. **جودة المستحقات Accrual quality**: هناك عدة مناهج لتقييم جودة الأرباح، من وجهة نظر مفادها أن الأرباح التي ترتبط بشكل وثيق بالنقد تكون مرغوبة أكثر (Harris et al. 2002 :105). وان هذا

- المقياس يرتبط بقياسات تكلفة الدين ورأس المال (Francis et al., 2005: 295-327)، وهناك عدة نماذج لقياس جودة المستحقات بحسب تسلسلها الزمني (عباس، 2022: 65):
- 1) أنموذج (Jones 1991) : أتمد على أجمالي المستحقات الكلية لشركة محددة (i) في سنة معينة (t)، ومن خلال التغير في الإيرادات للشركة محددة (i) في السنة (t)، مطروحاً منها إيرادات في السنة (t - 1).
 - 2) أنموذج (Dechow.1995) : إذ اجري تعديل على انموذج Jones 1991 بإضافة إيرادات المبيعات، والمدينين في الأنموذج وحساب الميل ومن ثم لتقدير المستحقات غير الاختيارية : (Dechow, et al.1995:199)
 - 3) أنموذج (Dechow & Dichev 2002) : يقوم على قياس جودة الأرباح واستحقاقات رأس المال العامل. (Dechow& Dichev,2002 ,35-40).
 - 4) أنموذج (McNichols 2002) : اجري ربط مقياس (Dechow & Dichev 2002) مع انموذج (Jones 1991) ، إذ ضمنه المبيعات و الموجودات الثابتة، فهو مفيد في تحديد الخطأ في متغيرات التدفقات النقدية، (McNichols ,2002, 65)
 - 5) أنموذج (Kothari, et al.,2005): ضمن معدل عائد الأسهم للموجودات بشك مشابه لأنموذج (Jones 1991) المعدل بحساب الميل ومن ثم حساب المستحقات غير الاختيارية (Kothari, et al.,2005, 173)
 - 6) أنموذج (Francis et al. ,2005): وهذا المقياس تم تعزيزه بالمستحقات المتداولة لرأس المال و يعتمد على فكرة أنه بغض النظر عن نية الإدارة للتحكم بالمستحقات، فإن جودة المستحقات تتأثر بأخطاء القياس فيها، إذ إن خطأ التقدير المتعمد ينشأ من خلال ادارة الأرباح، بينما خطأ التقدير غير المتعمد يمكن أن ينشأ من الهفوات الادارية وعدم التأكد. ولكن عند تطبيقه على المستحقات المتداولة الكلية سوف ينتج جودة في الاستحقاق و زيادة في القوة التفسيرية.
- ب. إستمرارية الأرباح: هي تجسيد لإستدامة الأرباح المحاسبية الحالية وارتباطها بأرباحها المستقبلية؛ إذ يُنظر إلى لأرباح المستمرة على أنها مرغوبة لأنها متكررة، فيركز المحللون على الأرباح المستدامة/المتكررة (AICPA, 1994:??). وتُعد إستدامة الأرباح التي يتم الحصول عليها من خلال الأنشطة المتكررة أفضل من تلك التي يتم الحصول عليها من خلال الأنشطة غير المتكررة، ويتم قياسها بمعادلة الانحدار الآتية (Francis et al.,2004, 972):

$$EARN_{it} = \alpha + \beta_1 EARN_{it-1} + \varepsilon_{it}$$

EARN _{it}	إذ إنّ:
يمثل صافي الدخل قبل البنود غير العادية للشركة أ في السنة t مقسوم على المتوسط المرجح لعدد الاسهم بحوزة المساهمين خلال السنة t	

- ج. القدرة على التنبؤ: وهي تدل على القدرة التنبؤية للأرباح للتنبؤ بنفسها، وهذا يتحقق عندما يكون بالإمكان توظيف معلومات الماضي (أرباح الدورات المحاسبية السابقة) كأساس للتنبؤ بشكل جيد عن الأرباح في المستقبل، وتقاس القدرة على التنبؤ بالأرباح بالانحراف المعياري من البواقي (ε_{it}) على وفق المعادلة الآتية (Francis et al., 2004: 972- 980) :

$$PRED_{it} = \sqrt{(\sigma)^2(\varepsilon_{it})}$$

إذ أن :

PRED _{it}	قدرة الأرباح الشركة أ على التنبؤ بنفسها في الفترة t
(σ) ² (ε _{it})	تباين خطأ التقدير للشركة أ في الفترة t
ε _{it}	خطأ التقدير للنموذج المستخدم في قياس استمرارية الأرباح

د. **تمهيد الدخل Income Smoothing** : هو " أحد أشكال إدارة الأرباح، مصمم لإزالة انحرافات سلسلة الأرباح الطبيعية بما في ذلك خطوات تقليل أو حفظ المكاسب خلال السنوات الجيدة لاستخدامها في غيرها من السنوات " (عسيري، 2002: 255)، وهذه تسوية مقصودة للربح المعلن (تغاير الأرباح خلال فترات زمنية متصلة) بهدف الوصول إلى مستوى مرغوب يعبر عن رغبة الإدارة في تقليل الانحرافات غير الطبيعية في الربح إلى الحد الممكن أو المسموح به. ويقاس على وفق المعادلة الآتية (Belkaoui, 2004: 450)، (عباس، 2022: 68):

$$Earn Var_{it} = \sigma(NIBE_{it})$$

Earn Var _{it}	تغاير الأرباح لشركة ز خلال الفترة t
NIBE _{it}	صافي الأرباح قبل البنود غير الاعتيادية لشركة ز للفترة t مقسوم على إجمالي الموجودات اول المدة

إذ إن :

هـ. **التوقيت المناسب timeliness** : هي قدرة الأرباح على عكس المعلومات المتعلقة بالسوق من خلال أسعار الأسهم بشكل دقيق وفي التوقيت المناسب، وتقاس باعتبارها القوة التفسيرية للانحدار العكسي للأرباح على العوائد، ان استخدام التوقيت المناسب كمقياس لجودة الأرباح يستند إلى نفس الافتراضات التي تدعم ملاءمة القيمة كمقياس لجودة الأرباح (عباس، 2022: 70). وإن توقيت الدخل يمكن أن ينتج عنه خسائر بسبب إنخفاض القيمة السوقية للسهم. ويقاس التوقيت المناسب من خلال (Adj. R²) الناتج عن معادلة الانحدار على وفق الصيغة الآتية (Francis et al., 2004: 978):

$$Timeliness = -R_{it}^2$$

إذ أن

NEG _{it}	متغير وهمي يساوي 1 إذا كان RET _{it} اقل من 0، ويساوي 0 إذا كان RET _{it} أكبر أو يساوي 0
-------------------	---

و. التحفظ

conservatism: يسهم مستوى التحفظ المحاسبي داخل التقارير المالية المنشورة في تقييم شفافية الإفصاح المالي وذلك من خلال الابتعاد عن المبالغة في التقييم والقياس المحاسبي، ومن ثم القدرة على توفير معلومات دقيقة وملائمة لتقييم الوضع المالي للشركة وقدرتها على التنبؤ بمستقبلها (النجار، 2014: 181). إن زيادة درجة التحفظ المحاسبي لا تؤدي إلى تخفيض ربح المنشأة في الفترة الحالية فقط ، وإنما تؤدي إلى تكوين إحتياطات مستترة يمكن لإدارة المنشأة إستخدامها في زيادة أرباح الفترات المستقبلية، خاصة في حالة حدوث إنخفاض في معدل النمو في الإستثمارات عن تلك الفترات، هذا الأمر يمكن أن يؤدي إلى أنخفاض جودة الأرباح المحاسبية في الفترة الحالية من حيث إنخفاض قدرته على التنبؤ بالأرباح و التدفقات النقدية المستقبلية (الجرف، 2014: 15). وهناك أربعة مقاييس

للتحفظ المحاسبي، أكثرها شيوعاً وأوسعها استخداماً هو مقياس (Basu, 1997)، ويفترض هذا النموذج أن التحفظ المحاسبي يتطلب درجة أعلى للتحقق من المكاسب مقارنة بالخسائر، ويتم قياس التحفظ المحاسبي من خلال ملاحظة سرعة استجابة المحاسبة لتلك المكاسب والخسائر. أي أنه يعمل على عدم تماثل توقيت الاعتراف بالأحداث الاقتصادية، إذ تنعكس الأخبار السيئة في الأرباح بشكل أسرع من الأخبار الجيدة، لذا فإن مقياس تحفظ الأرباح يتم اشتقاقه من معادلة التوقيت المناسب، وهو سالب نسبة الأخبار السيئة إلى معامل الأخبار السارة، وفقاً للمعادلة الآتية (Basu, 1997: 30-37) (Francis et al., 2004: 972- 980):

$$\text{Conservatism} = \frac{-(\beta_2 + \beta_3)}{\beta_2}$$

لذا فإن إدارة الأرباح تشوه المعلومات فتتولد مخاطر للمعلومات من هذه الحالة تؤثر سلباً في جودة الأرباح، بطريقة ستجعلها أقل فائدة للتنبؤ بالأرباح المستقبلية والتدفقات النقدية (Kieso et al., 2020: 313). إذ إن الشركات المدرجة في أسواق المال، تستخدم ممارسات إدارة الأرباح بشكل انتهازى كطريقة لإخفاء معلومات أدائها المالي غير الفعال. فضلاً عن ضعف حماية المستثمر. وتشير نتائج الدراسات إلى أن الشركات المتدنية الأداء تتخبط في سياسات زيادة الدخل لزيادة أرباحها بشكل انتهازى من أجل تحسين أدائها المنخفض بشكل خاطئ (مصطفى، 2018: 5). ويؤكد (Jiraporn et al., 2008: 622-634) أن هناك حجتي متعارضتين فيما يتعلق بممارسة إدارة الأرباح، تنتج عنهما مخاطر معلومات: الحجة الأولى، هو أن إدارة الأرباح تحدث عندما يقوم المديرون الإداريون بتعديل محتوى القوائم المالية بما يتلاءم ومصالحهم الخاصة، وبالتالي إقران جودة الأرباح كمؤشر لأداء المنشأة. في هذه الحالة، تقلل إدارة الأرباح من المحتوى المعلوماتي للأرباح، فتنشأ مخاطر للمعلومات من إجراء كهذا للإدارة (Lev, 1989: 153-192). بينما الحجة الثانية تتعلق برؤية وإستراتيجية إدارة أرباح، وفي هذه الحالة، تعزز إدارة الأرباح معلوماتية الأرباح، أي أن المديرين يريدون إبلاغ السوق بأن المستحقات تستخدم لغرض التعاقد الفعال وبالتالي، يمكن ان نفهم إن رؤية إدارة الأرباح إما انتهازية أو مفيدة مستغلة بذلك النتائج الإيجابية (Subramanyam, 1996: 249). لذا فإن نوعية العلاقة بين مخاطر المعلومات وسمات الأرباح تشير إلى أنه من بين السمات القائمة على المحاسبة، سيكون لجودة المستحقات واستمرارية الأرباح تأثيرات أقوى من سمات الأرباح الأخرى المرتكزة في المحاسبة. وإن مخاطر المعلومات التي تنتج عن إدارة الأرباح يمكن تصنيفها ضمن مخاطر المعلومات الخاصة، إذ إن المعلومات الخاصة تؤدي إلى شكل جديد من المخاطر المنظمة، وفي حالة التوازن، يحتاج المستثمرون غير المطلعين إلى تعويضهم عن هذه المخاطر (Easley & O'Hara, 2004: 1554).

3. ملاءمة القيمة للمعلومات المحاسبية وتقييم مخاطر المعلومات المحاسبية: إن ملاءمة القيمة مصطلح يستخدم بشكل شائع للإشارة إلى المدى الذي ينظر فيه المستثمرون إلى الأرقام المحاسبية في القوائم المالية عند اتخاذ قرارات الاستثمار في الأسهم، أي المدى الذي يتم به تفسير التغيرات في الأرقام المحاسبية للتغيرات في أسعار الأسهم (Outa et al., 2017: 352-368). وتتمثل ملاءمة القيمة في قدرة الأرباح أو المتغيرات المحاسبية الأخرى على تفسير الاختلاف في العوائد (القيمة السوقية لحقوق الملكية) (عباس، 2022: 69). لذا فقد تم تصميم دراسات ملاءمة القيمة لتقييم ما إذا كانت مبالغ

محاسبية معينة تعكس المعلومات التي يستخدمها المستثمرون في تقييم حقوق ملكية الشركات (Mary et al., 2001: 77). وتعرف على أنها قدرة المعلومات الواردة في القوائم المالية على التقاط وتلخيص قيمة المنشأة، وإن قياس ملاءمة القيمة يتم من خلال الارتباط الإحصائي بين معلومات القوائم المالية وقيم أو عوائد المنشأة في سوق الأوراق المالية (NHH, 2016:1).



شكل (2-4) نماذج ملائمة القيمة لقياس جودة الأرباح"

المصدر:

Shahida Perveen, (2019) "Value Relevance of Accounting Information: An Empirical Analysis of Banking Sector of Pakistan". Journal of Marketing and Information Systems, University Islamabad, Abbottabad Campus 1(2); P.P. 10-17, 02 February 2019, Journal of Marketing and Information Systems (JMIS) COMSATS,

لذا يستند مقياس ملاءمة قيمة الأرباح على انحدار عوائد الأسهم السنوية على مستويات وتغيرات في الأرباح السنوية، التي يتم قياسها بواسطة $Adj. R^2$ (نموذج عائد الأسهم) (Easton & Ratios,) (Lev & Zarowin, 1999: 353) (1991: 79) ، الناتج من الانحدار وفق الصيغة الآتية (عباس، 2022: 69):

$$\text{Value Relevance} = -(\text{Adj. } R^2_{it})$$

اذ يستند قياس ملاءمة القيمة على القوة التفسيرية لـ $(Adj.R^2)$ لمستوى الأرباح والتغيير في الأرباح كمتغيرات توضيحية في معادلة الانحدار الخطي لقياس ملاءمة المعلومات المحاسبية لتقييم منفعتها في تحديد عوائد الأسهم (عباس، 2022: 69). لذا فهي تفحص العلاقة بين سعر السهم والمعلومات المالية على شكل متغيرات. وغالباً ما يتم استخدامها لتقييم الأرقام المحاسبية، إذ تُعد الأرقام المحاسبية ذات أهمية كبيرة في تحديد درجة الارتباط العالية مع قياس القيمة السوقية. إذ تعني ملاءمة القيمة أن هناك ارتباطاً إحصائياً بين سعر السهم وعائد السهم العادي والمعلومات المالية. وهي ذات أهمية في التعبير عن مخاطر المعلومات المحاسبية التي تواجه قرارات المستثمرين (Shahida, 2019: 10). وهو المدى الذي تنعكس فيه مقاييس الأداء النقدي والاستحقاق (وهي غالباً ما نراها موجودة في القوائم المالية)؛ أمّا مقاييس الأداء المعتمدة على السوق (فغالباً ما يتم تسجيلها في تغيرات أسعار الأسهم) (David McMillan, 2022: 4). ويرى Dye أن أسلوب ملاءمة القيمة في الإفصاح عن إجمالي المخاطر من الناحية النظرية هو من المرجح أن يقرر المديرين كونهم سيكشفون عن معلومات تتصف بالملائمة فقط بعد تقييمهم لقيمة الظاهرة. إذ أنّ هدفهم النهائي من القيام بذلك هو تعظيم الثروة الحالية للمساهمين. ولدى المديرين حوافز للإبلاغ طوعاً عن معلومات إيجابية حول

مخاطرهم (تعكس المكاسب والفرص المحتملة بشكل عام)، حيث تشير هذه المعلومات إلى قوتهم في السوق (Dye, 2001: 181) (Tamer & Cheng, 2021: 500).

4. العلاقة بين سمات الأرباح المستندة إلى السوق ومخاطر المعلومات المحاسبية: إن الربط فيما بين سمات الأرباح المستندة إلى السوق ومخاطر المعلومات، يكون من خلال ملائمة القيمة إذ تلنقط التمثيل الصادق للمعلومات ويزيد هذا الأخير من دقة الأرباح كمؤشر على التدفقات النقدية الحرة داخل الشركة للأسهم العادية (FCF^{CE})، فإن مؤشر ملائمة القيمة برقم أكبر معناه سيقلل من مخاطر المعلومات. ويمكن أيضاً ربط ملائمة القيمة مباشرة بمخاطر المعلومات، فإذا تم أخذ عوائد الأسهم كمؤشر موجز لجميع المعلومات العامة حول هيكل الدفع الذي يهتم به المستثمرون، فسيتم ربط رقم الأرباح الذي يلخص أيضاً نفس المعلومات مخاطر أقل للمعلومات؛ لذا فإن الحجج الخاصة بالارتباط بين مخاطر المعلومات والتوقيت المناسب موازية لتلك المتعلقة بالربط بين مخاطر المعلومات وملائمة القيمة؛ ومع ذلك، نظراً لاختلاف مقاييس التوقيت عن تلك الملائمة بالقيمة، فلا يوجد سبب معين لتوقع أن يهيمن أي منهما تجريبياً. إن الارتباط بين مخاطر المعلومات والتحفظ نراه ضعيفاً، لكونه يعني، وبحكم التعريف، تحيزاً في المعلومات، بينما تتعلق مخاطر المعلومات بعدم التأكد بشأن القيم الحقيقية للعوائد. أي أن التحفظ يرتبط بدقة الأخبار السيئة، وأن أحد مظاهر التحفظ هو الاعتراف الفوري بالأخبار السيئة، مما يؤدي إلى الزيادة في تنوع الأرباح (Givoly & Hayn, 2000: 287). بينما ترتبط مخاطر المعلومات بدقة الأخبار الجيدة والسيئة لوجود حالة عدم التأكد.

ويمكن أيضاً ربط ملائمة القيمة مباشرة بمخاطر المعلومات إذا تم أخذ العوائد كمؤشر موجز لجميع المعلومات العامة حول هيكل الدفع الذي يهتم به المستثمرون (Francis et al., 2004:974). ويلاحظ أنّ التطبيق المتعلق بالسمات التي ترتبط ارتباطاً وثيقاً بمزايا السوق على شكل تكلفة أقل للأسهم. لذا فإنّ من بين السمات القائمة على السوق ستكون ملائمة القيمة والتوقيت المناسب لهما التأثير الأقوى، ويستند هذا التوقع إلى عمليات التعيين المباشرة نسبياً بين سمات الأرباح هذه وعدم التأكد بشأن هيكل التدفقات النقدية الحرة المستقبلية (Francis et al., 2004,974).

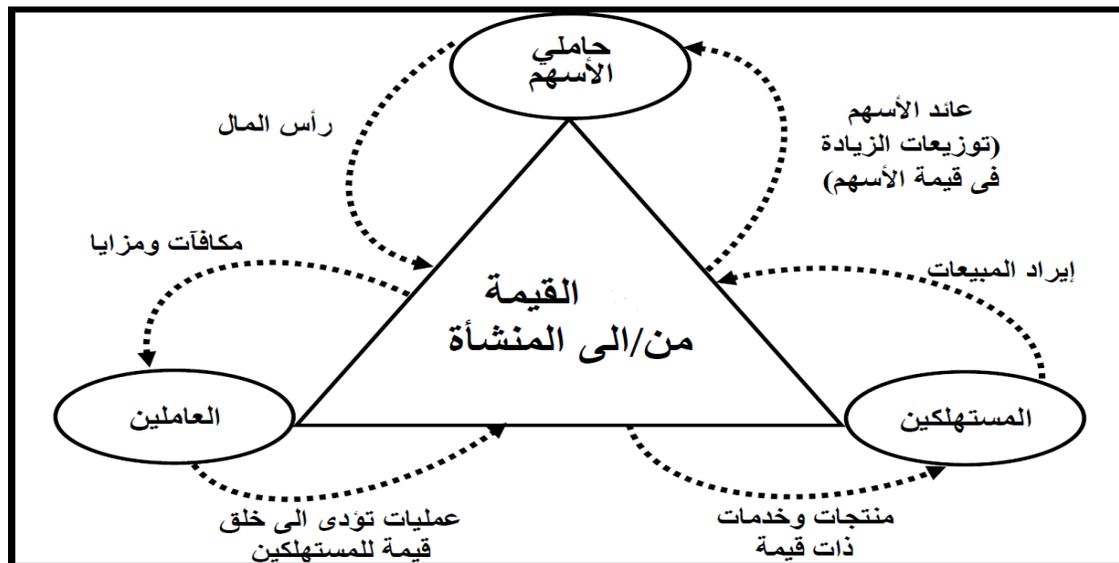
ويلاحظ من كل ما تقدم أنّ مخاطر المعلومات ذات مصادر متنوعة، فقد تتسبب بها المعلومات المعلنّة والنماذج النمطية المستخدمة، وبفقدانها لخاصية أو أكثر من الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية، والقصور في شفافية الإفصاح، وتُرسخ لمعلومات خاصة، وعدم الوضوح الناتج عن عدم التماثل وغيرها، وتصنف هذه المخاطر ضمن المخاطر غير النظامية، التي تترك أثراً سلبياً في سمعة وقيمة المنشأة؛ ويمكن الحد منها وتجنبها بمزيد من الشفافية. إذ لا يوجد شيء يمكن أن يكون خالياً تماماً من المخاطر، لذا يتطلب أدراك المفاهيم المرتبطة بالمتغيرات وتأثيراتها على المنشأة وبينتها، وأن تقييم ومعالجة المخاطر يتطلب مهارة وعقلاً فضولياً؛ وإن التعديل المناسب وتخصيص الأساليب، مطلوبان لإدارة هذا النوع من المخاطر بشكل فعال. لذا تتضمن المخاطر عدم التأكد، في تأثيره على نشاط ما، مع التركيز غالباً على النتائج السلبية وغير المرغوب فيها، أي "تأثير عدم التأكد على أهداف المنشأة".

3-2 المبحث الثالث قيمة المنشأة

1-3-2 مفاهيم: القيمة، المنشأة وقيمة المنشأة

يُعد مفهوم القيمة مصطلحاً مشتقاً من المصطلح اليوناني (Valior) الذي يعني ما يستحقه الشيء أو ما يساويه (to be worth) ، وتبعاً لذلك فإن للقيمة معنيين، الأول: وهو قيمة الإستعمال، التي تتعلق بالأشباع أو المنفعة، التي يحصل عليها الشخص، نتيجة إمتلاك أو إستخدام شئ ما. أمّا المعنى الثاني: فهو قيمة التبادل، أو ماتسمى بالقيمة المدركة، التي تتعلق بقدرة الشيء في الحصول على الأشياء الأخرى مقابل ذاته، أو هو النسبة بين بعض الأشياء ومقياس العُملَة، متمثلاً بالمقدار الذي يُمكن أن يُشترى بها أو يُباع به (سرور، 2017: 147). والقيمة (Value) في مضمونها مفهوم معنوي يتعلق بتحديد ما يستحقه الشيء، ذلك من حيث القدر أو مدى الأهمية. فمنفعة الشيء أو قدرته الذاتية Intrinsic على الأشباع هي أساس قيمته (الشيرازي، 1990: 473). وبالتطبيق على منشآت الاعمال يأخذ مفهوم القيمة بُعداً مادياً، يعتمد على نظام الأسعار، كوسيلة لتحديد الأهمية النسبية للمنتجات وعوامل الإنتاج، وتعرف القيمة في هذا المجال بقيمة التبادل exchange value إذ تستخدم الاسعار كأساس للتعبير عن كل من المنفعة من ناحية والندرة النسبية من ناحية أخرى (الشيرازي، 1990: 473). كما إنّ القيمة كمصطلح أنشطرت إلى ثلاثة معاني (السعيد وسمير، 2009: 3):

- أ. القيمة المضافة: وهي تشير إلى القيمة الإضافية التي تكونت خلال مرحلة معينة من مراحل الإنتاج أو من خلال التسويق (INSEE, 2016: 26).
 - ب. القيمة التي يمثلها الزبائن: من خلال تقديم منتجات وخدمات ذات جودة عالية تزيد على ما يدفعه الزبون (العميل). وهذا يمثل المهمة الرئيسية للمنشأة التي يتم الإفصاح عنها بصورة مصطلحات هي: الرضا الكامل للزبون، وضع الجودة في قمة الأولويات. وبالمقابل فإن الزبون يقدم جزء من دخله، كإيرادات مبيعات تخلق قيمة للمنشأة (خطاب، 2009: 25).
 - ج. القيمة التي يمثلها حاملو الأسهم: إذ يقدمون قيمة للمنشأة تتمثل في راس المال الذي تستخدمه المنشأة لأداء أعمالها؛ وجعل العاملين يتصرفون بطريقة تجعلهم يحققون أهداف حملة الأسهم، وبالتالي تساعد في اتخاذ القرارات التي تعظم قيمة المنشأة (Athanassakos, 2007: 1397).
- كما أنّ راس المال الذي تستخدمه المنشأة يخلق قيمة للعاملين من خلال المكافآت المالية والعينية، والعاملون يقدمون طاقاتهم وجهدهم كجزء من قوة العمل لخلق منتجات وخدمات ضرورية لخلق القيمة للزبائن، ولما كانت المنشأة توفر منتجات وخدمات للزبائن (العملاء) تمثل قيمة مستمدة من جودة المنتج أو الخدمة، في المقابل يقدم إيراد المبيعات كخلق قيمة للمنشأة (خطاب، 2009: 25). ويمكن اظهار العلاقة التكاملية لمثلث القيمة كما في الشكل (2-5) الآتي:



الشكل (5-2) العلاقة التبادلية بين أطراف مثلث القيمة

المصدر : خطاب، محمد شحاته، (2009). "إطار مقترح للتكامل بين نظام التكاليف على أساس النشاط ومحاسبة استهلاك الموارد لتعزيز فلسفة الإدارة على أساس القيمة: دراسة نظرية وميدانية" كلية التجارة، جامعة طنطا، 2009، ص 24

1. المفهوم المحاسبي للقيمة: هناك عدة تفسيرات ومفاهيم للقيمة، لكن المحاسبة تتعامل مع مفهوم القيمة وفقاً للمفاهيم الآتية:

أ. القيمة الإسمية Face Value: وهي قيمة محددة وفق قانون الشركات العراقي، في أن تكون القيمة الاسمية للسهم الواحد ديناراً⁽¹⁾ واحداً. ولا يجوز تجزئة السهم، أو بيعه بأعلى من قيمته الإسمية عند الإكتتاب، كما لا توجد لدينا في السوق العراقية أسهم ممتازة. إذ ان الكثير من الدول تحدد في قانون الشركات والاسواق المالية قيمة اسمية لسهم الشركة العادي وتستخدم القيمة الاسمية لغرض تحديد نسبة الربح الموزع على المساهمين وحملة الاسهم العادية (Revsine et al., 2005: 166) (الموسوي، 2017: 91).

ب. القيمة السوقية Market value: تُعرف معايير التقييم الدولية القيمة السوقية بأنها "المبلغ المقدر الذي يتم به تبادل ممتلكات معينة في تاريخ التقييم بين المشتري المستعد والبائع المستعد في إطار صفقة بين أطراف مستقلة المصالح بعد التسويق الملائم، ويكون الطرفان فيها قد تصرفا بمعرفة وحصافة وبدون إكراه (IVS 1, 2003: 94).

ج. القيمة التبادلية Exchange Value: ويراد بالقيمة التبادلية سعر يترجم عملية التبادل، لذا فإن قيمة التبادل هي ما تمثله التكلفة، سعر البيع، القيمة الجديدة، قيمة السكراب أو اي مقياس اخر من حيث السعر الذي يستند الى التبادل (العامري والشريفي، 2009: 8). وتعني ما للشئ من من قدرة على شراء سلع أخرى. القيمة الإستعمالية للأصل غير مرتبطة بملكيتة وإنما مرتبطة بكيانه

(1) نص قانون الشركات العراقي رقم (21) لسنة 1997 في المادة (30) على أن تكون القيمة الاسمية للسهم الواحد ديناراً واحداً. ولا يجوز اصدار اسهم بقيمة اقل او اعلى من ما ذكر.."

التشغيلي، أما القيمة التبادلية فهي مرتبطة بالشئ المملوك، وقيمتها الإستعمالية لوسائل الإنتاج في المنشأة، غالباً هي أعلى من قيمتها التبادلية (السعيد وسمير، 2009: 4).

د. القيمة الحالية current value: مقياس يوفر معلومات نقدية حول الأصول والالتزامات والإيرادات والمصروفات ذات العلاقة، باستخدام معلومات محدثة تعكس الظروف في تاريخ القياس. لذا فهي تعكس القيم الحالية للأصول والالتزامات، والتغيرات في المبالغ منذ تاريخ القياس السابق. وإن لها قواعد تتضمن (Kieso et al., 2020:143) (حميدات، 2019: 23):

(1) القيمة العادلة Fair Value: هو السعر الذي يمكن استلامه من بيع الأصل أو دفعه لنقل (تسديد) الالتزام في عملية نظامية بين مشاركين في السوق بتاريخ القياس.

(2) القيمة من الإستعمال وقيمة الإيفاء: والقيمة من الإستعمال Value in use هي القيمة الحالية للتدفقات النقدية أو المنافع الاقتصادية الأخرى المتوقع الحصول عليها نتيجة استخدام الأصل والتخلص منه. أما قيمة الإيفاء Fulfillment فهي القيمة الحالية للنقد والموارد الاقتصادية الأخرى المتوقع أن تلتزم المنشأة بها للوفاء بالالتزام.

(3) التكلفة الحالية Current Cost: التكلفة الجارية للأصل هي التكلفة المدفوعة بما فيها تكاليف العملية (مصاريف وعمولات الشراء) للحصول على أصل مكافئ بتاريخ القياس.

2. مفهوم المنشأة: وهي كيان اخترعه المجتمع ووظفه لإرضاء مصالح المجتمع بشكل أفضل، او عقد يلتزم بمقتضاه شخصان أو أكثر بأن يساهم كل منهم في مشروع يستهدف الربح بتقديم حصة من المال أو عمل، لاقتسام ما قد ينشأ عنه ربح أو خسارة (Coase, 1937: 73). والمنشآت موجودة بصفتها نظاماً بديلاً لآلية أسعار السوق عندما يكون إنتاجها أكثر كفاءة في بيئة غير سوقية. مثال على ذلك، في سوق العمالة، قد يكون صعباً أو مكلفاً للغاية بالنسبة للمنشآت أو المنظمات أن ترتبط في الإنتاج عندما تضطر إلى توظيف العاملين أو تسريحهم تبعاً لظروف الطلب او العرض (Coase, 1937: 73). كما وثق التاريخ، فإن المجتمعات تكون أفضل حالاً عندما تعتمد على مثل هذه الشركات التجارية مما لو كانت تعتمد على التخطيط المركزي. ويصف Demetri Kantarelis أربع نظريات حول مفهوم الشركة ظهرت منذ كتاب آدم سميث "سؤال في طبيعة وأسباب ثروة الأمم"، هذه النظريات هي (Demetri, 2008: 117):

أ. النظرية الكلاسيكية الجديدة، تنظر إلى الشركة، في شكلها الرئيسي، باعتبارها كياناً عقلياً. وعلى وفقها يتم بناء النظرية على وظائف الإنتاج والطلب المحتمل وبشكل معقول، وهي تحدد مبدأ تعظيم الربح عندما تكون الإيرادات الحدية مساوية للتكلفة الحدية. ويتمثل الضعف الرئيسي لهذه النظرية في أنها تفترض المعلومات الكاملة، ونتيجة لذلك، لا توجد مشكلة وكالة أو قلق بشأن تكاليف المعاملات بسبب الصراع بين مالكي وموردي المدخلات في نظام السوق. ونقطة ضعفها الأخرى هي أنها لا تسمح بالتطور الراسخ.

ب. نظرية تكلفة المعاملات، وهذه النظرية تركز على مشاكل المعلومات غير المتماثلة التي تنطوي عليها المعاملات. ووفقاً لهذه النظرية، تظهر الشركة إلى حيز الوجود لأنها تقلل وبنجاح من تكاليف مدخلات "الصنع" (من خلال التكامل العمودي) وتكاليف المدخلات "الشراء" (باستخدام الأسواق المتاحة). وكلما كانت المدخلات التي تحتاجها الشركة أكثر تحديداً، زاد احتمال إنتاجها داخلياً أو اكتسابها من خلال المشاريع المشتركة والتحالفات. ويتمثل ضعف هذه النظرية في أنها لا تأخذ في الاعتبار تكاليف

الوكالة أو تطور الشركة، كما أنها لا تشرح كيف يجب أن يحدث التكامل العمودي في مواجهة الاستثمارات في الأصول البشرية، ذات القيمة غير القابلة للرصد، والتي لا يمكن نقلها.

ج. نظرية الوكيل الرئيسي للشركة هي عبارة عن التوسع في النظرية الكلاسيكية الجديدة، من خلال إضافة وكلاء للشركة. إذ تهتم النظرية بالتضاد بسبب المعلومات غير المتماثلة بين مالكي الشركات وأصحاب المصلحة أو المديرين والموظفين؛ ويتطلب تضارب المصالح بين الموكل والمدير قياساً دقيقاً لأداء الوكيل وهندسة آليات التحفيز. ان نقاط ضعف النظرية كثيرة، منها صعوبة هندسة آليات الحوافز، فهي تعتمد على عقود معقدة غير مكتملة (الحدود غير قابلة للتنفيذ)، وتتجاهل تكاليف المعاملات (الخارجية والداخلية)، ولا تسمح بتطور الشركة.

د. تطور نظرية الشركة تركز على قدرات الإنتاج والعمليات، وكذلك ابتكار المنتجات. ووفقاً لهذه النظرية، تمتلك الشركة موارد فريدة، مرتبطة بشكل شبه دائم بالشركة، وقدراتها؛ ويمكن تصنيف موارد الشركة إلى أربع فئات: المالية والمادية والبشرية والتنظيمية. وترى النظرية بأن الشركة مفاعل للتغيير، وصانع التغيير من أجل الميزة التنافسية. فقد تتسبب الشركة بصفتها صانعة للتغيير، في تدمير إبداعي، قد يؤدي بدوره إلى ولادة صناعات جديدة وتمكين قطاعات أو اقتصادات بأكملها من النمو. وعلى الرغم من أن العديد من البلدان قد أنشأت هياكل لدعم مساعي ريادة الأعمال، إلا أن هناك ضعفاً في النظرية، إذ ان ابتكار العمليات والمنتجات (خاصة الأخيرة) يرجع في الغالب إلى الصدفة ونتيجة لذلك فإن "ريادة الأعمال" هي عامل إنتاج مُكلف للغاية؛ في السعي لتحقيق الربح والرفاهية العامة، لا يمكن برمجتها بسهولة داخل الشركة.

3. **قيمة المنشأة:** يُعد سعي المنشآت إلى تعظيم قيمتها في الأسواق من الاهداف الرئيسية، وتعمل على تحقيقها من خلال زيادة أرباحها عبر أنشطتها؛ فإن أستطاعت تعظيم قيمة السهم، فإن قيمة الاسهم بالنتيجة ستؤدي الى تعظيم القيمة السوقية للمنشأة، إذ إن القيمة السوقية بابطس صورها ناتجة من المعادلة الآتية: (القيمة السوقية للمنشأة = سعر الإغلاق × عدد الأسهم المصدرة) أو إذا كانت حقوق الملكية والديون والنقد معروفة، فيمكن حساب قيمة المنشأة على النحو التالي (CFI, 2022: 1-4):

$$EV = (\text{share price} \times \text{of shares}) + \text{total debt} - \text{cash}$$

إذ ان هدف الشركات هو ايجاد قيمة لمالكيها، ويتم تمثيل هذه القيمة عن طريق سعر السهم العادي للشركات في سوق الاوراق المالية، الذي يعكس القرارات الاستثمارية والمالية ومقسوم الأرباح (الموسوي، 2017: 92). إن قيمة المنشأة تعني القيمة السوقية للاسهم العادية، ويضيف مفهوماً اخر لقيمة الشركات "غير المعتلة" ويقصد بها الشركات التي لا تستخدم الديون (الاقتراض) فان قيمتها تساوي قيمة موجوداتها (العامري والشريفي، 2009: 16). ويتفق أغلب الباحثين والكتاب على أن قيمة المنشأة (EV)، هي مقياس لإجمالي قيمة الشركة، وعادة ما تستخدم كبديل شامل بدرجة كبيرة للقيمة السوقية للأسهم الناتجة عن: حاصل ضرب الأسهم الصادرة والمدفوعة بالكامل (بضمنها أسهم الخزانة) لمنشأة معينة في سعر الإغلاق (آل فتح الله، 2014: 83). وهناك ثلاثة معايير لتحديد قياس قيمة المنشأة، تتمثل في (مشكور، 1997: 19):

أ. **المعايير الشخصية:** تعتمد في قياس قيمة المنشأة، على التقدير الشخصي الذي ينبع من عوامل نفسية وإقتصادية في آن واحد. فالبائع يرغب البيع بسعر مرتفع، والمشتري يدفع ثمناً منخفضاً، فيتحدد ثمن التبادل بعد إتفاق الطرفين. وتشكل الشهرة الواسعة للمنشأة عاملاً نفسياً يلعب دوراً كبيراً في تحديد قيمتها لدى المشتري، كما أن احتكار المنشأة للسوق وإنفرادها به، يُعد أحد الدوافع الأقتصادية الذي يولد الرغبة في شرائها، ومن ثم يزيد من قيمتها. وترتبط بعوامل متعارضة ومحتملة وأحياناً شخصية أو ذاتية، لا بل دائماً يصعب تحديدها رقمياً (Depallens & Jobard, 1986: 413).

ب. **المعايير المحاسبية (التقليدية):** يمكن إحتساب قيمة المنشأة، بإستخدام القيمة المحاسبية، القيمة السوقية، القيمة الربحية، والقيمة الجوهرية. وتتحدد القيمة المحاسبية من خلال أحتساب صافي الأصول (حقوق الملكية)، الذي يعبر عن الفرق بين قيمة الموجودات (المعدلة بالقيم العادلة) والألتزامات. كما تحدد القيمة السوقية عن طريق حاصل ضرب عدد الأسهم المصدرة والمدفوعة بالكامل في سعر الأغلاق. وتحتسب قيمة المنشأة بواسطة رسمة سلسلة من الأرباح الصافية الحقيقية المتوقعة على عدد معين من السنوات، فالربح المستخدم، او القدرة الربحية الصافية الحقيقية، تحصل من خلال صافي الربح الذي تقرره المنشأة (Vemimmen, 1976: 92)، أما القيمة الجوهرية، فتحدد من خلال تقدير جميع العناصر الحقيقية اللازمة لتشغيل المنشأة. فالقيمة الجوهرية تهدف إلى البحث عن قيمة الأداة الإقتصادية التي تتكون منها قيمة المنشأة. وهناك عاملان يتحكمان في تحديد القيمة الجوهرية، الأول يقوم على أساس أخذ جميع العناصر التي تساهم في التشغيل (مؤجرة، ومستعارة ومهداة). والثاني يأخذ بالحسبان استبعاد كل ما هو غير ضروري للتشغيل (Capiez, 1982: 177).

ج. **المعايير الإقتصادية:** وتقاس قيمة المنشأة على أساس أضافة قيمة تقديرية للعناصر النوعية (غير الملموسة) إلى صافي المركز المالي الحقيقي أو القيمة الجوهرية. وتتضمن نوعين من الطرق:
النوع الأول: يعتمد على شهرة المحل، وهي إما بالأسلوب غير المباشر وهو بتحديد قيمة أجمالية للمنشأة من خلال إيجاد المتوسط الحسابي للقيمة الربحية وصافي المركز المالي الحقيقي. او بالاسلوب المباشر لاحتساب شهرة المحل عن طريق رسمة الربح الذي يمثل الفرق بين صافي الربح الإقتصادي المتحقق وتعويض القيمة الجوهرية الصافية، وتضاف قيمة شهرة المحل إلى صافي المركز المالي الحقيقي.
النوع الثاني: يعتمد على التدفق النقدي المتكون من عنصرين رئيسيين هما (اندثارات، أحتياطات وتخصيصات) (Conso, 1978: 256)، فتحدد قيمة المنشأة عن طريق أضافة مبلغ تخصيصات الأندثار إلى صافي الربح المتحقق خلال الفترة المالية.

إنّ مفهوم قيمة المنشأة، يعد هدفاً عاماً يلبي مطالب جميع أصحاب المصالح، بتعزيز الربحية ومواجهة المنافسة في الأجل الطويل وتحقيق الإستقرار والنمو (عبد الغفار، 2016: 97). لذا يرى المستثمرون بان قيمة المنشأة يمكن ان تحسب على اساس راس مال الشركة مقيماً على اساس صافي المتحصلات المستقبلية المخصوصة؛ فإن ذلك يكون ملائماً لمتطلبات المستثمرين والمالكين، ولتسهيل قرار الاستثمار، وفي جميع الاحوال فان قيمة المنشأة تتوقف على التدفقات النقدية الحالية والمستقبلية (الموسوي، 2017: 92). اما معظم مفكري الإدارة المالية فيجمعون على أنّ تعظيم الثروة أو تعظيم القيمة السوقية للمنشأة أو القيمة السوقية للأسهم العادية أو تعظيم ثروة المالكين هو الهدف الذي يجب أن تسعى المنشأة إلى تحقيقه. ومنهم من يرى خلاف ذلك، بأنه وإن كان هدف تعظيم القيمة السوقية للأسهم العادية يُعد مرادفاً لهدف تعظيم

ثروة الملاك، ألا أنه لا يعد بالضرورة مرادفاً لهدف تعظيم القيمة السوقية للمنشأة (يحيوش، 2014: 22). وهنا لا بد من الإشارة الى أن هناك منشآت مُسَعَرَة في أسواق المال لكون أسهمها متاحة للتداول في الاسواق، وأخرى غير مُسَعَرَة، كالمؤسسات العامة أو الشركات الخاصة التي لم تطرح أسهمها للتداول في الأسواق، فهذه الأخيرة لا يمكن أن تُعد تعظيم القيمة السوقية للأسهم العادية مرادفاً لتعظيم ثروة المالكين (بوراس، 2001: 5). فهناك فرقٌ بين قيمة المنشأة وقيمة حقوق الملكية، فقيمة المنشأة هي القيمة الكاملة للشركة، دون النظر إلى هيكل رأس المال الخاص بها، أما قيمة حقوق الملكية هي القيمة الإجمالية للأعمال التجارية المنسوبة إلى المساهمين (1: 2022, CFI).

وهناك عدة أهداف للأطراف المختلفة لتعظيم قيمة المنشأة من ابرزها (المزوري والشجيري، 2011: 5):

- أ. هدف تعظيم القيمة الحالية للمشروع وقيمه في سوق الاوراق المالية، وهو هدف استراتيجي.
- ب. هدف تعظيم القيمة المالية للمنشأة: إذ يرى الإقتصاديون إن تعظيم الربحية هدفٌ لتقييم الأداء التشغيلي للمنشأة، لأنّ تعظيم الربحية في رأيهم يعبر عن مدى الكفاءة الإقتصادية للمنشأة.
- ج. هدف تعظيم القيمة السوقية للسهم وهو من أهم الأهداف الإستراتيجية لإدارة المنشأة، إذ إن تعظيم قيمة السهم هدف تسعى الإدارة إلى تغليبها على الأهداف الأخرى نتيجة لخشيتها من إنخفاض قيمة اسهم المنشأة في أسواق المال. وإنّ أنظمة المحاسبة المالية تدعم أيضاً الدور المعلوماتي الذي يلعبه سعر السهم، فضلاً عن أسواق المال الفعالة حيث تُعكس فيها أسعار الأسهم جميع المعلومات العامة وتجمع المعلومات الخاصة للمستثمرين، من المفترض أن تُنقل تلك المعلومات المجمعّة إلى المديرين والمستثمرين الحاليين والمحتملين. إذ يُعدّ سعر السهم ذي المعلومات خاصة بأنه ذو صلة بالقرار غير معروفة من قبل المديرين، وتستجيب قرارات الاستثمار لهذه المعلومات الجديدة في سعر السهم (Bushman & Smith, 2003: 67).
- د. هدف تعظيم قيمة المنشأة السوقية، وهذا الهدف ينتج من تعظيم القيمة السوقية لأسهم المنشأة.
- هـ. إنّ هدف تعظيم قيمة المنشأة هدف رئيسي في مجال التمويل الذي تستمد منه أغلب القرارات في المنشأة.

4. مداخل قياس قيمة المنشأة: ما زال القياس المحاسبي للقيمة مختلف عليه وذلك لتعدد مداخل قياس القيمة، بعد أن أصبح الكثير من الدراسات تركز على خلق القيمة أو الثروة للمساهمين (عيسى، 2010: 116). وان قيمة المنشأة يُعَيَّر عنها بـ (كم تساوي من النقود)؛ إلا إنها تختلف من وجهة نظر الآخرين تبعاً للمنفعة، وتختلف قيمتها ايضاً عند استمرارها عن قيمتها في حالة وضعها تحت الوصاية أو عند تصفيتها، فلذلك لها عدة مداخل لقياس قيمتها، من ابرز هذه المداخل (جاسم، 2017: 63):

أ. **المدخل التاريخي:** ان هذا المدخل من أبسط المداخل في تقدير قيمة المنشأة، إذ تحدد قيمتها وفقاً لهذا المدخل بإجمالي الأصول أو إجمالي الالتزامات؛ الذي يظهره المركز المالي. إلا أنّ لهذا المدخل محددات تنشأ من أختلاف السياسات المحاسبية (عبيد، 1999: 87).

ب. **المدخل الجاري:** وفقاً لهذا المدخل يتم تحديد قيمة المنشأة عن طريق تكلفة الإحلال أو صافي القيمة القابلة للتحقق، كما يتضمن هذا المدخل التغيرات في المستوى العام للأسعار، إذ يتم تعديل الأصول

غير النقدية التي تأخذ أثرها من تغيرات الأسعار الناتجة عن التغير بقيمة وحدة النقد؛ لذلك واجه هذا المدخل انتقادات عدة أيضاً (شتا، 1999: 625).

ج. المدخل السوقي: يتم تحديد قيمة المنشأة على وفق هذا المدخل بالإعتماد على مصادر التمويل، إذ تقدر قيمة المنشأة وفقاً لأسعار سوق الأوراق المالية التي تصدرها وقت التقييم، وقد وجه له انتقاد بسبب تأثيره بسعر السوق (ارتفاعاً أو انخفاضاً) تبعاً للتوقعات الخاصة بأرباح المنشأة؛ التي ينتبأ بها المحللون الماليون، فضلاً عن قد إهمال المخاطر الكلية لصعوبة القياس الدقيق لأثر تلك المخاطر على سعر السوق (الزعم، 2005: 7).

د. المدخل النقدي: يتم قياس قيمة المنشأة من خلال تحديد قيمة الإستثمارات المادية للمنشأة، وتتمثل في ضرورة تحديد تلك القيمة على ضوء قوة إدارة ممتلكاتها التي تلقي بظلالها على حجم العوائد النقدية الناتجة عن تلك الممتلكات وفي ضوء درجة المخاطرة المرتبطة بذلك العائد، بغض النظر عن مقدار مساهمة كل بند من تلك الممتلكات، وباستخدام أحد الطرائق الآتية (إبراهيم، 2012: 70):

(1) طريقة القيمة الحالية للمدخلات المستقبلية: القيمة النقدية للمنشأة مقسومة على القيمة الحالية للمتصلات النقدية التي من المتوقع أن تحققها المنشأة.

(2) طريقة نسبة السعر إلى الربح: تمثل معدل العائد إلى متوسط معدلات العوائد في تقديرات الأرباح المتوقع تحقيقها مستقبلاً.

(3) طريقة رسملة الأرباح الثنائية: تتمثل بتحديد مقدار العائد المالي المرغوب تحقيقه على الأصول الملموسة وغير الملموسة. ومن ثم تحديد الأرباح الناتجة عن أصول المنشأة الملموسة وغير الملموسة. وصعوبتها في تحديد معدل العائد المرغوب تحقيقه على الأصول الملموسة وغير الملموسة.

هـ. المدخل الإستراتيجي المتكامل: وفي هذا المدخل يتم القياس بالإعتماد على بطاقة الأداء المتوازن لقياس قيمة المنشأة، وهذا المدخل أحد أساليب القياس الإستراتيجية، إذ تحول رسالة واستراتيجية المنشأة إلى أهداف تشغيلية وإستراتيجية، من وجهة نظر أربعة مناظير مختلفة هي المنظور المالي، ومنظور الزبون، ومنظور العمليات الداخلية، ومنظور النمو والتعلم (سرور، 2017: 67).

2-3-2 القيمة الإقتصادية والسوقية المضافة إلى المنشأة وتطلعات المستثمرين

1. القيمة الإقتصادية والسوقية المضافة إلى المنشأة: لقد تزايدت الحاجة إلى وجود مقاييس جديدة لقياس الأداء لمعرفة أقيام المنشآت بدلاً من المقاييس التقليدية، وذلك من خلال تقديم المعلومات المباشرة حول كيفية قيام الأنشطة المختلفة في المنشأة، والمساهمة في ايجاد وخلق قيمة للمساهمين بدلاً من الربح المحاسبي الذي غالباً ما يتعرض إلى حالات التلاعب والتضليل من قبل الإدارة. وأن المستثمر الرشيد يقوم بتقييم منشأة معينة من خلال أسهمها؛ استناداً إلى قيمة التدفقات النقدية التي يتأمل في المستقبل الحصول عليها من تلك الأسهم. وفي هذا الإتجاه يركز المستثمر على القيمة في الأجل الطويل بدلاً من الأرباح المحاسبية قصيرة الأجل، ويجعل كافة قراراته موجهة باتجاه تعزيز هذه القيمة. ومن أهم مقاييس الأداء المالية الحديثة هي مقاييس القيمة الإقتصادية المضافة، ومقاييس القيمة السوقية المضافة (عبد الغفار، 2016: 112).

وتُعدّ القيمة الاقتصادية المضافة امتداداً لمفهوم الدخل المتبقي، إذ أنها تستند أيضاً إلى زيادة قيمة المنشأة، وهو مفهوم تكوين الثروة (Biddle et al., 1997: 309). أما القيمة السوقية المضافة فهي ناتج الفرق بين القيمة السوقية مطروحاً منها القيمة الدفترية، مضروبةً في عدد الأسهم المصدرة؛ لذا فإن القيمة الاقتصادية المضافة هي مقياس للربح المبني على المفهوم الإقتصادي الذي يأخذ مقدار العائد المتحقق بناءً على ما تمت إضافته من قيمة إلى المنشأة (عثمان، 2008: 12).

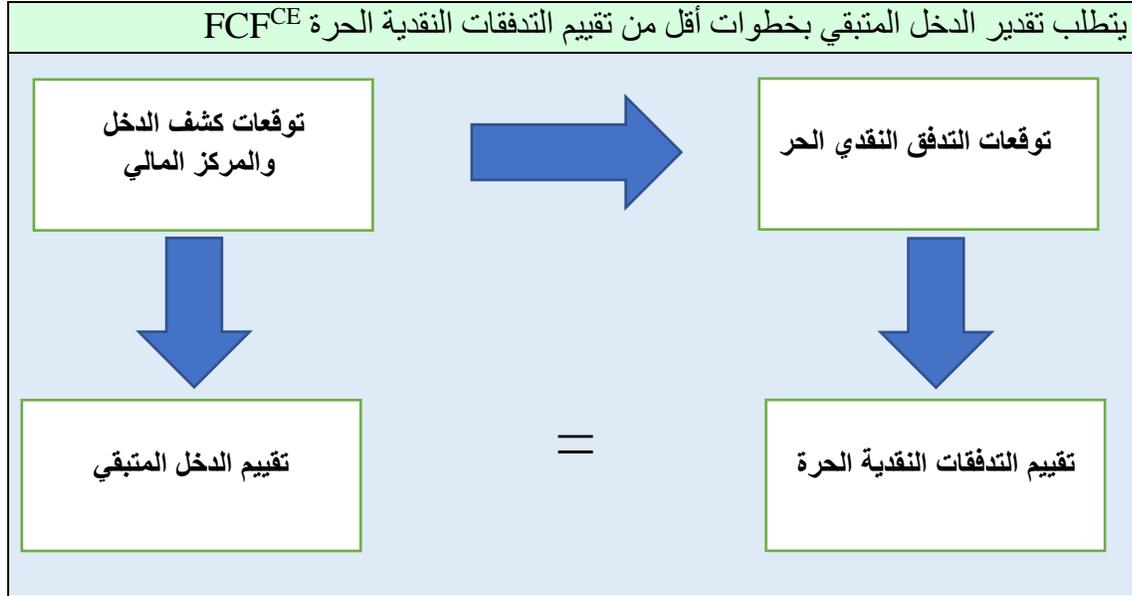
2. الإرتباط الوثيق بين التدفقات النقدية والأرباح بعوائد الأسهم: وجه الباحثون اهتماماً كبيراً بكون التدفقات النقدية أو الأرباح مرتبطة بشكل وثيق بعوائد الأسهم. وكانت النتائج تشير إلى أن الأرباح والتدفقات النقدية المترجمة مع امتداد الفترة الزمنية ترتبط ارتباطاً إيجابياً للغاية بعوائد الأسهم على المدى الطويل (خمس سنوات)، لكن بالنسبة لفترات الأقصر، تظهر الأرباح ارتباطاً أقوى بعوائد الأسهم من النقد. ومن المعروف إن القوائم المالية وخاصةً (المركز المالي والدخل)، وما تحتويانه من عناصر تدور حول توفير المعلومات الملائمة والتي يمكن الاعتماد عليها لدراسة متغيرين أساسيين هما: دخل الوحدة المحاسبية وقيمة هذه الوحدة، ومن المعروف أيضاً أن هذين المتغيرين يمثلان جوهر النموذج الإقتصادي للوحدة المحاسبية (الشيرازي، 1990: 439). أما التقييم على أساس الأرباح فإن له مزايا عملية ومخاوف، إذ إن الأرباح والتدفقات النقدية هي أسس صالحة للتقييم، ولها مزيّتان عمليتان هما (Wahlen et al., 2015: 971):

أ. التركيز على أرباح المنشأة يجعل الأرباح نقطة انطلاق منطقية للتقييم. كما يركز عليها المحللون والمستثمرون والمديرون ومجالس الإدارة في توقعاتهم للأرباح من التدفقات النقدية الحرة للأسهم العادية (Free Cash Flow to Common Equity (FCF^{CE}). والمحللون ينشرون توقعات الأرباح بشكل متكرر أكثر بكثير مما ينشرون توقعات التدفق النقدي الحر (FCF^{CE}). وغالباً ما يتم الاعتماد على مقاييس الأداء القائمة على الأرباح؛ والسبب وراء الميل نحو الاعتماد على الأرباح هو أنها تتماشى بشكل وثيق مع توزيعات الأرباح أو التدفقات النقدية الحرة مع تركيز أسواق رأس المال ومديري الشركات ومجالس الإدارة على قياس الأداء الدوري. وقد أظهرت أن الأرباح المحاسبية والتدفقات النقدية تعد كمقاييس لأداء المنشأة. (Dechow, 1994: 3-42)

ب. لأنها تكون مباشرة أكثر وذات كفاءة عند الانتقال بشكل مباشر من الأرباح إلى التقييم بدلاً من اتخاذ منعطف لتحرير التدفقات النقدية⁽¹⁾، إذ أنّ أسعار الأسهم تعكس كامل المعلومات عن المستحقات والتدفقات النقدية حول الأرباح المستقبلية (Sloan, 1996: 289).

(1) - Dechow, Patricia M., 1994, "Accounting Earnings and Cash Flows as Measures of Firm Performance: The Role of Accounting Accruals," Journal of Accounting and Economics (1994), pp. 3-42;
-Sloan, Richard G., 1996, "Do Stock Prices Fully Reflect Information in Accruals and Cash Flows about Future Earnings," The Accounting Review (July 1996), pp. 289-315.

والشكل (6-2) يوضح كيف إن تقدير قيمة الشركة باستخدام التدفقات النقدية الحرة يضيف خطوة بسيطة إلى معالجة التقييم.



شكل (6-2) الخطوات المضافة في تقييم الدخل المتبقي

Source :Wahlen James M. Stephen P. Baginski, Mark T. Bradshaw, (2015), “**Financial Reporting, Financial Statement Analysis, and Valuation, A STRATEGIC PERSPECTIVE,**” Printed in the United States of America, edition 8 Print Number: 01 Print Year: 2015, p. 972.

ويتطلب تقييم التدفقات النقدية الحرة FCF^{CE} Free Cash Flow to Common Equity ، التنبؤ ببيانات المستقبلية للدخل والمركز المالي. ثم تستمد التنبؤات الضمنية للتدفقات النقدية من كشف الدخل والمركز المالي عن طريق إجراء تعديلات على المستحقات في الأرباح، والتدفقات النقدية المستثمرة في رأس المال العامل، والنفقات الرأسمالية، ويتم استخدام التدفقات النقدية لتحديد التدفقات النقدية الحرة، والتي تستخدم في حساب القيمة. وفي ظل منهج الدخل المتبقي، يبدأ التقييم فور توقع البيانات المستقبلية للدخل والمركز المالي (Wahlen et al., 2015: 972).

ويعرف Corporate Finance Institute قيمة المنشأة بأنها قيمة المشروع (أو ما يسمى بقيمة الشركة أو قيمة الأصول) وهي القيمة الإجمالية لأصول الشركة (باستثناء النقد). فعندما تقدر نشاطاً تجارياً باستخدام التدفق النقدي الحر FCF^{CE} تكون النتائج غير دقيقة في نموذج التدفقات النقدية المخصومة، عند احتساب قيمة المنشأة. إلا إذا كانت قيمة حقوق ملكية المنشأة معلومة، فضلاً عن إجمالي ديونها وأرصدها النقدية، عند ذلك يمكن استخدامها لحساب قيمة المنشأة على النحو الآتي (CFI, 2022: 1-4):

$$\text{قيمة المنشأة EV} = (\text{سعر السهم} \times \text{عدد الأسهم}) + \text{إجمالي الديون} - \text{النقد}$$

لذا تُعد القيم السوقية للسهم من أهم القيم من وجهة نظر المستثمرين، كما أنها تعكس القيمة الاقتصادية لحقوق المساهمين (الزبيدي، 2014: 238). كما ويُعد تعظيم ثروة المساهمين واحداً من أهم أهداف

الإدارة المالية التي تسعى إلى تحقيقها عن طريق تعظيم القيمة السوقية للمنشأة، ويقصد بتعظيم القيمة السوقية للسهم زيادة سعر سهم الشركة العادي في سوق الأوراق المالية وإنّ سعر السهم في السوق يُعدّ أفضل مقياس لقيمة المنشأة إذ ويتم تعظيم القيمة السوقية للسهم من خلال تنفيذ ثلاثة قرارات مالية مهمة (قرارات الاستثمار، وقرارات التمويل، وسياسة توزيع الأرباح)، (الغبان وعذاب، 2021: 48). وتتمثل أهمية القيمة السوقية في كونها تكون بمثابة مرآة تعكس المعلومات والعناصر والمتغيرات الأخرى التي تؤثر على أسعار الأسهم التي يفضلها المساهمون والمستثمرون (العزي، 2020: 35).

3. تقنيات تقييم قيمة المنشأة: لقد ساهمت المكاتب الاستشارية في نشر وتقديم عدد من مداخل تقييم الشركات التي أصبحت محل اهتمام واسع لدى المنشآت، إذ تستخدم كأدوات وتقنيات لمعرفة قيمة السهم؛ أما داخلياً فتسمى القيمة الاقتصادية للمنشأة (Economic Value)، وخارجياً تسمى خلق القيمة لحملة أسهم المنشأة (Shareholder Value)، ومنها (السعيد وسمير، 2001: 2):

أ. إستراتيجية خلق القيمة 1990 لـ: ماك كينسي "Mc Kinsey ; Stratégie De La Valeur"
 ب. القيمة الاقتصادية المضافة Economic Value Added: نشرها مكتب Stern, Stewart &co ، إذ ان عائد النشاط الناتج من مساهمة كافة الأطراف يعرف بمفهوم القيمة المضافة، وتعد أداة لتقييم أداء الوحدة المحاسبية. وذلك لأنها توفر مؤشراً لمدى مساهمة الوحدة المحاسبية في خلق الدخل (الشيرازي، 1990: 190).

ج. نسبة Q لجيمس توبان (Ratio Tobin Q). الحائز على جائزة نوبل في الاقتصاد. وله عدة مزايا تتلائم مع هذا البحث ومنها: (السويبي، 2020: 102)

(1) استخدام نموذج Tobin's Q يحد من تأثير القوانين الضريبية لأنه يستخدم القيمة السوقية لحقوق الملكية، ويتضمن المخاطر والربحية المستقبلية، ويمكن حسابها بسهولة من خلال القوائم المالية المنشورة (Grier, 2010: 20).

(2) يُعدّ Tobin's Q مقياساً بديلاً لأداء المصارف مع العائد ويمكن استخدامه كمقياس عند مساهمة الأصول غير الملموسة للمصرف فضلاً عن كونه مقياس لقيمة المنشأة (Khatab, et al., 2011: 54)

(3) وتُعدّ تقنية (Tobin's Q)، إحدى الأدوات المهمة كونها من المؤشرات التي تهتم بالقيمة السوقية ومقارنتها مع القيمة المحاسبية لإظهار خلق القيمة المتكونه جرّاء التعامل بالسوق، إذ يتم احتساب نسبة Q على أنها القيمة السوقية للشركة مقسومة على قيمة استبدال أصول المنشأة (Michele et al., 2021: 15). ومنذ ثلاث عقود من السنين تستخدم نسبة (Tobin's Q) في العديد من الدراسات وفي مجالات عدة منها: تحديد قيمة المنشأة، التنبؤ بالاستثمار الرأسمالي المستقبلي، ومقياس لفرص النمو المستقبلي للمنشأة (Chang & Pruitt, 1994: 70). وكان قد ظهر هذا المؤشر بنموذج أولي استخدم بشكل محدود، بسبب تعقيد العملية الحسابية، وحجم المعلومات الكبير المطلوب. وهو ما تطلّب ضرورة تبسيط المعلومات كي يسهل استخدامه

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Market Value of Equity} + \text{Book Value of Assets} - \text{Book Value of Equity}}{\text{Book Value of Assets}}$$

(Lee & Tompkins ,1999: 20). ويمكن حساب نسبة Tobin's Q عن طريق المعادلة الآتية:(Yildirim & Efthyvoulou, 2020: 226-230)

حيث إن :

القيمة السوقية لحقوق الملكية.	Market Value of Equity	MVE
القيمة الدفترية للموجودات.	Book Value of Assets	BVA
القيمة الدفترية لحقوق الملكية.	Book Value of Equity	BVE

إذ يمكن أن تُعبّر نسبة Tobin's Q عن العلاقة بين القيمة الحقيقية للأصل المادي وتقييمه في السوق. يمكن للمرء أن يعرف بسهولة كونها منشأة، أو صناعةً، أو سوقاً معينة مُبالغٌ في قيمتها أو مُقومةً بأقل من قيمتها وفقاً للمعادلة الآتية⁽¹⁾:

$$\text{Tobin's Q} = \text{Total Asset Value of Firm} / \text{Total Market Value of Firm}$$

وعندما تكون نسبة Tobin's Q لمنشأة أو سوق أكبر من واحد ($Q > 1$)، يكون السوق مقوماً بأعلى من قيمته الحقيقية. وعندما يكون أقل من واحد ($Q < 1$)، يكون مقوماً بأقل من قيمته الحقيقية. كما يمكن أيضاً التعبير عن ذلك، إذا كانت قيمة Tobin's Q أكبر من (1) صحيح؛ دل ذلك على أداء جيد للمنشأة، وزيادة في قيمتها؛ أي أنّ القيمة السوقية أعلى من قيمة إجمالي أصول المنشأة، أما إذا كانت قيمة Tobin's Q أقل من (1) صحيح؛ فذلك يعني أنّ إجمالي أصول المنشأة أعلى من قيمتها السوقية (عثمان، 2008 : 42).

ونظراً لصعوبة تقدير تكلفة استبدال إجمالي الأصول، فإن المحللين غالباً ما يستخدمون نسخة مبسطة من الصيغة لتقدير نسبة (Tobin's Q) التي تم تعديلها من قبل Chang & Pruitt ذلك بتطوير الصيغة التي جاء بها (Tobin) وسميت بالمعادلة المبسطة في كمية المعلومات المطلوبة، عند القياس بها. ولقد أسفرت الدراسات الحديثة، عند المقاضلة بين نماذج Tobin's Q المختلفة إلى تفضيل النموذج المُبسّط، وأهمها نموذج Chang & Pruitt وهو من أفضل وأسهل النماذج المستخدمة في قياس أداء السوق (Florio & Leoni, 2017: 56)، ويتمثل النموذج المبسط بالنسبة بين القيمة السوقية للشركة وإجمالي أصولها وكما موضح كالاتي (Michele et al., 2021: 1- 28):

$$\text{Approximate Q} = (\text{MVE} + \text{PS} + \text{DEBT}) / \text{TA}$$

إذ إن:

سعر السهم العادي (سعر الإغلاق في 12 / 31) × عدد الأسهم المصدرة.	MVE
القيمة النقدية للأسهم الممتازة. (لا يتم التعامل معها في سوق العراق للأوراق المالية)	PS
القيمة الدفترية للمطلوبات قصيرة الأجل، مطروحاً منها الأصول قصيرة الأجل، ومضافاً إليها القيمة الدفترية للمطلوبات طويلة الأجل	DEBT
القيمة الدفترية لإجمالي أصول المنشأة	TA

وأذا كانت نسبة Q المنخفضة (بين 0 و 1) تعني أنّ تكلفة استبدال أصول المنشأة أكبر من قيمة أسهمها. أي أنّ السهم مقوم بأقل من قيمته الحقيقية. فعلى العكس من ذلك، تشير Q المرتفعة (أكبر

⁽¹⁾ <https://www.investopedia.com/terms/q/qratio.asp>

من (1) إلى أن سهم المنشأة أعلى من تكلفة استبدال أصولها، بمعنى آخر أن اسهم المنشأة كلما زادت على " الواحد الصحيح" دل ذلك على أدائها الجيد والربحية العالية والزيادة في قيمة المنشأة "القيمة السوقية للمنشأة أعلى من قيمة أصولها" (عثمان، 2008: 12).

2-3-3 المؤشرات المستخدمة في تعظيم قيمة المنشأة

توجد الكثير من المؤشرات الأخرى التي يمكن استعمالها في قياس قيمة المنشأة، ومن أهم تلك المؤشرات هو الآتي (الموسوي، 2017: 95):

1. **مؤشر الميزة التنافسية:** وهو مفهوم حركي ديناميكي يعتمد على الإبداع والجهد الذاتي للتفوق على المنافسين من خلال الجودة والتقنية الحديثة واسلوب التسويق الافضل لجذب الزبائن الى السلع كعلامة مميزة وفارقة يدركها الزبائن في الشركة، وهذا ما يحقق لها ميزة اضافية على منافسيها في الشركات الاخرى (مرسي، 1998: 48). او " هي القدرة على الجذب والتفوق على المنافسين في واحد او اكثر من المؤشرات الاستراتيجية (الكلفة، المرونة، الاعتمادية، الجودة، الابتكار والوقت)...أي أنها القوى التي تحدد درجتها الجاذبية بين الشركات، وتعتمد على ايجاد موقع في السوق وانشاء دفاعات ضد القوى التنافسية الاخرى" (نجم، 2005: 52) (الموسوي، 2017: 95).

2. **مؤشر الحصة السوقية:** "هي نسبة مئوية من السوق، تُشتري فعلاً من منتجات محددة لشركات معينة يشار إليها كحصة سوقية، على سبيل المثال تمتلك شركة المشروبات الغازية Coca-Cola تقريباً (44 %) من سوق الولايات المتحدة الأمريكية في حين ان منافستها في نفس المجال شركة Pepsi تمتلك حصة من السوق حوالي (31%)⁽¹⁾ (Pride,2000: 34). وبعد أكثر من قرن على إطلاقهما مازال السباق بينهما على الحصة السوقية.

3. **مؤشر العلامة التجارية:** بالنسبة للعديد من الشركات ، يُعدّ تطوير العلامة التجارية أمراً مهماً، مثلها مثل تطوير المنتجات التي يبيعونها. لذا تعزز الشركات قوة العلامة التجارية، وتدعمها باستثمارات إعلانية كبيرة وفعالة، وقد تُدرج الشركات قيمة العلامة التجارية في القوائم المالية تحت الشهرة. لكن بشكل عام ، لن تجد القيم المقدره للعلامات التجارية المسجلة في قوائم المركز المالي للشركات. بسبب الذاتية التي تدخل في تقدير قيمة العلامة التجارية. وفي بعض الحالات يبني المحللون تقديراً لقيمة العلامة التجارية على استطلاعات الرأي أو على بعض مضاعفات الإنفاق الإعلاني في تقدير قيمة العلامة التجارية (Kieso et al., 2020: 989).

4. **مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة (EVA):** إنّ أول من استعمل هذا المؤشر هي شركة⁽²⁾ Stern Stewart & Co في اواخر ثمانينات القرن المنصرم من قبل، Stern & Co أذ قامت بنشر وتطوير مفهوم القيمة الاقتصادية المضافة (Karsten Nowak, 2013: 135)، وسجلت طريقة حسابه كعلامة تجارية تحت مسمى (EVATM) (هشام، 2017: 18). ان

⁽¹⁾ شركتان أمريكيتان للمشروبات الغازية هما: شركة (Coca-Cola) بدأت إنتاجها عام (1886). و شركة (Pepsi) بدأت إنتاجها عام (1893) . ومنذ ذلك التاريخ تتنافسان على الحصة السوقية.

⁽²⁾ Stern Stewart & Co شركة استشارات مالية أمريكية تعمل في نيويورك وتقدم خدماتها في تنظيم الشركات وإدارة استراتيجيات وتقييمها ، وقد قامت بتطوير مفهوم EVA (القيمة الاقتصادية المضافة). (Karsten Nowak, 2013: 135).

القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) لها علاقة بالأداء وقابلية التسويق، والعلاقة ذاتها هي في الوقت الحاضر موضوع اهتمام خاص من قبل المستثمرين والمديرين والمعاهد والأوساط الأكاديمية. وبالنسبة للشركات، تكتسب هذه المسألة أهمية خاصة في قراراتها الاستثمارية لتحقيق الأهداف المرجوة على المدى الطويل (Jensen, 2002: 235). إذ تُعدّ القيمة الاقتصادية المضافة امتداداً لمفهوم الدخل المتبقي، إذ أنها تستند أيضاً إلى زيادة قيمة المنشأة، كمفهوم لتكوين الثروة (Biddle et al., 1997: 309)، وتختلف عن الدخل المتبقي من حيث إنها تعمل على إدخال بعض التعديلات على البيانات، إذ تعرف على أنها نوع خاص من حساب الدخل المتبقي وتمثل مقياساً محاسبياً للدخل مطروحاً منه العائد المحاسبي المطلوب لقياس الاستثمار (ابو الوادي ونهيل، 2016: 2503). وقد عرّفها Stern وزملائه بأنها ثروة المساهمين على مدى الوقت، وهي الفرق بين صافي الربح التشغيلي المعدل بعد الضرائب وتكلفة رأس المال الممتلك والمقترض" (Stern Stewart et al., 1995: 32). ويعتمد مقياس EVA على فكرة بسيطة ومباشرة ، كما هو موضح في المعادلة الآتية (Gabriela, 2008: 53):

$$WACC \times EVA = NOPAT - Capital$$

إذ إن:

Net Operating Profit After Taxes	هو صافي الربح التشغيلي بعد الضرائب	NOPAT
Capital	هو رأس المال المستخدم لتوليد الربح التشغيلي	Capital
Weighted Average Cost of Capital	هو المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال	WACC

وعادة ما يتم تحديد WACC باستخدام الصيغة التقليدية الآتية:

$$WACC = ce E/TC + cd D/TC (1-TR)$$

إذ إن:

D / TC	عبارة عن قيمة الدين (المطلوبات) ÷ إلى إجمالي رأس المال ، و
E / TC	هي حقوق الملكية ÷ إجمالي رأس المال ،
ce	هو تكلفة حقوق الملكية ،
cd	هو تكلفة الدين و TR هو معدل الضريبة.

وتعتبر القيمة الاقتصادية المضافة مقياساً عاماً لربح المنشأة بعد أن يتم اقتطاع تكلفة رأس المال الذي تم استخدامه لتوليد هذا الربح، ويمكن التعبير عن القيمة الاقتصادية المضافة حسب الصيغة التالية: (ابو الوادي ونهيل، 2016: 2503)

$$EVA = Adjusted NOPAT - Adjusted Cost of Capital$$

أذ أن :

EVA	القيمة الاقتصادية المضافة
Adjusted NOPAT	صافي الربح التشغيلي المعدل بعد الضرائب
Adjusted Cost of Capital	التكلفة الكلية المعدلة لرأس المال المستثمر

5. مؤشر القيمة السوقية المضافة (Market Value Added (MVA): بادرت شركة Stern & Co بصياغة معيارٍ جديد لتعريف مفهوم (EVA)، ويمثل (MVA) مؤشر للأداء الخارجي للمنشأة، ومقياساً لقدرتها على تكوين الثروة من خلال زيادة قيمة حقوق الملكية في السوق (ابو وادي ونهيل، 2016: 2509). ويُقصد بالقيمة السوقية المضافة الفرق بين القيمة السوقية للشركة

ورأس المال المستثمر بها من قبل الملاك والمقرضين (Ehrbar, 1999: 121). وهي أيضا تمثل مقدار الثروة التي تستطيع الشركة تكوينها لمساهميها منذ تأسيسها. وبعبارة بسيطة، هي الفرق بين القيمة السوقية الحالية لأسهم المنشأة ورأس المال الأولي الذي تم استثماره في الشركة من قبل حملة الأسهم (CFI Team, 2019: 1). لذا تُعدّ معياراً شاملاً في قياس وخلق الثروة، كما أنها المقياس للفاعلية التشغيلية في منشآت الأعمال وفقاً لقدرتها وكفاءتها في ربط العوامل التي تعود إلى نجاح المنشأة وفعاليتها (Monczka & Magage, 2000: 177)، ويمكن حساب قيمتها وفقاً للمعادلة الآتية (ابو وادي ونهيل، 2016: 2509):

$$MVA = MEV - BE$$

إذ إن :

MVA	القيمة السوقية المضافة
MEV	القيمة السوقية لحقوق الملكية (عدد الأسهم المصدرة × سعر الإغلاق)
BE	إجمالي القيمة الدفترية لحقوق الملكية التي تم الإفصاح عنها في المركز المالي للمنشأة.

4-3-2 العلاقة بين القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) ومقاييس المحاسبة التقليدية مع القيمة السوقية المضافة (MVA)

حظيت مؤشرات الأداء المحاسبية باهتمام خاص من قبل الباحثين، وتطورت هذه المؤشرات مع الزمن بشكل ملحوظ، إذ كانت الإيرادات هي المؤشر المعتمد لقياس الأداء ثم الأرباح المحاسبية، ومع تنامي الانتقادات الموجهة لإدارة الأرباح؛ كونها لم تأخذ بالاعتبار الموارد المتاحة، تم تطوير ما يسمى بمعدل العائد على الأصول (ROA) ومعدل العائد على حقوق الملكية (ROE)، وغيرها من المؤشرات (Alkhalialeh, 2004: 185). إذ تلعب أرقام الأرباح المعلنة دوراً رئيسياً كمقاييس الأداء ذات الصلة بالقيمة الأولية المستخدمة في أسواق رأس المال لتسعير الأسهم وتخصيص رأس المال (Wahlen et al., 2015: 967). ويشير النموذج التقليدي إلى أن أسعار الأسهم تتحدد بصورة رئيسية عن طريق الأرباح المتحققة، إذ يعتمد على النموذج التقليدي للمنشأة، وصورته المبسطة تركز على العلاقة بين سعر السهم وبين نصيبه من الأرباح المتحققة، وفقاً للمعادلة الآتية (Al-Fayyumi, 2001: 429):

$$P = EPS \times P/E$$

إذ أن:

P	السعر الحالي لسهم المنشأة في السوق
EPS	نصيب سهم المنشأة العادي من الأرباح المتحققة
P/E	نسبة سعر السهم إلى ربحه

ومع تزايد الاهتمام بهدف تعظيم ثروة المالكين، ظهرت الحاجة إلى استخدام مقاييس حديثة يمكن أن تقدم معلومات مباشرة حول كيفية قيام منشآت الأعمال المختلفة بالمساهمة في خلق القيمة للمالكين. أذ يُبنى هذا الاتجاه على فرضية أساسية للنظرية المالية، مفادها أنّ المستثمر الرشيد يُقيم سهم منشأة معينة بناء على قيمة التدفقات النقدية المستقبلية التي يمكن أن يحصل عليها من هذا السهم. لذا فإن ميزة الاتجاه الحديث تكمن في التركيز على بناء قيمة طويلة الأجل من قبل المنشآت، وبالتالي تكون كافة قراراتها موجهة نحو تعزيز هذه القيمة" (ابو وادي ونهيل، 2016: 2493).

ومع زيادة التركيز على الخصائص الرئيسية للربحية والمخاطر ونمو قيمة المنشأة، فإنّ التقنيات المتاحة تسمح باستغلال المعلومات التي يتضمنها سعر السهم. وهناك مجموعة متنوعة من التقنيات التي تقارن سعر سهم منشأة أساسيات المنشأة. وتتضمن الأساليب الموصوفة مضاعفات السوق شائعة الاستخدام ومنها: { نسب السوق إلى الدفترية (MB) market-to-book، ونسب السعر إلى الأرباح (PE) price-earnings، ونسب نمو الأرباح السعرية (PEG) price-earnings-growth } والتي توفر اختصارات فعالة في عملية التقييم. ويوضح الشكل (2-7) أدناه تناسق المتطلبات في الوصول إلى قيمة المنشأة. إذ تتطلب مضاعفات السوق فهم مجموعة محركات القيمة (الأرباح المتوقعة والتدفقات النقدية والأرباح والنمو والمخاطر).



شكل (2-7) ترتيب الوصول إلى قيمة المنشأة عن طريق مضاعفات السوق

Source :Wahlen James M. Stephen P. Baginski, Mark T. Bradshaw, (2015), “Financial Reporting, Financial Statement Analysis, and Valuation, A STRATEGIC PERSPECTIVE,” Printed in the United States of America, edition 8 Print Number: 01 Print Year: 2015, p. 1006.

ولكن مضاعفات السوق تؤدي إلى انهيار عملية التقييم بطريقتين مهمتين (Wahlen, at, al, 2015: 1006):

1. بدلاً من تطوير تنبؤات البيانات المالية ، تستخدم مضاعفات السوق رقماً واحداً أو رقمين من أرقام المحاسبة المختصرة (مثل ربحية السهم أو القيمة الدفترية للأسهم العادية عن كل سهم) لتلخيص محركات القيمة.

2. بدلاً من استخدام حسابات مكثفة للقيمة الحالية ، تستخدم مضاعفات السوق النسب البسيطة لسعر السهم بالنسبة للأرقام المحاسبية الموجزة.

لقد صنّف الباحثون مؤشرات قياس قيمة المنشأة إلى قسمين رئيسيين: مقاييس محاسبية تقليدية، وأخرى مقاييس حديثة، ومنهم من جعلها في نموذجين هما (ابو وادي و نهيل، 2016: 2493):

1. مؤشرات تقييم الأداء المحاسبية التقليدية متمثلة بمعدل العائد على حقوق الملكية (ROE).
2. مؤشرات تقييم الأداء الحديثة متمثلة بالقيمة الاقتصادية المضافة (EVA).

فيما تناول آخرون مؤشرات قياس قيمة المنشأة ضمن نفس التصنيفين الرئيسيين، هما مقاييس محاسبية تقليدية وأخرى مقاييس حديثة، لكن بتفاصيل أكثر كالآتي (السعيد وسمير، 2009: 16):

1. **المقاييس الحديثة:** هو مؤشر عائد التدفق النقدي على الإستثمار (CFROI)، ومؤشر القيمة النقدية المضافة (CVA)، وشهرة المحل، ونسبة Tobin's q، والعائد الإجمالي على القيمة الدفترية (TBR)، والعائد الإجمالي للسهم (TSR)، القيمة الإقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة (MVA) و (EVA). وإنّ المؤشرين Tobin's q، والقيمة الإقتصادية المضافة (EVA). هما أكثر استخداماً في تقييم المنشآت.

2. **المقاييس التقليدية:** ومنها ربحية السهم (EPS)، والعائد على الإستثمار (ROI)، الأرباح قبل الفوائد والضرائب EBIT، والعائد على إجمالي الأصول (ROA)، والعائد على حقوق الملكية (ROE)، وهي لا تأخذ في الإعتبار تكلفة رأس المال عند حسابها؛ مما لا يسمح للمستثمرين في السوق المالي بتقييم أداء المنشآت بشكل صحيح، حيث أنّ المنشآت التي تحقق الأرباح ليست بالضرورة هي تلك التي تتمكن من خلق القيمة لمساهميها (هشام، 2017: 18).

ولكن تُعدّ القيمة الإقتصادية المُضافة، ذات قوة تفسيرية إضافية للقيمة السوقية المضافة بالمقارنة مع المقاييس المحاسبية التقليدية التي تقتصر على بيانات القوائم المالية، مما يعني عدم إكتمال المعلومات المستخدمة في المقاييس التقليدية تمثل مخاطر معلومات تجعل ملائمة القيمة غير مناسبة في اتخاذ القرارات الإستثمارية. إذ أنّ القيمة الإقتصادية المضافة تحتوي على معلومة إضافية للمستثمرين، تمكنهم من تقييم أداء المنشآت، وأخذ القرار الإستثماري الملائم (هشام، 2017: 28). إذ تعبر القيمة الإقتصادية المضافة عن فائض الربح الناتج عن الفرق بين الربح التشغيلي الصافي بعد الضريبة وتكلفة رأس المال المستثمر المتكون من حقوق الملكية والديون. وبحسب Stern وزملائه إذا حققت المنشأة فائضاً إيجابياً فإن ذلك يعني أنها قد تمكنت من خلق القيمة لمساهميها، وهذا سيؤدي إلى ارتفاع القيمة السوقية للمنشأة لتصبح أكبر من رأس المال المستثمر وتكون بذلك المنشأة قد حققت قيمة سوقية مضافة موجبة. وعلى النقيض من ذلك، فإذا كان الفائض سلبياً ففي هذه الحالة تكون المنشأة قد هدمت قيمة مساهميها، مما سيؤدي إلى تراجع قيمتها السوقية (Stern, et al., 1995: 32).

وتوافقاً مع القطاع المستهدف في الدراسة الحالية والمتمثل في قطاع المصارف، لا بد من الإشارة إلى إنّ حساب EVA يختلف قليلاً في الحالة المصرفية؛ فعند حساب (EVA)؛ فإنّ الجزء الرئيسي من القوائم المالية للمصارف يعتمد على المطلوبات بدلاً من الأصول. لذلك فهناك عشرة تعديلات ضرورية حتى يكون التقييم مناسب لـ EVA وهناك نوعان من التعديلات هي الأكثر شيوعاً، إذ يتم تصنيف هذه التعديلات إلى مخصصات يتم تقسيمها على خسائر قروض (الائتمان)، وخسائر ضريبية، ولحساب صافي الربح بعد الضريبة (NPT)، وهناك حاجة إلى بعض التعديلات في الضرائب وخسائر القروض وصافي الخصم. وتأخذ هذه التعديلات في صورة معادلة كالآتي (Aamir et al., 2018: 898):

$$NPT = EBIT*(1-t) + R\&D\ Exp + TE + (LP - NC) + (BP - CT) + (GR - NC)$$

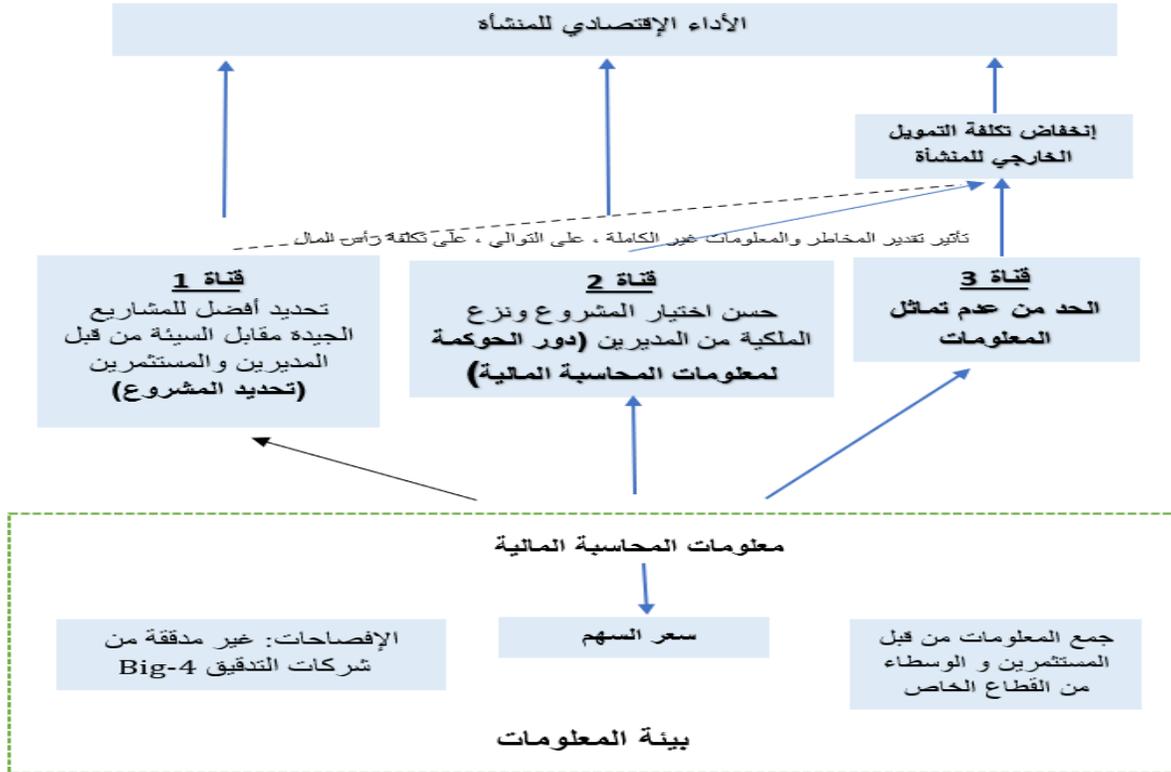
أذ إنّ :

TE	training expense	مصاريف التدريب
LP	Loan Loss Provisions	مخصصات خسارة القرض
NC	Net Charge off BP	صافي الخصم من

BP	Book Tax Provisions	مخصصات الضرائب الدفترية
CT	Cash Operating Taxes	ضرائب التشغيل النقدية
GR	General Risk Provision	مخصص المخاطر العامة

5-3-2 تأثير المعلومات المحاسبية على الأداء الإقتصادي للمنشأة

يمكن النظر إلى المنشأة على أنها سلسلة من التعاقدات المصممة لتقليل تكاليف التعاقد وترغب الأطراف المتعاقدة في الحصول على معلومات حول قدرة المنشأة على تلبية شروط العقود والامتثال لها؛ للأطمئنان على الأداء الذي ينهض بالمنشأة ويعزز قيمتها (Coase, 1937: 76). ولقد قام كلاً من Bushman وزميله بتوسيع نطاق النظر في شفافية المعلومات المحاسبية بشكل واسع وأكثر عمومية، إذ جعل من المعلومات المحاسبية المالية عنصراً واحداً من عناصر البنية التحتية للمعلومات المعقدة التي ترفد قنوات الأداء في المنشأة. إذ استطاعا أن يكونا إطاراً من ثلاث قنوات يمكن من خلالها أن تؤثر المعلومات المحاسبية على الاستثمارات والإنتاجية والقيمة المضافة لمنشآت الاعمال (Bushman & Smith, 2003: 67). ويمكن تصوير العلاقة بين المعلومات المحاسبية التي تنشأ عنها المخاطر وتأثيرها من خلال ثلاث قنوات على الأداء الإقتصادي للمنشأة، كما موضح في الشكل (2-7) ادناه:



شكل (2-8) كيفية تأثير المعلومات المحاسبية من خلال القنوات الثلاث على الأداء الإقتصادي للمنشأة

Source: Bushman Robert M. & Smith A. J. (2003) "Transparency, Financial Accounting Information, and Corporate Governance" FRBNY Economic Policy Review / April 2003. p.67.

ففي إطار القناة الأولى، تساعد معلومات المحاسبية المالية المنشأة ومنافسيها والمديرين والمستثمرين في تحديد وتقييم فرص الاستثمار. إذ أنّ عدم وجود معلومات موثوقة، يمكن الوصول إليها في الاقتصاد

تؤدي إلى إعاقة تدفق رأس المال (المالي والبشري) نحو القطاعات التي يُتوقع أن تحقق عوائد عالية وبعيداً عن القطاعات ذات الأفاق الضعيفة. فحتى بدون تعارض الوكالة بين المديرين والمستثمرين، فإنّ بيانات المحاسبة المالية عالية الجودة تعزز الكفاءة من خلال تمكين المديرين والمستثمرين من تحديد فرص خلق القيمة بأقل الأخطاء. فضلاً عن أنّ أنظمة المحاسبة المالية تدعم أيضاً الدور المعلوماتي الذي يلعبه سعر السهم، إذ يحتجز سعر السهم معلومات خاصة ذات صلة بالقرار، وتستجيب قرارات استثمار المديرين لهذه المعلومات الجديدة في السعر، وان السوق يتوقع بشكل صحيح استراتيجيات قرار المديرين في تحديد السعر (Bushman & Smith, 2003: 66).

أما القناة الثانية التي من المتوقع من خلالها تعزيز الأداء الاقتصادي بالإعتماد على المعلومات المحاسبية ودورها في الحوكمة. فإنّ تحديد فرص الاستثمار ضروري، ولكنها ليست كافية لضمان التخصيص الفعال للموارد. لتوجيه الموارد نحو المشاريع التي تم تحديدها على أنها جيدة وبعيدة عن المشاريع التي تفيد المديرين في المقام الأول بدلاً من مالكي رأس المال. أمّا القناة الثالثة فهي مبنية على استخدام معلومات المحاسبة المالية لتقليل عدم تماثل المعلومات بين المستثمرين. وبالنظر إلى عدم تماثل المعلومات والسلوك الذي يحتمل الإنحياز للمصلحة الذاتية من قبل المديرين، فإن نظريات الوكالة تواجه الضغوط من المستثمرين الخارجيين، والإلتزام بترتيبات التعاقدات الرسمية، فضلاً عن ضرورة تشجيع المديرين على اتباع سياسات استثمار تعظيم قيمة المنشأة (Jensen, 1986: 9).

الخلاصة: Summary

لقد تناول الفصل الثاني، الشفافية ومؤشرات S&P⁵⁰⁰: مفهوم الشفافية، والعلاقة الجدلية بين الإفصاح و الشفافية، مبررات الحاجة للشفافية، ونماذج من مؤشرات قياس الشفافية التي أعدتها أربع مؤسسات مهنية وأخرى أعدها عدد من الباحثين من مختلف البلدان على فترات مختلفة، كما تضمن تصنيفات مؤشرات S&P والمحددات والانتقادات الموجهة له.

أمّا مخاطر المعلومات المحاسبية: فقد تضمن مفهوم المخاطر Risk واختلافه عن مصطلح الخطر Hazard وأهم المنظمات المهنية التي تناولت المفهوم ومجالات تطبيقه. كما أظهر البحث أنّ المخاطر ليست بالضرورة سلبية فقط، بل يمكن تحويلها إلى فرص، فضلاً عن أن المخاطر تختلف عن عدم التأكد، وقد تمّت مقارنتها بالفرص ضمن هذا المبحث، وقد تم توضيح مفهوم وطبيعة مخاطر المعلومات المحاسبية بشكل واضح ومباشر، كما جرى تقييم مخاطر المعلومات وإن كل معلومة لم يتم الإفصاح عنها تتسبب في مخاطر بمقدار أهميتها النسبية. وإرتباط جودة الأرباح بمخاطر المعلومات المحاسبية، وسمات الأرباح المستندة إلى السوق وعلاقتها بمخاطر المعلومات المحاسبية من خلال ملاءمة القيمة.

وأخيراً عند التعرض لقيمة المنشأة: فقد تناول المبحث مفهوم القيمة، و العلاقة التبادلية بين أطراف مثلث القيمة (حامل السهم، المستهلكين و العاملين في المنشأة)، كما تضمن المبحث النظريات الأربع حول مفهوم الشركة، وكيفية قياس قيمة المنشأة و التقنيات المستخدمة، وخاصة تقنية Tobin Q الرائدة في هذا مجال.

أما في الفصل التالي فستناول التأطير النظري لعلاقات البحث في ثلاثة مباحث هي: المبحث الأول: الشفافية ومخاطر المعلومات المحاسبية، المبحث الثاني: الشفافية و قيمة المنشأة، والمبحث الثالث: مخاطر المعلومات المحاسبية و قيمة المنشأة.

3- الفصل الثالث التأطير النظري لعلاقات البحث

يتناول هذا الفصل استعراض ومناقشة الشفافية بشكل عام والشفافية في ظل مؤشرات S&P⁵⁰⁰ والشفافية وقيمة المنشأة ومخاطر المعلومات المحاسبية وقيمة المنشأة. لذا تم تقسيم الفصل الحالي على ثلاثة مباحث رئيسة يتناول كل منها واحدا من محاور الآتي:

- 1-3 المبحث الأول: الشفافية ومخاطر المعلومات المحاسبية
- 2-3 المبحث الثاني: الشفافية وقيمة المنشأة
- 3-3 المبحث الثالث: مخاطر المعلومات المحاسبية وقيمة المنشأة

المبحث الأول الشفافية ومخاطر المعلومات المحاسبية

نظراً للتغيرات المتسارعة في بيئة الأعمال وتكرار الأزمات التي أكدت محدودية التقارير المالية، التي لم تستطع منع المخاطر التي يواجهها المستثمرون. فقد تضمنت العديد من الدراسات المحاسبية التأكيد على أنّ شفافية الإفصاح تعطي المستثمرين الثقة في مصداقية التقارير المالية التي تمثل مطلباً أساسياً لازدهار أسواق المال، كما أنّ التواصل المتسم بالشفافية يمثل أداة رئيسية لخفض مستوى التباين بالمعلومات بين الإدارة والمستثمرين (Mishari et al., 2011: 21). ويمثل الافتقار إلى المعلومات الجيدة في الوقت المناسب والأنظمة المناسبة لانتقاط المعلومات الصحيحة والإبلاغ عنها وقياسها من خلال المنشأة تحديات أساسية لتنفيذ ودعم جميع جوانب الإدارة الفعالة للمخاطر، وأصبح المستثمرون مهتمين بالإفصاحات النوعية أكثر من اهتمامهم بالتقارير الأساسية التي تكشف عن المركز المالي ونتائج الأداء (Nichita & Vulpoi, 2016: 541).

إنّ كل معلومة لم يتم الإفصاح عنها تتسبب في مخاطر بمقدار أهميتها النسبية، ذلك لأنّ "المعلومات غير المتاحة أصلاً، ليس لها قدرة على تخفيض عدم التأكد، إذ أنّ للمعلومات قدرة على إحداث تغيير في إتجاه قرار مستخدم معين ليس لديه علم مسبق بهذه المعلومات" (الشيرازي، 1990، 198). فالمعلومات المُفصح عنها بشفافية عالية، تعني وجود ارتباط منطقي بينها وبين القرار المراد إتخاذه. ويرى (David et al., 2014: 106) أنّ خطر المعلومات في اغلب الأحيان يربط الإفصاح بشكل رئيسي بانخفاض عدم تماثل المعلومات، وانخفاض عدم التأكد لدى المستثمرين، وان التوسع في الإفصاح يسهم في خفض تكاليف المعاملات؛ مما يقلل بشكل غير مباشر من تكلفة رأس المال. لذا تُعدّ التقارير السنوية للشركة وحساباتها والنماذج المتاحة، وسائل أساسية للتواصل بين المنشآت وأصحاب المصالح، التي يجب أن تعكس (المعلومات الواردة فيها)، ليس فقط الأحداث الماضية ولكن أيضاً الأحداث التي من المتوقع أن تقع في المستقبل. نتيجة لذلك، على الرغم من وجود عملية محاسبية فعالة داخل المنشآت، تصبح المعلومات المحاسبية غير ذات علاقة إذا لم يتم توصيلها والتعبير عنها بشكل صحيح في تقارير الشركات (Merkl & Brennan, 2017: 69- 433).

ومع اتساع عولمة الأسواق المالية، وتكرار الأزمات العالمية، وإنهيار كبرى الشركات العالمية (Enron, WorldCom, Tyco)، وتفشي الإحتيال والفساد المالي والإداري، أدى الى ظهور الهيئات والمنظمات والتشريعات المهتمة بالشفافية، وضرورة إعداد نماذج لقياس شفافية الإفصاح (آل فتح الله، 2014: 24) وكان من أهمها سلسلة بحوث مؤسسة (Standard & Poor) التي يرمز لها بـ(S&P) وبعده نماذج منها (S&P⁵⁰⁰) للشفافية.

1-1-3 مؤشر (S&P⁵⁰⁰) للشفافية: يضم هذا المؤشر أسهماً لـ 500 شركة مالية من مصارف ومؤسسات مالية أخرى في داخل الولايات المتحدة الأمريكية. نشر هذا المؤشر لأول مرة عام 1957 وفي عام 1972 صار ينشر بشكل يومي، وبلغ مؤشر S&P⁵⁰⁰ ارتفاعه التاريخي الثاني في الخامس والعشرين من شهر آب 2014، حيث وصل 2000 نقطة <https://us.spindices.com/our-company/our-history>.

وتُعدّ دراسة Standard & Poor من الدراسات الرائدة التي تناولت الإفصاح والشفافية وجاءت بالمقياس إلى حيز التطبيق وحولت به الإفصاح الوصفي إلى أرقام ونسب يسهل فهمها ومقارنتها؛ من قبل مستخدمي المعلومات المحاسبية، وكان الأساس الذي بُني عليه مقياس S&P للشفافية هو عبارة عن تقييم خاص لعدة أنماط من الإفصاح لأكثر من 500 شركة، وقد بيّنا سابقاً من أجل تقييم ممارسات الإفصاح والشفافية (T&D) Transparency Disclosure (4). إذ حددت الدراسة (98 مؤشراً) للإفصاح، مصنفة في ثلاث فئات رئيسية هي (Patel & Dallas, 2002: 19):

- أ. هيكل الملكية وحقوق المستثمر، ويتكون من 28 مؤشراً (مطلباً).
 - ب. الشفافية المالية والإفصاح عن المعلومات المالية وغير المالية، ويتكون من 35 مؤشراً (مطلباً).
 - ج. هيكل وعمل مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية، ويتكون من 35 مؤشراً (مطلباً).
- إذ اعتبرت Standard & Poor الشفافية والإفصاح من المكونات الرئيسية لحوكمة الشركات، إلا إنها لم تهتم بدرجة الحوكمة وركزت بشكل خاص على التقارير السنوية كمصدر رئيسي للإفصاحات والوصول للمعلومات دون التعمق في مدى دقة المعلومات الواردة فيها. فمن الواضح أنّ الشركات الأمريكية تمارس قدراً كبيراً من حرية التصرف فيما يتعلق بالإفصاح في التقارير السنوية، إذ ركزت تحليل T&D لمؤسسة Standard & Poor's على التقارير السنوية فقط، باستثناء الولايات المتحدة وفرنسا واليابان، إذ يتم تقديمها مع الإفصاحات التنظيمية الأخرى (مثل نموذج K-10) إلى جانب التقارير السنوية (Patel & Dallas, 2002: 6)؛ ذلك لتقليل الفجوة المعلوماتية وتقليل المخاطر المرتبطة بالمعلومات المحاسبية المُفصح عنها في التقارير المالية السنوية.

3-1-2-1-3 نموذج K-10 : هو تقرير سنوي تطلبه هيئة الأوراق المالية الأمريكية (SEC)، يقدم ملخصاً شاملاً لأداء المنشأة المالي. ويشمل معلومات أخرى مثل تاريخ الشركة، والهيكل التنظيمي، وتعيينات المديرين التنفيذيين، وأرباح كل نوع من الأسهم، وحقوق الملكية، والشركات التابعة، والقوائم المالية المدققة، لتعزيز الشفافية وحوكمة الشركات، ويُقدم التقرير سنوياً على وفق نموذج K-10 لإبقاء المستثمرين على دراية بالحالة المالية للمنشأة والسماح لهم بالحصول على معلومات كافية قبل شراء أسهم المنشأة، أو قبل الاستثمار فيها؛ بحيث يكون لدى المستثمرين معلومات أساسية عن المنشآت كي يتمكنوا من اتخاذ قرارات استثمارية مستنيرة. إذ يُعطي هذا النموذج صورةً أوضح عن كل ما تفعله المنشأة وأنواع المخاطر التي تواجهها (www.bing.com/search?q=10-k). فضلاً عن تقديم تقارير ربع سنوية في النموذج Q-10 يتم تقديمها بثلاثة إيداعات فقط، والإيداع الأخير مطابق لـ K-10 السنوي، أمّا الشركات غير الأمريكية، فعادةً ما تُستخدم نماذج F-1 للعرض الأول فقط، إذ يجب عليها تلبية شروط معينة للملكية، وموقع الأصول، ومكان عمل المسؤولين التنفيذيين. ومن ثم تستمر بتقديم نموذج F-20 لدى SEC الذي لا يختلف كثيراً عن نموذج K-10 الذي تقدمه الشركات الأمريكية سنوياً (Jeter & Chaney, 2012: 617).

(4) T&D هي من المكونات الرئيسية للحوكمة، لكنها ليست بديلاً عن حوكمة المنشآت (Patel & Dallas, 2002: 2)، يتم تعريف T&D على أنها الالتزام بمبادئ "الإفصاح الكامل" و "الانفتاح والمعلوماتية" في العرض العام للبيانات المالية بالإضافة إلى هياكل وعمليات الملكية ومجلس الإدارة / الإدارة التي تتبعها الشركة. على هذا النحو (Aksu & Kosedag, 2006: 14).

3-1-3 المحتوى المعلوماتي لعوامل الخطر في نموذج SEC FORM K-10: راجع الباحثون مئات التقارير

السنية وحددوا 25 نوعاً شائعاً من عوامل الخطر والمبينة في الجدول (1-3). ومن المتوقع أن تكون هذه القائمة واسعة النطاق، ولكنها ليست شاملة من الناحية العملية، إذ تقوم المنشآت بالإبلاغ عن نوع واحد فقط من عوامل الخطر كشكل شائع، على الرغم من أن عوامل الخطر المتماثلة تظهر في نماذج K-10 من الناحية المفاهيمية والنظرية (12: Huang, 2010)، وهي:

جدول(1-3) تصنيفات، تعاريف، وأمثلة للمخاطر في نماذج K-10

ت	تصنيف المخاطر	تعاريف وأمثلة
1.	مخاطر الوضع المالي السيء	العوامل المتعلقة بتاريخ حدوث الخسارة ، مما يؤدي إلى ظروف مالية سيئة. المثال: "لقد عانت من خسائر صافية ، وقد لا تحقق أرباحاً مستقبلية".
2.	مخاطر إعادة الهيكلة	تطلب المنشأة الحماية من الإفلاس، أنها تخضع لإعادة الهيكلة. المثال: "قد تتكبد المنشأة انخفاضاً في القيمة، ورسوماً أخرى لإعادة الهيكلة، مما قد يؤثر بشكل جوهري في نتائج عملياتها وأوضاعها المالية".
3.	مخاطر التمويل	عدم القدرة على زيادة رأس المال للتوسعة، والعمليات الاعتيادية ، أو المنافسة. المثال ، "قد تحتاج المنشأة إلى زيادة رأس المال في المستقبل عندما لا يتوفر رأس المال بشروط مواتية أو لا يتوفر على الإطلاق".
4.	مخاطر الاندماج والاستحواذ	أي عوامل تتعلق بعمليات الاندماج والاستحواذ: على سبيل المثال ، قد لا تفي عمليات الاستحواذ بالتوقعات، أو أن تكلفة الاندماج والاستحواذ مرتفعة. المثال: "ينطوي تنفيذ استراتيجية الاستحواذ الخاصة بالمنشأة على مخاطر، وقد يكون لفشلها في تنفيذ الإستراتيجية بنجاح عامل تأثير سلبي على الأعمال".
5.	التغيير في التشريعات	أي مخاطر تتعلق بتغيير التشريعات الحكومية ، بما في ذلك القوانين البيئية أو المحاسبية أو قوانين خاصة. المثال: "تخضع المنشأة للوائح والالتزامات البيئية التي يمكن أن تضعف نتائج التشغيل"
6.	الكوارث	كوارث طبيعية، هجوم إرهابي. جائحة أو حرب نووية... الخ المثال ، "قد يكون للهجمات الإرهابية المستقبلية تأثير سلبي مادي على الأعمال".
7.	مخاطر مصلحة المساهمين	تواجه المنشأة تضارباً في المصالح مع حاملي الأسهم المسيطرين لديها ويتضمن: (1) تختلف مصلحة المالك عن مساهم له تأثير قوي. (2) يتمتع المساهم بقوة تحكم قوية جداً (عدد قليل من كبار المساهمين). (3) لا يوجد مساهم كبير. المثال: "قد تواجه المنشأة تضارباً في المصالح مع حامل الأسهم المسيطر فيها"
8.	مخاطر الاقتصاد الكلي	مخاطر مصدرها مظاهر الاقتصاد الكلي ، والانكماش الاقتصادي أو الأزمة المالية أو ارتفاع أسعار الطاقة أو التضخم أو الركود أو البطالة. المثال: "سينتأثر الطلب على منتجات المنشأة بالظروف الاقتصادية العامة".
9.	المخاطر الدولية	أي شيء متعلق بالعمليات العالمية، بما في ذلك مخاطر العملات / اسعار الصرف. المثال ، "تخضع العمليات الدولية للعديد من أوجه عدم التأكد، وقد يؤثر الانخفاض الكبير في المبيعات الدولية بشكل سلبي في منتجات المنشآت".
10	مخاطر الملكية الفكرية	ويشمل منشأة مستهدفة يتم خلالها إنتهاك براءات اختراع منشأة أخرى أو تستولي عليها بالقرصنة أو السرقة. المثال ، "قد لا تنجح المنشأة في حماية ملكيتها الفكرية بشكل مناسب".
11	العيوب المحتملة في المنتجات	التزامات المنتج أو أي مخاطر تتعلق بعيوب المنتج. المثال، "قد تتحمل المنشأة تكاليف باهظة نتيجة مطالبات الضمان والمسؤولية عن المنتج التي قد تؤثر سلباً على ربحيتها".
12	الدعوى القضائية المحتملة / الحالية	التقاضي أو الدعوى القضائية الهامة الحالية. المثال ، "المنشأة خاضعة في الوقت الحالي لدعوى قضائية لفئة أو أكثر من الأوراق المالية، التي قد يكون لنتائجها غير المواتية تأثير سلبي جوهري في وضع المنشأة المالي ونتائج العمليات والتدفقات النقدية".

13	مخاطر البنية التحتية	المخاطر المتعلقة بتغييرات أو تحسينات أو صيانة البنية التحتية للمنشأة المستهدفة ، التي تشمل شبكة التوزيع أو تكنولوجيا المعلومات أو البنية التحتية التنظيمية. المثال: "قد لا تعمل البنية التحتية لنظام النقل والتوزيع في المنشأة كما هو متوقع ، وقد تتطلب نفقات إضافية غير مخطط لها من شأنها أن تؤثر سلباً على أرباحها."
14	مخاطر تعطل العمليات	مخاطر تنشئ نتيجة تعطيل العمليات بسبب سياقات التصنيع المعقدة أو أنظمة البرامج. المثال: "يمكن أن تؤثر اضطراب المكونات المادي في المصانع سلباً على قدرة المنشأة في تحقيق الإيرادات."
15	مخاطر الموارد البشرية	مخاطر متعلقة بجذب الموظفين الرئيسيين والعاملين الماهرين لتعيينهم أو الاحتفاظ بهم، كالرئيس التنفيذي أو المدير التنفيذي أو موظفي البحث والتطوير أو مندوبي المبيعات. المثال: " المنشأة تعتمد على موظفيها الرئيسيين وسيكون من الصعب استبدالهم."
16	المخاطر المتعلقة بالترخيص	بالإعتماد على ترخيص تكنولوجي خاص بشركة أخرى أو الترخيص الحكومي. المثال: " إذا لم تتمكن المنشأة من تجديد تراخيصها أو فقدت حقوقها المرخصة بطريقة أو أخرى، فقد تضطر إلى التوقف عن بيع المنتجات أو قد تفقد الميزة التنافسية."
17	مخاطر الموردين	مخاطر تتعلق بالموردين الأصليين ، بما في ذلك الشركات المصنعة للمعدات الأصلية. المثال: " يمكن للتغيير في استراتيجية المبيعات من قبل موردي الشركة أن يؤثر سلباً على مبيعات الشركة أو أرباحها."
18	مخاطر أسعار المدخلات (أسعار المواد الخام)	قد يرتفع أي وصف حول أسعار المدخلات (أسعار المواد الخام). المثال: " عدم القدرة على تجاوز زيادات تكاليف ونفقات المواد الخام والطاقة ، في الوقت المناسب ، يمكن أن يكون لها تأثير سلبي جوهري على هوامش منتجات المنشأة."
19	مخاطر التركيز على عدد قليل من الزبائن الكبار	تركيز عالٍ على عدد قليل من الزبائن الكبار. المثال: " يمكن أن تتأثر مبيعات (إيرادات المنشأة) سلباً إذا قام واحد أو أكثر من الزبائن الرئيسيين بتقليل طلباته من منتجات المنشأة بشكل كبير"
20	مخاطر المنافسة	الصناعة التنافسية أو المنافسة القوية أو المنافسة المتزايدة. المثال: " التنافس الشديد في صناعات التوزيع قد لا يمكن المنشأة من المنافسة بنجاح."
21	مخاطر الصناعة الدورية	الصناعة الدورية. تحدث في دورات متكررة. (مع تغير الواقع الاقتصادي بين الإنتعاش الإقتصادي، والركود الإقتصادي) المثال: " العمل في صناعة دورية تشهد بشكل دوري تقلبات كبيرة في الصناعات الدورية: وهي الصناعات التي تعمل بشكل جيد خلال فترات الأنتعاش الاقتصادي وأدائها ضعيف خلال فترات الانكماش الاقتصادي.
22	مخاطر الطلب المتقلب والنتائج المالية	الطلب أو النتائج المالية المتقلبة (غير المستقرة) وغير المتوقعة. المثال: " صعوبة التنبؤ بالإيرادات المستقبلية وإجمالي هوامش الربح ونتائج التشغيل وصافي الدخل وقد تتغير بشكل جوهري."
23	مخاطر تقلب أسعار الأسهم	تقلب سعر أسهم المنشأة المستهدفة وعدم إستقراره. المثال: " يتغير سعر السهم العادي على نطاق واسع كالذي حدث في الماضي وقد يتغير على نطاق واسع في المستقبل."
24	مخاطر إصدار منتج جديد	يعتبر التأخير أو الفشل المحتمل في تقديم منتج جديد ، أو العرض الأول للإنتاج الجديدة أمراً بالغ الأهمية لنجاح الشركة المستهدفة. المثال: " يعتمد نجاح المنشأة على قدرتها في تطوير وتسويق منتجات جديدة إضافية وبنجاح"
25	مخاطر مصب المنتج (موزعين، تجار التجزئة)	المخاطر المرتبطة بالموزعين أو تجار التجزئة. المثال: " مخاطر متعلقة بمبيعات منتجات المنشأة من خلال وسطاء."

Source: (Huang, 2010: 36).

Huang, Ke-Wei, 2010, "EXPLORING THE INFORMATION CONTENTS OF RISK FACTORS IN SEC FORM 10-K: A MULTI-LABEL TEXT CLASSIFICATION APPLICATION",

3-1-4 مقارنة لنماذج مُستخدَمة من مؤشرات S&P⁵⁰⁰:

أ. مقارنة نموذج مؤشرات S&P⁵⁰⁰ على المستوى الدولي: على الرغم من كل تلك التفاصيل والمتطلبات فإنّ شفافية الإفصاح هي بمستوى غير مُبالغ فيه لدى الشركات الأمريكية والأوروبية المستخدمة لمؤشرات S&P⁵⁰⁰، اذ مع سعة وتنوع متطلبات الإفصاح إمتثالاً للمؤسسات والمنظمات المهنية المهتمة بالمحاسبة منها هيئة الأوراق المالية الأمريكية (SEC) ومجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) إلا إنّ نتائج الشفافية فيها لم تتجاوز 70% في أمريكا والمملكة المتحدة، واليابان 61%، أما الإتحاد الأوربي 58% ، وفي أمريكا اللاتينية 31% (Patel & Dallas, 2002: 7)، وكما هو واضح في الجدول (2-3) أدناه.

جدول (2-3) بعض البلدان التي تم قياس شفافتها بمؤشرات S&P⁵⁰⁰

عدد الشركات	شفافية هيكل الملكية ومجلس الإدارة	شفافية المعلومات المالية وغير المالية	هيكل الملكية و حقوق المساهمين	المستوى العام	الأسواق العالمية
500	31	66	25	42	U.S. (annual report)
500	78	77	52	70	U.S. (combined)
124	70	81	54	70	U.K.
150	37	76	70	61	Japan
89	18	58	28	31	Latin America

Source: Patel, S and Dallas, G "Transparency and disclosure: Overview of Methodology and Study Results - United States", Governance Standard and Poor's, com, 2002 .

ويلاحظ من خلال الجدول (2-3) السابق أنّ في الولايات المتحدة الأمريكية يتم قياس الشفافية بطريقتين: الأولى بالإعتماد على التقارير السنوية فقط، وكانت نتائج الشفافية (42)، والثانية بطريقة مُجمعة: وهي فضلاً عن التقارير السنوية يتم إضافة درجات إفصاح، عن بيانات نموذج K-10 السنوي، و Q-10 ربع السنوي والبيانات المقدمة للمدير المفوض-الوكيل-، وكانت النتيجة هي (70) درجة (Patel & Dallas, 2002: 7). أمّا في المملكة المتحدة، فقد أظهر معهد المحاسبين القانونيين في إنجلترا و ويلز (ICAEW) إهتماماً مبكراً فأصدر العديد من نماذج الكشوفات من أجل مساعدة مديري المنشآت على تحديد وإدارة وقياس المخاطر وزيادة تعزيز شفافية الإفصاح عن طريق توفير المزيد من المعلومات الملانمة المتعلقة بمخاطر المعلومات، وعن جميع أنواع المخاطر التي لها تأثير محتمل على أداء المنشأة (ICAEW 1997,1999 a, b). وكانت مصادر البيانات من طريقتين في البحث حول الإفصاح عن المخاطر، يركز الأول على التقرير السنوي كمصدر لتحليل محتوى الإفصاح عن المخاطر، والتقارير السنوية: وهي المصدر الرئيسي للمعلومات لفحص الإفصاح عن المخاطر، وقد أعدها المديرون للوفاء بالمتطلبات القانونية الإلزامية ووظيفة المساءلة (Linsley & Shrivess, 2005: 620) أمّا الثاني فهو يبحث في التحليلات ومناقشات الإدارة (MD&A). وتتضمن التقارير في الوقت الحالي، فضلاً عن البيانات المالية الكمية، البيانات الوصفية والصور والرسوم البيانية (Nichita & VulpoI, 2016: 542).

كما يوضح الجدول (2-3) أنّ أعلى نسبة إيجابية كانت للمملكة المتحدة وأمريكا (بالطريقة المجمعة)، إذ بلغت لكل منهما 70% ، مع أنّ الشركات الأمريكية تقدم المزيد من الإفصاحات الطوعية، فضلاً عن النماذج التعزيزية التي تُلزم بها المنشآت (مثل K-10 و Q-10 و F-20)⁽¹⁾ في تقاريرها السنوية. وكان أدنى مستوى شفافية في أمريكا اللاتينية إذ بلغ 31%. ومن الواضح أنّ شفافية الإفصاح عن المعلومات المالية هي أعلى دائماً وفي أغلب البلدان من الإفصاح عن شفافية الملكية وحقوق المستثمرين أو معلومات مجلس الإدارة. إذ تظهر الاختلافات واضحة على أساس البلدان؛ وذلك لأن المتطلبات والمعايير المحلية تدفع أنماط الإفصاح في المناطق إلى الأفراد بالمعلومات الخاصة (9: Patel & Dallas, 2002)، ومن المفارقة بأن تكون اليابان هي أقل الدول إفصاحاً عن شفافية هيكل ملكية مجلس الإدارة. ومع ذلك فإن هناك قرابة 30% من المعلومات لم يتم الإفصاح عنها، وهذا النقص يمثل فجوة معلوماتية، تؤسس لعدم التماثل في المعلومات وتشكل مخاطر متعلقة بها.

وبعد سنوات قليلة من الأزمة المالية 2008، انهارت الأسواق، إذ إنّ انخفاض الشفافية فضلاً عن النزاهة والإمتثال للقوانين كانت من مؤشرات الأزمة التي تدفع باقتصاد البلدان إلى سلسلة من الأزمات المالية والاقتصادية (الجبوري، 2017: 2)، مما أدى إلى تزايد الدعاوي المطالبة بدعم مستوى الشفافية في التقارير المالية ذلك من خلال؛ هيئة الأوراق المالية الأمريكية SEC التي دعت إلى إدخال العديد من التحسينات الهادفة لدعم مستوى أعلى من الشفافية، فإذا كان هناك مجال للتحسين، فهو في توفير مزيد من المعلومات حول هيكل الملكية وحقوق المستثمرين وهيكل مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية، وهناك ستة عناصر تشكل مخاطر المعلومات هي الأقل شيوعاً في الإفصاح من قبل المنشآت الأمريكية (Patel & Dallas, 2002: 10) وهي:

- 1) الإشارة إلى المناقشات حول قواعد الحوكمة أو تدوين أفضل ممارساتها.
- 2) نص ميثاق قواعد حوكمة المنشآت وأفضل التطبيقات.
- 3) أكبر ثلاثة مساهمين في المنشأة.
- 4) شكل دفع رواتب أعضاء مجلس الإدارة (نقداً، أسهماً، أو غير ذلك).
- 5) تاريخ انضمام كل عضو إلى مجلس الإدارة.
- 6) أسماء لجنة الترشيحات من أعضاء مجلس الإدارة.

فضلاً عن إنّ معظم المنشآت الأمريكية لم تُفصح في تقاريرها السنوية عن راتب ومكافآت ومزايا المدير التنفيذي، والمبلغ المدفوع كاتعاب تدقيق وغير التدقيق للمدقق الخارجي. إذ يمثل الافتقار إلى البيانات الجيدة وفي التوقيت المناسب والأنظمة الملائمة لالتقاط المعلومات الصحيحة والإبلاغ عنها وقياسها، تحديات رئيسية لتنفيذ ودعم الإدارة الفعالة للمخاطر (Nichita & Vulpoi, 2016: 540).

ب. مقارنة نموذج مؤشرات S&P⁵⁰⁰ على المستوى الأقليمي والمحلي: إن مقياس (S&P⁵⁰⁰) تم تطبيقه في أغلب بلدان العالم؛ وكذلك تم استخدامه في العراق والبلدان المجاورة له، ولغرض التعرف على مخاطر المعلومات الناتجة عن التلاعب في متطلبات المعلومات التي وردت في الفئات الرئيسية الثلاث للنموذج الأصلي، بغض النظر عن طبيعة الأنظمة وتوجهاتها السياسية والاقتصادية. ففي الجدول (3-3)

(1) نموذج K-10 سنوي، و Q-10 ربع سنوي: عبارة عن تقارير إفصاح تعزيزية تُطلب من الشركات الأمريكية، و F-20 تقرير سنوي يُطلب من الشركات الأجنبية المسجلة لدى هيئة الأوراق المالية الأمريكية SEC.

ظهر التباين في عدد متطلبات مقياس S&P⁵⁰⁰ للنماذج المطبقة لנخبة من البلدان، وجرى اختيار أربعة نماذج محلية وبلدين عربيين وتركيا كدولة اقليمية، وجميعها دول ناشئة ومن الجوار الجغرافي استخدمت مقياس(S&P⁵⁰⁰) للشفافية.

جدول(3-3) التباين في عرض متطلبات S&P⁵⁰⁰ و نسبة نقص المتطلبات المستخدمة.

العراق		السعودية	مصر	تركيا	USA	نماذج تم تطبيقها الفتل الرئيسية		
الكرعاوى 2019	الخفاجي 2018	آل فتح الله 2014	عبد الرحمن، 2010	الصادق، تركيا 2007	AKSU 2006		Patel & Dallas, 2002	
18	18	18	14	14	15	32	28	شفافية الملكية وحقوق المستثمرين
39	40	38	41	40	40	37	35	الشفافية المالية غير المالية
22	22	22	21	21	21	37	35	شفافية الإدارة ومجلس الإدارة
79	80	78	76	75	76	106	98	أجمالي المتطلبات (المؤشرات)
19.39	18.37	20.41	22.45	23.47	22.45	مستوفي		نسبة النقص بالمتطلبات

المصدر: إعداد الباحث استنادا إلى المصادر الواردة في الجدول.

5-1-3 إستخلاص مخاطر المعلومات الناتجة عن استخدام مؤشرات S&P⁵⁰⁰ : إن استخدام تقنية S&P⁵⁰⁰ للشفافية كان ناجحاً في العديد من البلدان للمحافظة على نموها (اليابان، جنوب أفريقيا، ماليزيا، تركيا وغيرها)، اذ نجحت في استخدامه كوسيلة للوصول للمعلومات الملائمة التي يستفيد منها المستثمرين والمتعاملون في أسواق المال، كما أسهمت في زيادة كفاءة ونشاط المنشآت. إذ "تعد الشفافية ركيزة التعاملات في الأسواق المالية وهي نقلة يفقدها السوق إذ أن المعلومات غير متاحة للجميع بنفس المستوى (عبدالملك، 2006: 13). إذ أن النموذج العربي والمحلي لم يكن موفقاً في إعتدال نموذج الباحث (عبد الرحمن، 2010) الذي يغلب عليه النقص والتعقيم على المعلومات الملائمة، فضلاً عن عدم التحقق من أصل النموذج المُعد من قبل مؤسسة S&P⁵⁰⁰، فنتج عن ذلك مخاطر معلومات، تم استخلاصها بالطرق الرياضية والمقارنات الإستدلالية المتمثلة بالآتي:

أ. إن كل معلومة لم يتم الإفصاح عنها؛ تتسبب في مخاطر بمقدار أهميتها النسبية، ذلك لان المعلومات غير المتاحة ليس لها القدرة على تخفيض عدم التأكد. فلو تم حساب متوسط المؤشرات باستثناء تركيا- لكونها مستوفية- سيكون متوسط المؤشرات (77) من أصل (98) في مقياس S&P⁵⁰⁰، فالنقص في المؤشرات سيكون (21 مؤشراً) من المعلومات التي لم يتم الأخذ بها. وهذا يُعد خللاً واضحاً سيأتي بنتائج خاطئة. وهو مؤشر على عدم موضوعية القائم بالقياس، وبالتأكيد خسارة وفقدان تلك المعلومات من قبل المستثمرين، وهي تمثل مخاطر ناتجة عن عدم تماثل المعلومات. اذ يحجب المديرون المعلومات أو يقللون من فائدتها، بحيث يمكن لمرسل المعلومات الإبلاغ عن معلومات خاطئة عمداً بقصد التضليل، أو ناتجة عن الإبلاغ غير الدقيق أو عن أنظمة معلومات غير مؤهلة: (Siegel & Marconi, 1989) (2) وهذا النوع من المعلومات لاشك فيه سيشكل مصدراً للخطر عند الاعتماد عليه وهي منقوصة أو

مُضَلِّلة (Wahyudi, 2016: 1561). ومع ذلك، فإنّ المعلومات الكافية تمكن صانعي القرار من تقليل عدم التأكد والمخاطر في قراراتهم (22: 2022, assp). أذ يؤدي الإفصاح عن كامل المؤشرات إلى تقليل مخاطر المعلومات وتضييق الفجوة المعلوماتية بين الإدارة وأصحاب المصالح بشأن أوجه عدم التأكد، كما يساعد على تقييم أفضل لأداء المنشأة (ابوخزانه، 2020: 6).

وفي نموذج الباحث (عبد الرحمن، 2010) كانت نسبة المؤشرات غير المستخدمة 23.47%، إذ اعتمد 75 مؤشراً فقط، ونسبة غير المستخدم في التطبيق المصري 22.45% مع 76 مؤشراً، أما متوسط نسبة غير المستخدم لدى الباحثين العراقيين فكان 20.15% وهي نسبة قريبة من النموذج السعودي مع تغيرات طفيفة؛ كما هو واضح في الجدول (3-3) السابق، بمعنى آخر إنّ (23.47%) من المعلومات مفقودة بقصد من القائمين بالقياس ستمثل مخاطر معلومات ناتجة عن أخطاء في القياس المستخدم فعلاً وعدم موضوعية القائم بالقياس، سيقبلها المستثمر ويثق بها، وبالتالي سيعتمدها كمؤشر لقراراته في القبول بمخاطرة الإستثمار في تلك المنشأة. ومن الناحية النظرية؛ يرتبط حجم وكمية الإفصاح بشكل رئيسي بانخفاض عدم التماثل بالمعلومات (David & Jose, 2014 : 106). وقد أكدت المنظمات المحاسبية المهنية والعديد من الادييات على الحاجة إلى الكشف عن مخاطر المعلومات، إذ أنّ الإفصاح عن تلك المخاطر يقلل من عدم التأكد الذي يدركه المستثمرون (Semper & Tirado, 2014 : 27).

ب. من خلال الإطلاع على الدراسات العراقية الواردة في الجدول (3-3) السابق يتبين أنّ الأبحاث أغلب العراقية قد عملت على وفق النموذج السعودي دون الرجوع إلى النموذج الأصلي لـ S&P⁵⁰⁰. وهناك تركيز والتزام واضح في الفئة الثانية: هو شفافية الإفصاح عن المعلومات المالية، وهي معلومات صريحة وواضحة (إلى حد ما)، وقد تم إدراج أغلب مؤشرات والإجابة عليها بشكل واضح وصريح، ولم تؤثر عليها مؤشرات مخاطر للمعلومات. فكان تركيز الإخفاء والإختزال واضح في فئتين رئيسيتين هما: الفئة الأولى، هيكل الملكية وحقوق المستثمرين، والفئة الثانية، شفافية مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية، كما يأتي:

الفئة الأولى: هيكل الملكية وحقوق المستثمرين: وتحتوي ثلاثة محاور رئيسية هي: Standard & Poor's (2002 : 18) شفافية الملكية (وصف لفئات الأسهم)، تركز الملكية (عرض أنواع المساهمين)، إجراءات التصويت واجتماع المساهمين (وصف حقوق التصويت). إذ أنّ أغلب المنشآت (المصارف) العربية والعراقية، مملوكة من قبل مجموعات الأعمال نفسها التي غالباً ما تتحكم في قرارات الإقراض الخاصة بالمصارف، فضلاً عن ذلك سيطرة أفراد العائلة والأقارب على المناصب التنفيذية العليا وفي مجالس الإدارة (بشكل مباشر او غير مباشر) ولا يتمتع باقي المديرين بالسلطة فيما يتعلق باستخدام التدفقات النقدية الحرة (14: 2006, Aksu & Kosedag)، وما يتلقونه من دعم من شركائهم في السلطات التنفيذية، من خلال إستغلال النفوذ والمحسوبية والمنسوبية، إذ تشير نظرية الوكالة أيضاً إلى وجود صلة قوية بين الرافعة المالية والإفصاح في المنشآت عالية الإستدانة، وهنا لا بد من الإشارة إلى أن يكون هناك طلب عالٍ على المعلومات وعرضها، والدائنون (المصارف) أنفسهم يقدمون معلومات عن المقترض (305: 1976, Jensen & Meckling). وينطبق هذا بشكل خاص على الشركات التي لديها قدر كبير من الديون المصرفية في هيكل رأس مالها. إذ ركزت النظريات الحديثة للوساطة المالية على دور المصارف في إنتاج ونقل المعلومات في أسواق رأس المال عندما يكون هناك عدم تماثل في المعلومات؛

إذ يُفترض بالمصارف أن تكون لديها إمكانية الوصول إلى معلومات قيمة قد لا تكون متاحة للمشاركين الآخرين في السوق ، إما بسبب مزايا التكلفة الخاصة بجمع المعلومات أو العلاقة الحميمة مع العملاء التي تم تطويرها بمرور الوقت (Aksu & Kosedag, 2006: 15) ، فضلاً عن التعهيم على المستثمرين والعاملين الذين يمتلكون أكثر من 10 في المائة من أسهم المصارف على الرغم من أنّ التركيز المفرط على الملكية يزيد من تكاليف الوكالة ويقلل من قيمة المنشأة (Mark Lang et al., 2011: 4).

الفئة الثانية: هيكل وعمل مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية: ويحتوي على أربعة محاور رئيسية هي (Patel & Dallas, 2002 : 18)، أسماء أعضاء مجلس الإدارة، وأسماء لجان مجلس الإدارة، أسماء أعضاء لجنة التدقيق، تفاصيل أجور ومكافآت أعضاء مجلس الإدارة والتعويضات المتعلقة بالأداء. لذا فإن الملاحظ على هذه الفئة بمحاورها الأربعة تتركز فيها مخاطر المعلومات في أغلب المنشآت وفي أغلب دول العالم خاصة المعلومات المستخلصة من التقارير السنوية، بما في ذلك الولايات المتحدة والمملكة المتحدة واليابان⁽¹⁾ والدول العربية بضمنها العراق⁽²⁾ وتُعد من مجالات مخاطر المعلومات وتُصنّف كمخاطر نظامية⁽³⁾. وفي النماذج العربية والمحلية تم حذف جميع المؤشرات المتعلقة بتعويضات الأداء(التنفيذ والتقييم) ولم يذكر منها أي مؤشر، والسبب المرجح لإخفاء معلوماتها هو أنّ الإدارة (المديرين) يتوافر لديها معلومات خاصة⁽⁴⁾ عن الأداء الحالي والمستقبلي؛ فهم لا يفضلون التوسع بمتطلبات الإفصاح لتضارب مصالحهم مع مُستخدمي التقارير، وعدم إتفاق حوافز المديرين مع مصالح حملة الأسهم. وإنّ تردد المديرين في الإفصاح عن المعلومات الخاصة يؤدي إلى تكلفة إحتكارية، وبالتالي يضع المنشأة في موقف سلبي (Nichita & Vulpoi, 2016: 544) ، على الرغم من أن الشركات الأمريكية تفصح عن المزيد من المعلومات المالية في تقاريرها السنوية أكثر من أي نوع آخر من المعلومات، فإن نتائج ابحاث Standard & Poor تشير إلى إنّ هناك تركيزاً متزايداً على تضارب المصالح الذي يواجهه المدققون الخارجيون الذين يتصرفون، من ناحية، بالنيابة عن المساهمين في عملية التدقيق ، ومن ناحية أخرى ، يتطلعون إلى الإدارة لتوليد أتعاب إستشارية. فيما أشار Arthur Levitt، الرئيس السابق لـ(SEC) 30 سبتمبر 2002 في *BusinessWeek*، إلى تضارب المصالح وبالتفصيل، فضلاً عن جهود (SEC) لتقليص نطاق الخدمات الإستشارية التي تُقدمها شركات التدقيق، وتحسين الإفصاح عن المبالغ غير المتعلقة بالتدقيق المدفوعة للمدققين الخارجيين⁽⁵⁾. وعلى الرغم من هذا التضارب المتأصل في

(1) جدول (3-3)

(2) جدول (4-3)

(3) مخاطر تستخدم بالتبادل مع مخاطر السوق، ومرتبطة بالإقتصاد الجزئي، يمكن توقعها و قياسها كمياً، على العكس من المخاطر غير النظامية المتعلقة بالإقتصاد الكلي، ويصعب التنبؤ بها (مثل إنهيار النظام المالي).

(4) أشهر تسريب لمخاطر المعلومات الخاصة على المستوى المحلي، هو تسريب قرار البنك المركزي العراقي بخفض قيمة العملة الرسمية (دينار) مقبل الدولار الأمريكي في كانون الثاني 2020، إذ بلغ سعر الصرف 1450 دينار مقابل الدولار الأمريكي بدلاً من 1190 دينار.

(5) في 9 يوليو 2002 ، قال الرئيس George W. Bush لقادة Wall Street "المطلوب من SEC حالياً الإفصاح السنوي عن تعويض الرئيس التنفيذي. ولكن غالباً ما يتم دفن هذه المعلومات في بيانات المدير المفوض المطول - بيانات الوكيل ، ونادراً ما يراها المساهمون، وأتحدى كل رئيس تنفيذي في أمريكا أن يصف في التقرير السنوي للشركة - بشكل بارز وبصيغة إنجليزية واضحة - تفاصيل أجره ، بما في ذلك الراتب والمكافآت والمزايا. وعلى الرئيس التنفيذي ، في هذا التقرير ، أن يشرح أيضاً سبب كون حزمة المكافآت الخاصة به تصبّ في مصلحة الشركة التي يخدمها."

المصالح وجهود (SEC) لتعزيز الإفصاح، وجدت الدراسة أن معظم الشركات الأمريكية لم تفصح في تقاريرها السنوية عن المبلغ المدفوع كأجر تدقيق وغير التدقيق للمدقق الخارجي (Patel & Dallas, 2002: 10). ومن جانب آخر غالباً ما يتم ربط مكافآت المديرين بقيمة السهم، إذ لهم اليد الطولى في التحكم في إدارة الأرباح. فضلاً عن عدم الإجابة عن مؤشر كيفية إختيار أعضاء مجلس الإدارة. إذ يُعبر المديرين عن درجات متفاوتة من الثقة عندما يُسألون عن مدى الأمان في معلوماتهم، وغالباً ما يكونون غير واضحين بشأنها (John, 2021, 1).

ج. إنَّ أغلب الدراسات العربية والعراقية، لم تلتزم، ولم تعرض النموذج الأصلي لـ S&P⁵⁰⁰ بل كانت ترفق صورة من نموذج الباحث السعودي(عبد الرحمن، 2010)، الذي رفع من نموذج كل المؤشرات المتعلقة بالأداء والتقييم، مع إضافة مؤشر أو مؤشرين في متن الدراسة أو في ملاحظتها. لذا كان من الضروري الإطلاع على صورة نموذج القياس الأصلي لـ S&P⁵⁰⁰ (1). إنَّ إختزاله بهذا المقدار يعني فقدان القياس لمعلومات ضرورية للإفصاح عنها؛ مما تسبب بوجود خللٍ بالقياس ولدى القائم بالقياس وهذا يعني إنَّ أكثر من 25% من المعلومات لم تخضع للقياس فيما لو أُضيفت الفقرات التي لم يتم الإجابة عليها، وهذه ستمثل مخاطر مرتبطة بمعلومات غير متاحة أو غير مطلعٍ عليها ولم يسمح بالوصول إليها، عن قصدٍ بسبب القائم بالقياس؛ وإجتهاده الشخصي مما يدل على عدم موضوعيته، وأنحيازه. ومن جانبٍ آخر فقدَّ القياس نفس النسبة من أهدافه في الشفافية. لذا يمكن تأشير الملاحظات الآتية في هذا الجانب:

(1) إجتزاء مؤشرات (S&P⁵⁰⁰) المستخدمة فعلاً في القياس (بنسبة عالية من المعلومات) خاصة في الدراسات العراقية والعربية. إذ أنَّ نسبة التحيز في القياس ترجع إلى القائم بعملية القياس (المحاسب) كونه يستخدم نظام القياس بشكل خاطئ أو مُبالغ فيه نتيجة ضعف الخبرة أو الخطأ في التطبيق (سعداوي والسعيد، 2020: 40).

(2) حجب قسمٍ من المؤشرات يجعل المعلومات منقوصة، و يعزز من الفجوة المعلوماتية وعدم التماثل فيها، فيعزز مخاطرها، إذ تشير فجوة المعلومات، إلى أن المعلومات المحاسبية التي يتم الإفصاح عنها غير كافية لمستخدمي المعلومات (الزكي، 2019: 53).

(3) عدم إكتمال وإجتزاء مؤشرات المقياس، يؤشر خللاً في التمثيل الصادق الذي يُعد(خاصية رئيسية) من الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية (الججوي والسعودي، 2018: 29).

(4) حجب قسمٍ من المؤشرات يتسبب في خللٍ بالقياس المُستخدَم. تنتج عنه مخاطر مرتبطة بوزن المعلومات التي يتكون منها المقياس. إذ أنَّ حجب قسمٍ من المؤشرات عن قصدٍ أو غير قصدٍ يمهد إلى تحيز وعدم موضوعية القائم بالقياس. "فبالتحيز، ينعدم الحياد ويكون وصف المعلومات المعروضة من خلال التدخل الشخصي في تحديد نتائج عملية القياس عبر أحكام ذاتية واحتمالات غير مؤكدة الحدوث (لخضر، 2016: 97) (سعداوي والسعيد، 2020: 40).

(5) بات القياس متحيزاً بسبب الإجهاد الشخصي(الذاتية) وفقدان الموضوعية. إن "موضوعية القياس صفة أساسية في القياس المحاسبي ذلك لأنَّ هذا من شأنه تأكيد الثقة في المعلومات المحاسبية. كلما زادت الموضوعية(2) كلما زادت امكانية الاعتماد على المقاييس والمعلومات التي نحصل عليها" (الشيرازي،

(1) تم ادراجه في الملحق(1)

(2) القياس الموضوعي، هو القياس الذي لايعتمد على شخصية القائم بعملية القياس impersonal .

1990: 69). إذا افترضنا إن القياس كان خالياً من التحيز، حين ذاك سيكون مصدر التحيز مقتصرًا على تطبيق (المحاسب) لنظام القياس. إذا كان المحاسب لا يتصف بالموضوعية، وقاعدة القياس لا تتصف هي الأخرى بالموضوعية الكاملة، هنا يكون التحيز مشتركاً (سعداوي والسعيد، 2020: 40). (6) أن أي محاولة لتقليص الإفصاح عن المخاطر المتعلقة بالمعلومات سيجعل ما تقدمه المنشأة أكثر تعقيداً، فلا بد أن تكون أكثر شفافية لتمكن المستثمرين من المزيد من المعلومات لاتخاذ قرارات مستنيرة (Benedict et al, 2015: 5).

فضلاً عن ذلك فيما لو تم فحص النص من حيث التعقيد أو اللهجة التي كتبت بها التقارير السنوية، سنجد الكثير من مخاطر المعلومات. لقد بادر العديد من الباحثين في دراساتهم الحديثة إلى تركيز اهتماماتهم لفحص النصوص الواردة في القوائم والتقارير المالية بحثاً عن مخاطر المعلومات، ومنهم: (Huang, 2010: 2) (Michele et al., 2021: 1- 28) (Merkel & Brennan, 2017: 69- 433). (Merkel & Brennan, 2007: 96- 116) ؛ إذ يسمح تحليل عناصر النصوص السردية في تقارير المنشآت لمختلف أصحاب المصلحة بالحصول على رؤية أعمق للخصائص النصية للإفصاحات. إذ إن نبرة⁽¹⁾ الإبلاغ و لهجة الخطاب قد يكون لها تأثير سلبي على القيمة السوقية للمنشأة (Michele et al., 2021: 3). فيما وجد (Huang, 2010: 2) من خلال أستخراج المعلومات النصية من التقارير السنوية لجميع الشركات الأمريكية المدرجة في البورصة، وجد 25 نوعاً من مخاطر المعلومات التي يتم ذكرها بشكل متكرر في قسم يسمى " بند عوامل الخطر في "SEC Form 10-K". يمكن ملاحظة مخاطر المعلومات، من خلال اللغة التي كتبت بها التقارير المالية، لذا تم اللجوء إلى التحليل النصي textual analysis، لأن ملاءمة قيمة مخاطر المعلومات الإجمالية لا يمكن ملاحظتها إحصائياً ما لم يتم التمييز في الطريقة التي كتبت بها التقارير السنوية (Tamer & Cheng, 2021: 498-514). ولما كانت شفافية الإفصاح تمثل عاملاً مهماً ومؤثراً على جاذبية المنشأة للمستثمرين، لكونها تقلص فجوة المعلوماتية، وتقلل من عدم التماثل، (فتعزز ثقة المستثمرين على إستثمارتهم) فضلاً عن كونها عنصر حيوي في حوكمة المنشآت (Aksu & Kosedag, 2006: 14). ومن الناحية النظرية، يرتبط حجم وكمية الإفصاح بشكل رئيسي بأنخفاض عدم التماثل بالمعلومات (David & Jose, 2014 : 106) وقد أكدت المنظمات المهنية والعديد من الأدبيات على الحاجة إلى الكشف عن مخاطر المعلومات، إذ إن الإفصاح عن تلك المخاطر يقلل من عدم التأكد الذي يدركه المستثمرون، (Semper & Tirado, 2014) (27) :. لذا يبحث المستثمرون عن المزيد من شفافية الإفصاح.

وبالرجوع الى الدراسات المحلية الواردة في الجدول (3-4) يتبين أن أغلبها قد ركز على النموذج السعودي دون الرجوع إلى النموذج الأصلي لـ S&P⁵⁰⁰. وهناك تركيز واضح لإخفاء معلومات فئتين رئيسيتين هما الفئة الأولى: هيكل الملكية وحقوق المستثمر، والفئة الثالثة: هيكل وعمل مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية. وكان الألتزام واضحاً في الفئة الثانية: الشفافية والإفصاح عن المعلومات المالية. ولعل السبب المرجح لإخفاء معلومات الفئة الأولى هي ان أغلب المصارف العربية والعراقية، تعود لعوائل يتخذون من المصارف مورداً لهم، بالإعتماد على خبراتهم الشخصية في توظيف الأموال، وما يتلقونه من دعم

(1) نبرة الإبلاغ : كلمات سلبية في خطاب وتقارير المديرين و ما تتركه من إنطباع لدى أصحاب المصالح، التناقضات في الخطاب، فضلاً عن التعنيم والعبارات المضللة.

من شركائهم في السلطات التنفيذية، فإن العديد من المصارف مملوكة من قبل مجموعات الأعمال. علاوة على ذلك، عادة ما يشغل أفراد العائلة المناصب التنفيذية العليا في مجالس الإدارة ولا يتمتع باقي المديرين بالسلطة (Aksu & Kosedag, 2006: 14) ولكن هناك أطراف ترى بأن الشفافية هي لجهات مستهدفة رئيسية منها (المالكون من العائلة، المصارف المقرضة، والحكومة) دون الأطراف الأخرى، خاصة فيما يتعلق بمجلس الإدارة ومكافآت الأداء وتوثيق اختلافها مع العناصر المهمة للبيئة القانونية والسياسية (Bushman et al., 2004: 208). فضلاً عن إخفاء المستثمرين والعاملين الذين يمتلكون أكثر من 10 في المائة من أسهم المصرف، وإخفاء كيفية إختيار أعضاء مجلس الإدارة. إذ إن المديرين تتوافر لديهم معلومات عن الأداء الحالي والمستقبلي أكثر من غيرهم من الأطراف الخارجية (عبد الرحمن، 2010: 9)؛ فهم لا يفضلون التوسع بمتطلبات الإفصاح لتضارب مصالحهم مع مستخدمي التقارير وعدم إتفاق حوافز المديرين مع مصالح حملة الأسهم. إنَّ عدم رغبة مجلس الإدارة في الإفصاح عن مخاطر المنشأة في المستقبل ضاره من وجهة نظر المستثمرين لأنها تؤثر على كفاءه قرارات الإستثمار (Kosmala et al., 2015: 48)، وغالباً ما يتم ربط مكافآت المديرين بقيمة السهم، ولهم اليد الطولى في التحكم بإدارة الأرباح، وإنها ذات تأثيرين، الأول: يدفع المديرين لأختيار رقم ربح عالي؛ إذا كانت المكافآت مرتبطة بما تحققة المنشأة، والثاني: قيام الإدارة بالإفصاح عن تلك المعلومات الصحيحة دون إخفائها بطريقة الحوافز، إذ قدم الدهراوي نموذجاً للمدير في عدم تعرضه للمساءلة عند إفصاحه عن حقائق النتائج وذلك بحصوله على راتب ثابت لا يتأثر بنتائج المنشأة؛ وعند التضليل أو الإفصاح بغير ما هو واقع فعلاً سيتمل عقوبة تخصم من إجمالي مكافآته (الدهراوي، 1987: 162).

6-1-3 مناقشة نموذج S&P السعودي: لقد كان سبب الأخذ بتطبيق الباحث (عبد الرحمن، 2010: 25) لأجل مناقشته، ذلك لأنَّ أغلب الباحثين العراقيين وغيرهم، ركزوا إليه في تطبيقاتهم وأهملوا النموذج الأصلي لـ S&P⁵⁰⁰، وأخذوا بنموذجه، وكان قد إختار 43 شركة من مختلف القطاعات السعودية، وأستبعد القطاع المصرفي والتأمين. وكانت نتائجه عن السوق السعودي كما في الجدول (3-4) ادناه:

جدول (3-4) قياس شفافية السوق السعودي بمؤشرات S&P⁵⁰⁰

السوق	المستوى العام	هيكل الملكية و حقوق المساهمين	شفافية المعلومات المالية وغير المالية	شفافية هيكل الملكية ومجلس الإدارة	عدد الشركات
السعودية	69.6	70%	70%	68.8%	43

المصدر: (عبد الرحمن، 2010: 25)

لمعرفة نسبة المُستخدَم وغير المُستخدَم من المعلومات، سيتم تطبيق المعادلة الآتية⁽¹⁾:

$$\%1 = 100 \times \frac{\text{المتطلبات المستخدمة فعلاً}}{\text{إجمالي مؤشرات S\&P}}$$

وبالتطبيق على نموذج الباحث السعودي (عبد الرحمن، 2010)، الذي أعتمد 75 مؤشراً فقط:

$$\%76.53 = 100 \times \frac{75}{98}$$

$100\% - \%76.53 = 23.47\%$ نسبة غير المُستخدَم من مؤشرات المقياس (تمثل مخاطر المعلومات)

(1) سيتم إستخدامها في التطبيق العملي.

وفي التطبيق العملي للمقياس، أجتزأ الكثير من المؤشرات وأهملت الكثير من الاجابات مما أدى إلى نقص واضح في اجمالي المؤشرات البالغة 98 مؤشراً، التي تُعد من مخاطر المعلومات الناتجة من الإستخدام غير الموضوعي لـ S&P⁵⁰⁰. لذا يمكن تأشير الحالات الآتية:

أ. نسبة المؤشرات المجتزئة من المقياس الأصلي S&P⁵⁰⁰ بلغت 23.47% والمؤشرات التي لم يتم الإجابة عليها هي كالاتي:

- 1) الفئة الأولى:** هيكل الملكية وحقوق المساهمين المتكونة من (28) مؤشراً، أدرج منها (14) مؤشراً فضلاً عن عدم الإفصاح عن (5) مؤشرات. اي تم الإفصاح عن (9) مؤشرات فقط، وازضافة مؤشراً لها من الفئة الثالثة هو(كيفية إختيار أعضاء مجلس الإدارة) وهذا يمثل خطأ في التصنيف.
- 2) الفئة الثانية:** الشفافية المالية والإفصاح عن المعلومات غير المالية المتكونة من (35) مؤشراً: اذ لم يتم الإفصاح عن (10) مؤشرات، تركزت في معلومات عن المدقق الخارجي، ومعلومات عن شدة التنافس، ومعلومات عن رضى العاملين. لذا تم الإفصاح عن (25) مؤشراً فقط.
- 3) الفئة الثالثة:** مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية المتكونة من (35) مؤشراً، أدرج منها (21) مؤشراً ولم يتم الإفصاح عن (5) مؤشرات تمثل فقرة(تعويضات عن التنفيذ والتقييم) وحذفت جميع مؤشراتهما، اذ تم الإفصاح عن (16) مؤشراً فقط – أقل من النصف- من أصل (35) مؤشراً.

ب. وعلى الرغم من كل تلك النواقص التي شوّهت المقياس، فقد أظهر نتائج مقارنة لنتائج التطبيق في المملكة المتحدة وأمريكا، وهذا غير ممكن مع الإختلاف بالمقياس- خاصة وان الولايات المتحدة لديها مساحة واسعة من الحرية في الإفصاح عن المعلومات المحاسبية التي تلزم المنشآت بها من قبل المؤسسات والمنظمات المهنية مثل SEC إذ يحصل المستثمرون على الكثير من المعلومات من غير التقارير السنوية، بل يتم الإفصاح حتى عن تعويضات المسؤولين التنفيذيين بتقرير موجز منفصل (Patel & Dallas, 2002: 7)، فضلاً عن تعزيز التقارير المالية بتقارير (Q-10) الفصلية، و (-10 K) السنوية وغير ذلك مما تطلبه SEC من الشركات الأمريكية وغير الأمريكية (الأجنبية)، أذ يجب عليها تلبية شروط معينة عن الملكية، وموقع الأصول وحيازتها، ومكافآت المسؤولين التنفيذيين بتقرير وفق نموذج F-20 على أن تُعلن وتودع لدى SEC. وهذا النموذج لا يختلف كثيراً عن نموذج K-10 الذي تقدمه الشركات الأمريكية سنوياً (Jeter & Chaney, 2012: 617).

ج. مجمل مؤشرات المقياس الذي طبقه الباحث السعودي هو (75 مؤشراً)، ولم يتم الإفصاح عن (20) مؤشراً. فهو بعيد عن المقياس الأصلي بـ 23 مؤشراً، وهذا الفارق مقارباً للتطبيقات التي أخذت عنه من قبل أغلب الباحثين العراقيين كما هو واضح في الجدول (3-3).

د. إن مؤشرات الباحث السعودي عن هيكل الملكية وحقوق المساهمين كانت (14 مؤشراً) فقط من أصل (28) مؤشراً) في النموذج الأصلي لـ S&P⁵⁰⁰ ، وهذا يعني أنّ القائم بالمقياس إستبعد (50%) من النموذج الأصلي فما يخص هيكل الملكية. وهذا الإختزال بالمؤشرات؛ يعني إخفاء للمعلومات عن قصد كونه غير راغب بالإفصاح عنها؛ فهي معلومات خاصة تمثل مخاطر معلومات عن هيكل الملكية وحقوق المستثمرين.

هـ. لقد أستبعد الباحث القطاع المصرفي من القياس، فلو لم يهمل هذا القطاع لكانت النسبة أدنى من النتيجة التي استخرجها، لكون القطاع المصرفي فيه تعنيم كبير خاص في مؤشرات الفئتين هيكل الملكية ومجلس

الإدارة وأغلبها غير معلنه. وهذا دليل آخر على ميل الباحث إلى الذاتية وإجتهاده الشخصي الذي جعله بعيداً عن الموضوعية. وعلى نفس المنوال أخذ الباحثون من بعده بنتائجه وتبنوا المقياس المشوه كمصدر للقياس ، الذي أخذهم بعيداً عن المقياس الأصلي لـ S&P⁵⁰⁰ .

و. أحساب مؤشر المستوى العام للشفافية في السوق السعودية على وفق مؤشرات S&P⁵⁰⁰ هو:

$(53.26) = 75 \times (98 \div 69.6)$ المستوى العام للشفافية على وفق مؤشرات S&P⁵⁰⁰ للسعودية ، وهو ليس كما ورد في دراسة عبد الرحمن بنسبة (69.6)، القريبة من نتائج المملكة المتحدة و الولايات المتحدة، التي تقدم ايداعات تنظيمية أخرى من مثل التقارير الفصلية (Q-10) والسنوية (K-10) (Patel & Dallas, 2002: 6). ولو لم يستبعد القطاع المصرفي والتأمين (قطاع مشهور بتحفظه) لكانت النتائج هي أدنى من ذلك.

ز. ويمكن الاستخلاص أنّ مفهوم الشفافية في الإفصاح مفهومٌ جذابٌ للجميع، وكان من الصعب تحديدها كميّاً، ونتيجةً لإجتهاد الباحثين في مؤسسة Standard & Poor's فقد أعدت مقياس يُعبّر عن الشفافية بطريقةٍ كمية، وفي عدة نماذج منها النموذج S&P⁵⁰⁰ الذي جرى تطبيقه في 500 شركة، فهو يغطي نحو (84%) من أقيام الأسهم المدرجة في بورصة نيويورك، ويعكس هذا المؤشر الشفافية، الموضوعية والاستقلالية، والثقة في السوق والمصادقية (Maheshwari, 2012: 2)، ومن خلال المقارنات والملاحظات أعلاه يتبين أنهم إخفقوا في ترجمة مقياس S&P⁵⁰⁰ من نموذج إلى واقع ، وإخفاقهم في تحقيق أهدافه، وأبتعادهم عن النموذج الأصلي كثيراً أدى إلى تشويه النتائج، وقد أخطأ الباحثون العراقيون في اعتمادهم على نموذج (عبد الرحمن، 2010) دون النموذج الأصلي. إذ كان من المتوقع ان يعمل على تقليص عوامل القصور في المعلومات و تقليل مخاطرها، لتلعب دوراً مهماً في العمليات الإستثمارية وفي تحقيق أهدافها، إذ إنّ "الشفافية في الإفصاح وتطبيقاتها تُعد ذات دور مهم وجوهري في العمليات الإستثمارية التي تعتمد مستوى وفاعلية تدفق المعلومات المبكرة عن الشركات المدرجة، مما يؤدي إلى تفعيل الأسواق المالية وتقليص عوامل القصور والنقص في المعلومات وتقليل المخاطر إلى أدنى الحدود الممكنة" (الجميلي، 2016: 29). كذلك فإنّ الأداء الجيد، وحسن إدارة المخاطر التي تواجه المنشأة لا تكسب ثقة المستثمرين بتضليل النتائج أو تحريفها بمدخلات وتقنيات مشوهة تتسبب بمخاطر معلومات كان على المنشأة الإفصاح بشفافية عنها، لأنها ترتبط بإمكانية الوصول للمعلومات والحصول عليها (Shaban & Nezhad, 2015:60). إذ أن الشفافية هي توفير واسع للمعلومات عن أداء المنشأة ومركزها المالي وفرص الاستثمار وقيمتها المتحققة، والمخاطر التي تواجهها (Burcu et al.,2018: 321). وأن يكون مفهوماً وبوضوح أن الهدف من إدارة المخاطر ليس منع أو حظر المخاطر ، ولكن ضمان أن يتم التعامل مع المخاطر بوعي ومعرفة كاملة وفهم واضح بحيث يمكن قياسها للمساعدة في تخفيض اثارها الضارة (Nichita & Vulpoi, 2016: 540). وإن للمحاسب دوراً هاماً في هذا المجال.

7-1-3 دور المحاسب في إدارة مخاطر المعلومات: أوضح تقرير جمعية المحاسبين القانونيين المعتمدين (ACCA) الصادر في كانون الثاني 2012 كيفية مساهمة المحاسبين في مجموعة واسعة من الأدوار، لإدارة المخاطر كجزء من عملهم الذي يدعم عملية صنع القرار وتكتشف أهميتها كمكونات لنهج إدارة المخاطر المتكاملة، لقد أُجري استطلاع من قبل (ACCA) أكد فيه أن المحاسبين يفهمون المخاطر ويُقدّمون مساهمات كبيرة في عمليات إدارة المخاطر، كما أظهر المسح أيضاً أن المحاسبين لديهم فهم

سليم للمخاطر (Nichita & Vulpoi, 2016: 541). أما مارشال وزميله فقد أشاروا إلى ان المحاسبين ومصممي أنظمة الإدارة، بأنهم يساهمون في تصميم نظم رقابية فعالة لتقليل المخاطر الملازمة، كما يمكن للمحاسبين تقييم نظم الرقابة الداخلية لضمان فاعلية عملها، فضلاً عن إنهم يقيمون ويقللون من المخاطر الملازمة باستخدام استراتيجية التقييم والاستجابة (مارشال و ستينبارت، 2010: 300)، "من خلال تحسين بيئة المعلومات للشركات بواسطة تحسين الإفصاح، يمكن للمحاسبين المساهمة في خفض تكاليف المعاملات، وبالتالي تكلفة رأس المال" (Callahan et al., 1997: 58).

إنّ الهدف من إدارة المخاطر ليس منع أو حظر المخاطرة ، ولكن لضمان التعامل مع المخاطر بوعي ومعرفة واسعة وفهمها وقياسها للمساعدة في تخفيضها. إذ إنّ إدارة المخاطر هي العملية التي من خلالها تعالج المنشآت بشكل منهجي المخاطر المرتبطة بأنشطتها من أجل تحقيق الأهداف التنظيمية و عبر محفظة جميع أنشطتها (ISO 9001). وإنّ إدارة المخاطر تسلط الضوء على حقيقة بقاء الكيان؛ وقدراته على توقع التغييرات والاستعداد لها بدلاً من انتظار الحدث ثم الرد عليه. لأن المحاسبين يقدمون الدعم لصنع القرار، فإن هذا النهج لإدارة المخاطر يضع المحاسبين في موقع مهم للغاية، لكونهم يقدمون الدعم لصنع القرار، فضلاً عن ذلك، فإن عدد المحاسبين هو أعلى دائماً من عدد مديري المخاطر المعيّنين رسمياً في أي مؤسسة معينة و يقدمون القياس والتحليل والضمان الموضوعي لاتخاذ قرارات جيدة (Nichita & Vulpoi, 2016: 544).

ويلعب المحاسبون دوراً مهماً في أنظمة الإدارة وفي تصميم أنظمة تحكم فعالة لتقليل المخاطر الملازمة أو الكامنة. فضلاً عن إنهم يقومون بتقييم وتقليل المخاطر باستخدام تقييم المخاطر واستراتيجية الاستجابة. لذا فإن نهج تقييم المخاطر تقوم على الآتي (Romney & Steinbart, 2015:202):

- أ. تحديد التهديدات، وتقدير المخاطر، والتعرض، وتحديد الضوابط، وتقدير التكاليف والفوائد.
- ب. تحديد الضوابط، وتقدير المخاطر، والتعرض وتحديد التهديدات، وتقدير التكاليف والفوائد.
- ج. تقدير المخاطر والتعرض، وتحديد الضوابط، والتهديدات، وتقدير التكاليف والفوائد.
- د. تقدير التكاليف والفوائد، وتحديد التهديدات. فإذا كانت تكلفة الحماية من التهديد هي أقل من المنفعة المتحققة؛ يجري العمل على اتخاذ الوسائل للوقاية من التهديد (الخطر)؛ أما إذا كانت وسائل الوقاية من التهديد هي أعلى من المنفعة المتحققة؛ فسوف يكون التأثير سلبياً ويتم القبول بالمخاطرة مع زيادة التعرف على المسببات التي أدت إلى الحدث أو التهديد، وإعادة التقييم من جديد حتى تكون تكلفة مواجهته هي أقل من المنفعة المتحققة.

إن جودة الإفصاح عن المخاطر لا تعتمد فقط على كميته الإفصاح، ولكن أيضاً على المحتوى، و ثراء المعلومات المفصّل عنها، ويتعلق عمق المعلومات المتعلقة بالمخاطر بمحتوى المعلومات ويشير إلى الأثر الإقتصادي المتوقع على أداء المنشأة في المستقبل (Meijer, 2011: 9). فالمعلومات المتعلقة بالمخاطر هي نوع فريد ومهم من الإفصاح عن المنشآت. ففي جانب المعلومات المتعلقة بالفرص والاخبار الجيدة، يحتوى الإفصاح عن المخاطر غير المالية على معلومات سلبية قد تؤثر على قيمة المنشأة (الزكي، 2019: 10).

2-3 المبحث الثاني الشفافية وقيمة المنشأة

1-2-3 الشفافية وانعكاساتها في قيمة المنشأة

تعدّ الشفافية إحد أهم المصطلحات الحديثة التي تم استخدامها من قبل جهات تهتم بمكافحة الفساد في العالم معبرة عن الشفافية كمفهوم مرتبط اشد الارتباط بحقوق الإنسان الأساسية فمن حق المواطن أن يحصل على المعلومات⁽¹⁾، ويعتقد قسم من الفقهاء أنّ الأساس القانوني لمبدأ الشفافية، " ذو أساس فلسفي متمثلاً في نظرية العقد الاجتماعي، وهي نظرية ذات أصل دستوري، يقوم مضمونها على أن السلطة مصدرها الشعب" (العجيلي ومنديل، 2018: 213). وبالتالي فإذا كانت السرية تعني إخفاء البيانات والمعلومات، فإن الشفافية تعني الإفصاح عنها.

وفي السنوات العشرين الماضية كانت هناك موجة من الإفلاس والفضائح لكبرى المنشآت، ولقد أشارت أغلب دراسات الباحثين إلى إن من أهم الأسباب التي دفعت باتجاه الأزمات⁽²⁾ هو انخفاض شفافية الإفصاح في التقارير المنشورة للشركات، فضلاً عن التلاعب والاحتيال في التقارير المالية، ولقد أكدت الأزمة المالية على محدودية التقارير المالية التي لم تستطع منع المخاطر التي كان المستثمرون يواجهونها (Nichita & Vulpoi, 2016: 540). لذا كانت هناك ضرورة لترسيخ الشفافية، فصارت محل اهتمام الباحثين، والمؤسسات المهنية، والمنظمات الدولية المختلفة، فقد حظيت الشفافية والإفصاح باهتمام خاص في العقد الأخير من القرن العشرين والعقد الأول من القرن الواحد والعشرين من قبل المنظمات الدولية كصندوق النقد الدولي (IMF)، والبنك الدولي (WB)، ومنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD). وكذلك المنظمات الدولية المعنية بالمحاسبة والتدقيق⁽³⁾ (حسن وسويد، 2019: 2). فقد أشارت **Standard & Poor's** في نشرتها الرسمية في 2005/6/6، بعنوان "حوكمة الشركات: استقصاء الشفافية والإفصاح،" فذكرت أنها تنظر إلى شفافية المنشآت كعامل مهم يؤثر في جاذبية المنشأة للمستثمرين، وكعنصر حيوي في حوكمة الشركات (Aksu & Kosedag, 2006: 14)، فضلاً عن إن زيادة عولمة الأعمال قد أدت إلى زيادة قيمة المعلومات المحاسبية الموثوقة في أسواق المال. (Patel & Dallas, 2002: 4)

1. **تطبيق مؤشرات (S&P⁵⁰⁰) على المنشآت المختلفة:** سبق أن عملت العديد من المؤسسات والباحثين في إنتاج العديد من النماذج⁽³⁾ لقياس الشفافية في مختلف المنشآت على اختلاف طبيعتها وجغرافيتها، إذ أنّ مؤسسة Standard & Poor's قامت بدراسة ونشر مقياس S&P بعد سلسلة من البحوث بواسطة الكفاءات الأساسية لديها، في مجال ممارسات الشفافية والإفصاح (T&D) للشركات العامة الكبرى لأكثر

(1) نصت المادة (19) من الإعلان العالمي لحقوق الإنسان على حق التعبير، كما تبني العهد الدولي من ضمن الحقوق المدنية والسياسية لعام 1966 حق الحصول على المعلومات، فضلاً عن نص القانون العراقي للشفافية ذي الرقم (35) لسنة 2007 على تعزيز الشفافية في عمليات اتخاذ القرار وتشجيع إسهام الناس فيها وضمان تيسير حصولهم فعلياً على المعلومات (2014 www.transparency.org).

(2) الأزمة الآسيوية التي بدأت في تايلاند 1997 (زكي 2000: 55)، والأزمة المالية العالمية 2007-2008 التي ابتدأت أولاً في الولايات المتحدة، واعتبرت الأسوأ من نوعها منذ زمن الكساد الكبير سنة 1929.

(3) تفاصيلها في المبحث الأول من الفصل الثاني.

من 1500 منشأة، فضلاً عن 300 منشأة في الأسواق الناشئة (S&P/IFCI⁽¹⁾) واخذ فريق العمل في جميع أنحاء العالم. انطلاقاً من عام 2001 بفحص مكونات S&P⁵⁰⁰ في كيفية إجراء دراسة T&D لشركة Standard & Poor وما تكشفه النتائج، وتناولت عدة أسئلة منها:

- من هي المنشآت التي توفر الإفصاح الأكثر شمولاً في ملفاتها الرئيسية الخاصة بها؟
 - من هي المنشآت التي تفصح عن أكثر مما يتطلبه القانون؟
 - هل توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين ممارسات T&D في مختلف المناطق الجغرافية وداخلها؟
 - ما هي أهمية تصنيفات T&D؟ وكيف يمكن تحسين شفافية الإفصاح؟
- إلا أن المقياس الأكثر شهرة واعتماداً من قبل أكثر الباحثين: كان نموذج مؤسسة التحليل المالي الأمريكية Standard & Poor's. إذ أن هذه الدراسة وإن كانت واسعة إلا إنها لم تكن شاملة، وقد وفّرت نتائجها دعماً تجريبياً للأكاديميين والممارسين حول الشفافية والإفصاح لكن قياسها للشفافية والإفصاح بصورة كمية أفرز المنشآت الأكثر تعتيماً وإخفاءً للمعلومات، وبينت مدى اتساع الفجوة المعلوماتية وتركيز عدم التماثل فيها، الذي يؤسس لمخاطر المعلومات، إذ إن المنشآت التي تتمتع بدرجة أعلى من الشفافية والإفصاح يتم تقييمها أعلى من الشركات المماثلة ذات الشفافية والإفصاح الأقل (Patel et al., 2002: 326). وهي أقل فجوةً للمعلومات، وأقل مخاطرًا لها. وقد قام الباحث (Pate) وزملاؤه بتطبيق هذا المقياس على أربعة اتجاهات ومجموعتين هي (السهلي، 2011: 14):

المجموعة الأولى: الشركات الكبرى في الدول المتقدمة، فقد قام (Patel & Dallas, 2002) بتطبيق المقياس لتحديد درجة الشفافية في المنشآت المدرجة في أسواق المال الآتية: المملكة المتحدة، والولايات المتحدة الأمريكية، وأستراليا، واليابان، ودول جنوب شرق آسيا، وبعض دول أمريكا اللاتينية. وكانت نتائج الدراسة، إن المنشآت العاملة في أسواق المال في كل من المملكة المتحدة والولايات المتحدة وأستراليا هي الأكثر شفافية. وأقل نسبةً في مخاطر المعلومات.

المجموعة الثانية: الشركات في أسواق المال الناشئة وكانت نتائجها كالآتي (Patel et al., 2002: 329):

أ. المنشآت في أسواق المال الآسيوية وهي: الصين، والهند، إندونيسيا، وكوريا، وماليزيا، وباكستان، الفلبين، وتايلاند. فقد غطت الدراسة 200 شركة آسيوية، تتراوح القيمة السوقية المغطاة من 67% للباكستان إلى 85% للفلبين.

ب. المنشآت في أسواق المال لأمريكا اللاتينية وهي: الأرجنتين، والبرازيل، وتشيلي، والمكسيك، والبيرو. وقد بلغ عدد المنشآت المفحوصة فيها 80 منشأة، تتراوح نسبة القيمة السوقية المغطاة من رأس المال فيها بين 51% للبرازيل إلى 83% للأرجنتين.

ج. المنشآت في أسواق المال في أوروبا الشرقية، والشرق الأوسط وهي: جمهورية التشيك، والمجر، وبولندا، وتركيا، وجنوب إفريقيا. إذ تم فحص 53 شركة في أوروبا والشرق الأوسط و21 شركة في جنوب إفريقيا. وغطت القيمة السوقية ما نسبته 64% من رأس المال في تركيا إلى 88% في المجر.

(1) مؤسسة التمويل الدولية (IFC) International Finance Corporation هي أحد أعضاء مجموعة البنك الدولي تعنى بالتعامل مع القطاع الخاص. وهي مؤسسة عالمية للاستثمار وتقديم المشورة، وهي ملتزمة بتشجيع المشاريع المستدامة في البلدان النامية الأعضاء بها، والتي تتميز بفائدتها الاقتصادية، وسلامتها المالية والتجارية، واستدامتها بيئياً واجتماعياً. (ifc.org, 2022)

وتوصلت الدراسة إلى أنّ المنشآت التي تعمل في أسواق المال الآسيوية وجنوب أفريقيا كانت أعلى شفافية من المنشآت الأخرى في أسواق راس المال في أمريكا اللاتينية. ولعل سبب ازدياد التركيز على الشفافية والإفصاح وتطور الأسواق الآسيوية، لكون "القواعد المالية والشفافية المعمول بها في الاقتصاديات الرأسمالية المتقدمة لم تكن موجودة بناتاً من قبل في الدول الآسيوية" (زكي، 2000: 152). لذا عملت بعض الدول الآسيوية⁽⁴⁾ بقوة بعد الأزمة الآسيوية بمتطلبات الشفافية كونها جزء من حوكمة المنشآت، وربما يعكس ارتفاع درجات آسيا في T&D الجهود المبذولة لتحسين حوكمة الشركات من قبل المنظمين المحليين والأطراف المتعددة في أعقاب الأزمة الآسيوية التي بدأت في النصف الأخير من 1997 (Patel et al., 2002: 328). وهي الفترة الزمنية التي أعدت دراسة Patel وزملاؤه في الأسواق الناشئة بعدها بسنوات قليلة.

أما الدول العربية والعراق فهي بمستوى أدنى، أو غير واضحة القياس بسبب الاجتهادات الذاتية، واجتزاء(استبعاد) مؤشرات بنسب عالية من أصل مقياس S&P⁵⁰⁰.

2. اللغة مُحدد لقياس الشفافية: من الجدير بالذكر لم يتم عرض نتائج S&P/IFCI لروسيا وتايوان، (وكان سبب استبعاد روسيا هو التركيز الكبير في سوق الأوراق المالية لديها مع عدد قليل من الأسهم) (أمّا استبعاد تايوان فكان بسبب اللغة المحلية) (Patel et al., 2002: 328) ، ويُلاحظ في مثال تايوان أن اللغة المحلية التي تم إعداد حسابات المنشآت بموجبها كانت محدداً لشفافية الإفصاح في هذا البلد، وقد تكون في غيره من البلدان. إذ حدد الباحثون الأكاديميون التقارير السنوية على أنها أداة الاتصال الرئيسية المتاحة للمنشآت مع مستخدمي المعلومات، وأكدوا على الحاجة إلى شفافية الإفصاح "واضحاً ومتاحاً" وينبغي أن يكون بلغة إنجليزية بسيطة، ومتاحاً ومفهوماً من الجميع أيضاً" (Patel & Dallas, 2002: 29)، فإن لهجة (خطاب) الإفصاح عواقب وخيمة على القيمة السوقية للمنشأة، إذ يمكن تحسين القيمة السوقية للشركة بشكل استراتيجي من خلال نبذة خطاب المديرين، أي من خلال الطريقة التي يتم بها التعبير عن المعلومات في تقارير الشركات، وأن توضح الكثير عن المنظمة وقادتها (Michele et al. 2021: 3) .

3. مقياس (S&P⁵⁰⁰) والتقارير المالية، وأصحاب المصالح من المستثمرين والمقرضين: ويمكن إيضاح محتوى هذا المحور من خلال النقاط الآتية:

أ. عرض التقارير المالية، أن مبدأ الإفصاح من أكثر المواضيع نقاشاً واهتماماً من قبل الباحثين في العقدين الماضيين، إلا إنّ المنشآت العراقية كانت قاصرة في التعبير عن محتواها في تقاريرها المالية، فهي تعرض بياناتها بالحد الأدنى الذي يفرضه الامتثال للتشريعات والمعايير المحلية. وعلى الرغم من أن مبدأ الإفصاح الكامل هو مبدأ من مبادئ المحاسبة، كما يصفه البيان رقم (8) لسنة 2010 الصادر عن FASB بالتوافق مع IASB (الجبوي والمسعودي، 2014: 25). ومنه تأتي أهمية الشفافية في الإفصاح، إذ تُعد إحدى الخصائص الرئيسية لجودة التقارير المالية المعلنة للمنشآت (السهي، 2011: 12)، ذلك لأن التقارير المالية من دون الشفافية لا تلبي حاجات المستثمرين والمقرضين، من المعلومات التي تم الإفصاح عنها في التقارير المالية للمنشآت، فهي غير كافية لتلبية احتياجات المستفيدين (تركي، 1985: 89).

(4) دول سميت بالمعجزة الآسيوية (النمور الأربعة) وهي: كوريا الجنوبية سنغافورة، تايوان وهونك كونغ.

ب. علاقة الشفافية بالتقارير المالية للمنشأة: تُعد التقارير السنوية للشركة وحساباتها وسيلة رئيسية للتواصل بين أصحاب المصلحة، التي يجب أن تعكس ليس فقط الأحداث الماضية، بل حتى الأحداث التي قد تحدث في المستقبل ونتيجة لذلك، وعلى الرغم من وجود عملية محاسبية فعالة داخل المنشأة، تصبح المعلومات المحاسبية غير ملائمة إذا لم يتم توصيلها بشكل صحيح عبر التقارير المالية للمنشآت. (Merkel & Brennan, 2017: 69). لذلك، لا ينبغي للمديرين فقط توجيه جهودهم لقياس الأداء والمركز المالي للمنشأة، بل يجب عليهم أيضاً القلق بشأن توفير المعلومات لجمهورٍ لديه احتياجات ومهارات ومعارف متباينة (3: Michele et al. 2021). ولوجود بدائل في السياسات المحاسبية يجعل الإدارة في الغالب تتدخل في تحريف التقارير المالية الخارجية، بهدف الحصول على مكاسب خاصة، بمعنى أن الإدارة بسيطرته ونفوذها تتحكم في التقارير المالية، من أجل التعديل فيها، وذلك لتضليل بعض أصحاب المصالح حول الأداء المالي للمنشأة، إذ إن هذه الممارسات لها آثار سلبية كـ (التلاعب بأرقام الربح المحاسبي)، وعلى ذلك يمكن القول إنها تتضمن تحايلاً على النتائج الحقيقية للمنشأة. وتضليل الأطراف ذات الصلة بالمنشأة (عبد الرحمن، 2010: 18). إن العلاقة العكسية بين مستويات الشفافية والإفصاح ومخاطر السوق تدعو إلى مزيد من الشفافية والإفصاح في التقارير المالية المنشورة لمنشآت الأعمال، حيث إن المنشآت ذات المستويات الأقل لديها مخاطر سوقية أعلى (حسن وسويد، 2019: 6)، وبوجود مستوى عالٍ من الشفافية والإفصاح فإن القرارات السيئة لا تمر من دون أن تلاحظ (الحلمي، 2018: 205)، ضمن هذا الإطار فإن أي تجاهل لأهمية الشفافية في التقارير المالية، يعني أنّ المنشأة، ستواجه أحداثاً مستقبلية فيها عدم تأكد عالٍ وغالباً ما تكون آثارها سيئة في المنشأة. لذا يمكن تعريف الشفافية على إنها "المدى الذي تفصح فيه التقارير المالية عن اقتصاديات الكيان الرئيسية بطريقة يمكن فهمها بسهولة من قبل أولئك الذين يستخدمون التقارير المالية" (Barth & Schipper, 2008: 173).

ج. الشفافية على مستوى المنشأة: مادامت المخاطر تحيط ببيئة المنشأة، فإنها ستخلق قدراً كبيراً من عدم التأكد، فالشفافية على مستوى المنشأة تكون على درجة من الأهمية وبشكلٍ خاص عندما يكون طلب المستثمرين عالياً على المعلومات. فالشفافية أكثر أهمية بالنسبة للشركات التي يتوقع أن تعاني من مشكلات الإدارة الداخلية (Leuz, et al., 2009: 3245). إذ تكون الشفافية على مستوى المنشأة أكثر أهمية عندما يكون هناك ضعف في تشريعات حماية المستثمر، وضعف في الإفصاح، وفي عدم السماح لوسائل الإعلام في نشر المعلومات، كذلك اختلاف أهمية الشفافية على مستوى المنشأة باختلاف خصائص المنشآت وبيئتها، وتكون الشفافية أكثر أهمية، في الشركات خلال الفترات التي يُرجح أن يكون طلب المستثمرين كبيراً على المعلومات، لأن خطر المعلومات يكون ناتجاً من عدم تأكد متواصل فيها. لذا يأخذ في الاعتبار ثلاثة جوانب من بيئة الشركة من المحتمل أن يزيد فيها طلب المستثمرين على المعلومات: المنشآت الضعيفة على مستوى الدولة، عدم التأكد العالي لدى المستثمرين، ومشاكل الحوكمة على مستوى المنشأة (Mark Lang et al., 2011: 20). وفي الوقت الذي يتم فيه تعزيز قيمة المنشأة من خلال الملكية المركزة إلى حد ما، فإن التركيز المفرط على الملكية يزيد من تكاليف الوكالة ويقلل من قيمة المنشأة. نتيجة لذلك، نتوقع أن تكون الشفافية ذات أهمية خاصة للسيولة بالنسبة للمنشآت ذات المستويات العالية في تركيز الملكية،

بشكل خاص للمنشآت ذات الملكية المركزة في البلدان التي تعمل على حماية الأقلية من المستثمرين الضعفاء نسبياً (Mcconnell & Servaes, 1990: 599).

د. ضُعب شفافية الإفصاح يفشل المنشأة في تحقيق أهدافها: من دون شك سيفشل الإفصاح إن لم يكن مضمونه شفافاً، فالمنشآت التي تفشل بالوفاء بمتطلبات الشفافية من دون شك ستواجه فقدان ثقة المستثمرين (Shaban, 2015: 60). وان احتواء التقارير المالية للشفافية في مضمون إفصاحها، له تأثير إيجابي على سمعة المنشأة وأدائها، إذ "تعد الشفافية محرراً رئيسياً لثقة وسمعة الشركة" (Banerjee et al., 2015:1).

هـ. أهمية الشفافية لحوكمة المنشآت: إن الشفافية والإفصاح T&D هي من المكونات الرئيسية لحوكمة الشركات، لكن لا تُعد T&D بديلاً عنها، بل تقديم خدمة لحوكمة المنشآت التفاعلية من قبل مؤسسة Standard & Poor وبمثابة تحليل متعمق أكثر تفصيلاً لممارسات الحوكمة، لذا تُعد الشفافية والإفصاح الرابط المشترك فيما بين المبادئ المحاسبية وحوكمة المنشآت. وفي الوقت الذي تُعد شفافية الإفصاح هي المبدأ الخامس من مبادئ حوكمة المنشآت التي حددتها منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية (OECD 2004)، في ذات الوقت هي مبدأ من مبادئ المحاسبة التي جاء بها الإطار المفاهيمي في البيان 8 للـ FASB، المتوافق مع المعايير الدولية، على الرغم من ذلك نجد إن انخفاض الشفافية في التقارير المالية السنوية؛ لهو دليل على ضعف قواعد الحوكمة وتطبيقاتها لدى المنشآت. فالشفافية في التقارير المالية، تلعب دوراً رئيسياً في رفع كفاءة أسواق المال، وهي إحدى ركائز حوكمة المنشآت، حيث تساعد مجلس الإدارة على تقييم فاعلية الإدارة التنفيذية، وتمكنه من اتخاذ القرارات التصحيحية مبكراً قبل حدوث أي خلل في الوضع المالي للمنشأة (السهلي، 2011: 12). وتتطلب التقييمات الدقيقة لحوكمة الشركات اتباع نهج تحليلي أكثر مرونة ونوعية. فالشفافية هي نتاج نظام متعدد الأوجه تقوم مكوناته بشكل جماعي بإنتاج المعلومات وجمعها والتحقق منها ونشرها، وقد جرى تحليل مجموعة من التدابير التي تلتقط بيانات المعلومات الخاصة بالشركة وفي عدة بلدان، نتج عنها فرز عاملين متميزين (Bushman et al., 2004: 207):

(1) العامل الذي يتم تفسيره على أنه الشفافية المالية، ويجسد كثافة الإفصاحات وضبط توقيتها من الناحية المالية، وتفسيرها ونشرها من قبل المحللين ووسائل الإعلام.

(2) العامل الذي يُفسر على أنه شفافية الحوكمة، ويجسد كثافة إفصاحات الحوكمة التي يستخدمها المستثمرون الخارجيون لمحاسبة المسؤولين والمديرين.

أما خدمة تسجيل حوكمة الشركات في مؤسسة Standard & Poor فهي عملية تحليلية منفصلة (Patel & Dallas, 2002: 4). ونظراً لقلة المؤسسات المالية المتخصصة في السوق العراقية، فإن تبني المقاييس الحديثة، ومنها مقياس S&P⁵⁰⁰ المستخدمة عالمياً فإن هذا الأمر سيساعد بلا ريب؛ على تطوير آلية الوصول إلى جودة الإفصاح في السوق العراقية، وسينعكس ذلك إيجابياً على قيمة المنشأة.

4. **الشفافية والمضاربات (4):** إن توافر الشفافية في أسواق المال يمنع ظهور المضاربات المبنية على أساس معلومات فيها عدم تأكيد عالٍ، إذ أن المضاربة غالباً ما تستند إلى مخاطر معلومات خاصة (متسربة) غير متاحة للآخرين للاستفادة منها في عملية البيع أو الشراء بحسب نوع المعاملة والمعلومات التي تم الوصول لها أو الحصول عليه، لتحقيق بعض المكاسب أو تجنب بعض الخسائر قبل أن يحصل عليها الآخرون (من المتعاملين في سوق الأوراق المالية) على تلك المعلومات. إن الشفافية تؤدي إلى الحد من تأثير الشائعات واستغلال المعلومات الداخلية، حتى لا تتاح الفرصة أمام بعض المضاربيين للحصول على معلومات غير متاحة للآخرين (عبد الرحمن، 2010: 8). إذ إن الشفافية تلغي منافع المعلومات المتسربة من المنشآت وتمنع ظهور المضاربات غير المبنية على أساس المعلومات غير المتيسرة للآخرين.

5. **إرتباط الشفافية بتقييم المنشأة من خلال السيولة و(Tobin's Q):** إن الرابط بين الشفافية وتكلفة رأس المال لتقييم مدى ارتباط الشفافية بتقييم المنشأة يتم من خلال السيولة. ووجد Mark Lang وزملاؤه أن السيولة مرتبطة بشكل إيجابي بتقييم المنشأة، كما تم قياس (Tobin's Q) إذ يوفر هذا المقياس تحليل الوساطة كدليل على أن السيولة تتوسط (بشكل كبير) الارتباط بين الشفافية وتكلفة رأس المال، مما يشير إلى أن السيولة هي قناة مهمة يتم من خلالها ربط الشفافية بتكلفة رأس المال Mark (Lang et al., 2011: 5)، ووجد كذلك بأن الشفافية مرتبطة بـ(Tobin's Q) من خلال السيولة والقنوات الأخرى، إذ يتم استخدام معادلة (Tobin's Q) باعتبارها مقياس للأداء، وقد اثبتت الدراسات أن مؤشر الشفافية له تأثير معنوي على الأداء المالي من خلال (Tobin's Q) والعلاقة طردية بينهما (الأرضي، 2021: 508) فكلما زادت الشفافية يرتفع مؤشر Tobin's Q بشكل إيجابي (>1) دل ذلك على الأداء الجيد للشركة والربحية العالية، والزيادة في القيمة السوقية للمنشأة (عثمان، 2008: 12). ويتم احتسابها وفقاً للصيغة الآتية: (Yildirim & Efthyvoulou, 2020: 230)

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Market Value of Equity} + \text{Book Value of Assets} - \text{Book Value of Equity}}{\text{Book Value of Assets}}$$

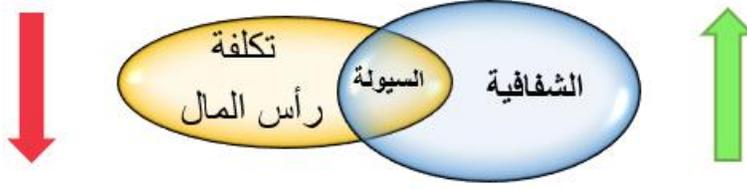
حيث أن:

القيمة السوقية لحقوق الملكية.	Market Value of Equity
القيمة الدفترية للموجودات.	Book Value of Assets
القيمة الدفترية لحقوق الملكية.	Book Value of Equity

فإذا كانت قيمة المقياس صفراً أو واحداً فهي تعني نسبة منخفضة. مما يعكس على الأرجح حقيقة أن تقييم المنشأة يتأثر بتأثيرات التدفق النقدي، كذلك تكلفة رأس المال. وتشير الأبعاد الاقتصادية

(4) المضاربة هي نوع من التداول الحديث الذي أصبح ذا شعبية واسعة، يمتاز بكونه سريع جداً، وغالباً ما تستغرق العملية بضعة ثواني، إذ تقدم فرص كثيرة لتحقيق المال، وهي طريقة للقيام بتداولات سريعة مقابل أرباح عادة ما تكون صغيرة، من خلال الدخول والخروج مقابل القليل من النقاط. والمضارب الناجح بحاجة إلى وسيط جيد. <https://ar.wikipedia.org/wiki/مضاربة>

للتأثيرات التي يتم توثيقها إلى أن الشفافية قد تؤثر مادياً على تكلفة رأس المال والتقييم من خلال تأثيرها على السيولة" (Mark Lang et al., 2011: 6).



شكل (1-3) السيولة تتوسط ارتباط الشفافية بتكلفة رأس المال

المصدر: إعداد الباحث.

ومن خلال الشكل (1-3) أعلاه فإن الشفافية ترتبط بتكلفة رأس المال عبر السيولة، إذ أن زيادة المعروض من المعلومات وشفافية الإفصاح "يؤدي إلى انخفاض تكلفة المعلومة، وتقليل تكلفة رأس المال وتعظيم قيمة المنشأة" (بو زيدان وبن الضب، 2012: 279)، فالعلاقة بين الشفافية وقيمة المنشأة علاقة عكسية. وإن إنشاء بيئة شفافة للمعلومات سيكون لها دور مهم لخفض مستوى مخاطر المعلومات الضرورية والمرتبطة باتخاذ القرارات الاستثمارية، فضلاً عن الآثار الإيجابية على مستوى شفافية التقارير المالية والمساهمة في دعم قيمة المنشأة في خفض تكلفة رأس المال الناتج عن اتساع شفافية الإفصاح، والتمثيل الصادق للتقارير المالية (Shaban & Behard, 2015: 60).

وهنا يثار التساؤل المنطقي الآتي: إذا أدت زيادة الشفافية إلى خفض تكلفة رأس المال وزيادة قيمة المنشأة، فلماذا لا تسعى جميع المنشآت إلى أن تكون شفافة قدر الإمكان؟ إن القيمة التي يتم النظر فيها هنا هي للمساهمين من الأقلية في الشركة إلى الحد الذي يمكن للإدارة أو أصحاب المصلحة الآخرين مثل أصحاب الكتل الكبيرة الاستفادة من التعطيم من خلال المصادرة أو الاستهلاك المفرط، والتضحية بقيمة مساهمي الأقلية (Fan & Wong, 2002: 401). وإن المديرين لا يفضلون التوسع في متطلبات الإفصاح لتضارب مصالحهم مع مستخدمي التقارير، وعدم اتفاق حوافزهم مع مصالح حملة الأسهم.

لذا سيتم استخدام معادلة (Tobin's Q)، في الجانب التطبيقي لتقييم أداء المنشأة (لأهميتها واتساع استخدامها في البحوث المحاسبية الحديثة) وينظر إليها على أنها من أفضل المقاييس لأداء المنشآت من أي إجراءات محاسبية تقليدية أخرى كالعائد على الأصول (ROA) أو العائد على الملكية (ROE) (النعيمي، 2012: 24)، وإلى جانب استخدام مؤشرات لـ S&P500 لقياس الشفافية بعد حصر واحتساب الفرق بين المؤشرات في النموذج الأصلي، والمؤشرات المستخدمة فعلاً في القياس، إذ أن الفرق يمثل مخاطر معلومات لم يتم الإفصاح عنها، أو التعطيم عليها، وعدم استخدامها بشكل صحيح فضلاً عن الاجتزاء أو الإهمال.

6. **الشفافية والمعلومات الخاصة:** تُعرّف الشفافية بأنها توفير المعلومات الخاصة بالشركة للمتداولين بالأسهم من خارج الشركة (Bushman et al., 2004: 207)، وإنّ عدم توافرها لدى طرف وهي بحيازة طرفٍ دون آخر، سيجعلها معلومات خاصة تمثل مخاطر للمتداولين بالأسهم، إذ أنّ مخاطر المعلومات الخاصة، وغير المتاحة للآخرين تُعد من أكثر مخاطر المعلومات تأثيراً في القرارات

الاستثمارية وفي قيمة المنشأة. إذ تشير الأبحاث التحليلية إلى أن المعلومات الخاصة بالمنشأة تؤثر على تكلفة رأس المال (أذ يتم تسعير مخاطر المعلومات) ولا يمكن تنويع تلك المخاطر (Ahsan, 2005: 7). أن عدم توافر تلك المعلومات لبعض المستثمرين قد يجعلهم في وضع خاطئ من حيث اتخاذ قرارات غير سليمة، كذلك فإن عدم توافر هذه المعلومات – المعلومات الداخلية – تعمل على الرفع المصطنع للأسعار وزيادة المضاربة، وبالتالي خلق نوع من الإرباك والفوضى لمستوى الأداء في السوق (عبد الرحمن، 2010: 8) مما ينعكس سلباً على تقييم المنشآت. وفي ظل نتائج مؤشرات S&P⁵⁰⁰ سواء في الدول المتقدمة أو الناشئة كانت أقل الفئات إفصاحاً هي: الفئة الثالثة (هيكل وعمل مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية) في مؤشرات S&P⁵⁰⁰، وفي نماذج الدول العربية والمحلية تم حذف جميع المؤشرات المتعلقة بتعويضات الأداء (التنفيذ والتقييم) ولم يذكر منها أي مؤشر، والسبب المرجح لإخفاء معلوماتها هو إنّ الإدارة يتوافر لديها معلومات خاصة، عن الأداء الحالي والمستقبلي؛ فهم لا يفضلون التوسع في متطلبات الإفصاح لتضارب مصالحهم مع مستخدمي التقارير، وعدم اتفاق حوافز المديرين مع مصالح حملة الأسهم. وان تردد المديرين في الإفصاح عن المعلومات الخاصة يؤدي إلى تكلفة احتكارية، وبالتالي يضع المنشأة في موقف سلبي، (Nichita & Vulpoi, 2016: 544). ومن الأمثلة على مخاطر المعلومات الناتجة عن تدخل الإدارة فيما يعرف بإدارة الربحية في المحاسبة (وهي فعل ذو تأثير مقصود على إعداد التقرير المالي للحصول بعض المكاسب الخاصة). وتتضمن إدارة الأرباح تعديل التقارير المالية لتضليل أصحاب المصالح حول أداء المنشأة (Schipper, 1989: 91) ، وتُعد مخاطر المعلومات الخاصة، وتوقيت تسريبها من أخطر المعلومات التي قد تقود إلى أزمات، إذ إنّ الإدارة تقاوم حصول المُستخدم الخارجي، على نفس المعلومات التي بحوزتها في ذات الوقت (حتى تتمتع بميزاتها)، وبما يتلاءم و مصالح المديرين وكبار المستثمرين، وهذا يتسبب في مخاطر على مستوى المنشأة والسوق، وقد لاحظ الباحثون مقاومة الإدارة لكل الجهود الرامية إلى جعل المعلومات الخاصة متاحة للحصول عليها – باعتبار الإدارة هي صاحبة ميزة الحصول عليها، لأغراض الإفصاح العام (عاشور، 2002: 29). ومن أشهر الأمثلة على توقيت تسريب المعلومات الخاصة وأضرارها هي الأزمة الآسيوية التي بدأت أولاً في تايلاند، في الربع الأول من عام 1997، وتسربت معلومة خاصة عن إمكانية تخفيض قيمة العملة الوطنية لتايلاند (Baht)⁽¹⁾ مقابل الدولار الأمريكي، فأسرع المتعاملون في سوق الأوراق المالية، خاصة المستثمر الأجنبي الذي أدخل كمية من رأسماله بـ(الدولار) إلى تايلاند ثم حولها إلى عملة الـ Baht لغرض استثمارها في الداخل، سوف يخسر بعد التخفيض، لأن قيمة أصوله المستثمرة، مقومة بالدولار، سوف تنخفض، وكانت هذه المعلومات الخاصة قد انتشرت بين المستثمرين الأجانب والبنوك الأجنبية وتجار العملة (المستفيدين من هذه المعلومات)، وتسربت معلومات قوية بأن السلطة النقدية في تايلاند سوف تتخلى عن تثبيت Baht تجاه الدولار الأمريكي (رمزي، 2000: 55). وكانت النتيجة تداعيات خطيرة على مستوى الاقتصاد الكلي من جراء تلك المخاطر التي صنفت من ضمن المخاطر النظامية⁽²⁾.

(1) الـ(Baht) هي العملة الرسمية لتايلاند، أذ يعادل كل \$1 = 35.71 Baht ، ويعادل كل 1 Baht تايلاندي = 41 دينار عراقي.

(2) المخاطر النظامية حدث يمكن أن يؤدي إلى انهيار كبير في صناعة معينة أو في الاقتصاد بشكل أوسع، وغالباً ما تكون

المخاطر النظامية صدمة كاملة وخارجية للنظام. www.dorar-aliraq.net/threads/1057017

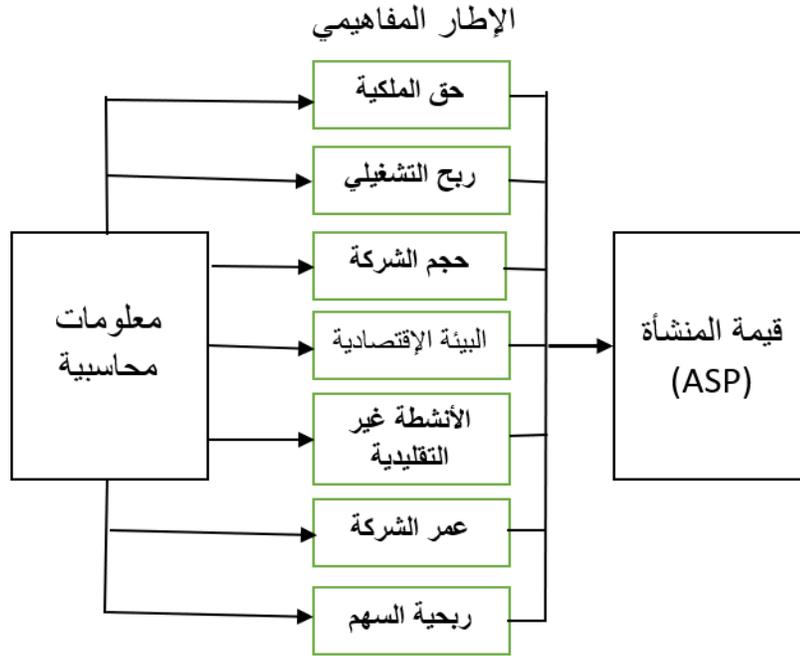
7. **الشفافية والحد من عدم تماثل المعلومات:** إنّ عدم تماثل المعلومات المحاسبية غالباً ما يكون بين إدارة المنشأة والأطراف الأخرى التي تحتاج إلى تلك المعلومات كـ (المستثمرين، المقرضين، وغيرهم) لاتخاذ قراراتهم في الاستثمار، إن عدم تماثل المعلومات ليس قاصراً على عدم التماثل بين الإدارة والمستثمرين، بل يضاف إليه نوع آخر يتمثل في عدم تماثل المعلومات بين كبار وصغار المستثمرين (Marco & Marco, 2018: 118)، وهذا يعزز الفجوة المعلوماتية بينهم. فإنّ قيمة المعلومات التي يحتاجونها تكمن في المنافع الرئيسية التي تحققها في خفض عدم التأكيد وعدم التماثل وتحسين القرارات (ستنبارت ورومني، 2009: 26). ويُعبر المديرون عن درجات متفاوتة من الثقة عندما يُسألون عن مدى الأمان في معلوماتهم وغالباً ما يكونون غير واضحين بشأنها (John, 2021, 1)، وان عدم الوضوح هذا يشير إلى عدم التماثل، لذا تعمل الشفافية للقضاء على ظاهرة عدم تماثل المعلومات، وتكسب ثقة المستثمرين والمقرضين والجهات الأخرى التي يحتاجونها للاطمئنان على منشأتهم وديمومتها. إذ يتوافر للمديرين معلومات عن الأداء أكثر من غيرهم من الأطراف الخارجية، ويجب أن ترتبط حوافز المديرين بالإفصاح عن هذه المعلومات الموجودة لديهم التي ذات أثرين: الأول: هو أن وجود هذه الحوافز يدفع المديرين إلى اختيار البديل الذي يترتب عليه بيان رقم ربح عالي، ذلك إذا كانت مكافآتهم وحوافزهم مرتبطة بما تحققه الشركة من أرباح. والثاني هو قيام إدارة المنشأة بالإفصاح عن المعلومات دون إخفائها (عبد الرحمن، 2010: 8). لأن ترك الإفصاح اختيارياً بين أيدي الإدارة يجعل مشكلة عدم تماثل المعلومات قائمة ويترك فرصة للاعبين الرئيسيين في السوق لتوسيع مدى سعر السهم الذي يتعاملون به، وبالتالي ستكون هناك صعوبة في الوصول لسعر السهم العادل (عبد الرحمن، 2010: 8). لذا قدم الدهراوي نموذجاً يحقق للمديرين الأمان الكافي بعدم تعرضهم للمخاطرة من تقديم الإفصاح الحقيقي، ذلك بحصوله على مرتبة ثابتة لا يتأثر بنتائج نشاط المنشأة، والمدير الذي يقوم بتضليل الأطراف المستهدفة بالإفصاح عن أخبار جيدة في الوقت الذي يعلم فيه أن الأخبار ليست كذلك بالنسبة للمنشأة فإنه سيتحمل عقوبة الخصم من مكافآته (الدهراوي، 1987: 162)، أو ربط مكافآت المديرين بقيمة السهم أو عن طريق آليات التعاقد مثل ربط مكافآت المديرين بقيمة السهم في الأمد الطويل، لتقليل حدة التعارض بين المديرين وحملة الأسهم (عبدالرحمن، 2010: 10). ومن هنا تتضح أهمية شفافية الإفصاح عن الفئة الرئيسية الثالثة في مؤشرات S&P⁵⁰⁰ التي تتمثل في هياكل مجلس الإدارة وعمليات الإدارة التنفيذية. (Patel & Dallas, 2002: 4)

2-2-3 قيمة المنشأة وشفافية الإفصاح

اختلف الباحثون حول مفهوم قيمة المنشأة، فمنهم من اعتبر " إنّ القيمة السوقية للمنشأة مرادف لتعظيم القيمة السوقية للأسهم العادية، أي تعظيم ثروة الملاك، ومنهم من يرى خلاف ذلك، ويشير آخرون، وإن كان هدف تعظيم القيمة السوقية للأسهم العادية يُعد مرادفاً لهدف تعظيم ثروة الملاك، إلا إنه لا يُعد بالضرورة مرادفاً لهدف تعظيم القيمة السوقية للمنشأة" (بوراس، 2001: 5). ومن أبرز أهداف تعظيم قيمة المنشأة هي: الهدف الإستراتيجي، وتعظيم قيمة المنشأة في سوق الأوراق المالية، هدف تعظيم القيمة المالية، هدف تعظيم القيمة السوقية للسهم، هدف تعظيم قيمة المنشأة السوقية، فضلاً عما يراه أساتذة الإدارة

المالية في إن الهدف الرئيسي في تعظيم قيمة المنشأة هو في مجال التمويل والذي تستمد منه أغلب القرارات في المنشأة (المزوري والشجيري، 2011: 5).

1. العلاقة بين المعلومات المحاسبية وقيمة المنشأة: وجد الباحثون أنّ هناك ارتباطاً قوياً بين المعلومات المحاسبية المفصح عنها في التقارير المالية وقيمة المنشأة، أذ وجدت البحوث ومنها (Nayeri et al., 2012: 222) أنّ العلاقة بين المعلومات المحاسبية وقيمة المنشآت ذات ترابط بينهما عبر ملائمة قيمة المعلومات المحاسبية لتقييم الأرقام المحاسبية. وان الرقم المحاسبي الظاهر في التقارير المالية، يظهر مدى درجة الارتباط العالي بمقاييس القيمة السوقية للمنشأة (6: 1997: Collins et al., كما قام كلاً من Bushman وزميله، بتوسيع نطاق النظر في شفافية المعلومات المحاسبية بشكل واسع وأكثر عمومية، أذ جعل من المعلومات المحاسبية المالية عنصراً واحداً من عناصر البنية التحتية للمعلومات المعقدة التي ترفد قنوات الأداء في المنشأة. أذ استطاعا إن يكونا إطاراً من ثلاث قنوات يمكن من خلالها أن تؤثر المعلومات المحاسبية على الاستثمارات والإنتاجية والقيمة المضافة لمنشآت الأعمال (67: 2003: Bushman & Smith). كما أجرت الباحثة Shahida في تحليل تطبيقي للقطاع المصرفي الباكستاني لـ(21 مصرفاً خاصاً)، أظهرت النتائج أنّ هناك علاقة قوية بين المعلومات المحاسبية ومتوسط سعر السهم. وكانت من أهم المتغيرات ملائمة للقيمة هي ربحية السهم العادي (EPS) والأرباح التشغيلية وحجم الشركة. ولقد قدمت إطاراً مفاهيمياً للعلاقة بين قيمة المنشأة والمعلومات المحاسبية (10-17: 2019: Shahida) وهي على وفق الشكل (2-3) الاتي:



شكل (2-3): العلاقة بين ملائمة قيمة المعلومات المحاسبية وقيمة المنشأة

Source: Shahida Perveen, (2019) "Value Relevance of Accounting Information: An Empirical Analysis of Banking Sector of Pakistan". Journal of Marketing and Information Systems, University Islamabad, Abbottabad Campus 1(2); P.P. 10-17, 02 February 2019, Journal of Marketing and Information Systems (JMIS) COMSATS.

لقد تم قياس قيمة المنشأة كمتغير تابع (بمتوسط سعر السهم (ASP) وليس بسعر الإغلاق ليوضح هذا المتغير حساب مجموعة من الأسعار. أما المتغيرات المستقلة فكانت: حقوق الملكية ويتم احتسابها بجمع رأس المال والأرباح المحتجزة منقوصاً منها أسهم الخزينة. وتشير إلى حقوق المساهمين والمبلغ التي يتم من خلاله تمويل المنشأة، وقد أستخدم هذا المتغير وربحية السهم EPS من قبل (5: 2004، Hadi)، والربح التشغيلي يمثل الفرق بين إيرادات التشغيل ومصاريف التشغيل. وإذا لم يكن لدى المنشأة دخل غير تشغيلي، فيتم استخدام الدخل التشغيلي أحياناً كمداف للأرباح قبل الفوائد والضرائب والأرباح التشغيلية. وقد أستخدم هذا المتغير بواسطة (151: 2010، Deaconu). أما حجم الشركة كمتغير مستقل يمثل إجمالي الأصول، وعمر الشركة منذ التأسيس بأنه المقياس الأكثر أهمية اقتصادياً، فهو يمثل عدد سنوات إدراج المنشأة في سوق المال ويشير إلى استمراريتها (12: 2019، Shahida).

2. قياس قيمة المنشأة: هناك العديد من مقاييس الأداء، لقياس قيمة المنشأة (EV) ويجمع الباحثون على إنَّ هناك نوعين من المقاييس هي: مؤشرات تقييم الأداء المحاسبية التقليدية وأخرى مؤشرات تقييم الأداء الحديثة (هشام، 2017: 20):

أ. مؤشرات تقييم الأداء المحاسبية التقليدية: ومنها ربحية السهم (EPS)، الربح الصافي (NI)، العائد على حقوق الملكية (ROE)، العائد على الأصول (ROA)، العائد على الاستثمار (ROI)، وهذه هي أكثرها استخداماً، وهي لا تأخذ في الاعتبار تكلفة رأس المال عند حسابها؛ مما لا يسمح للمستثمرين في السوق المالي من تقييم أداء المنشآت بشكل صحيح، حيث أن المنشآت التي تحقق الأرباح ليست بالضرورة هي تلك التي تتمكن من خلق القيمة لمساهميها (هشام، 2017: 18). إذ إنَّ الاعتماد على مقاييس الأداء المحاسبية التقليدية كـ (العائد على حقوق الملكية، العائد على الأصول... الخ) لا تأخذ بعين الاعتبار تكلفة رأس المال عند حسابها، مما لا يسمح للمستثمرين في السوق المالي من تقييم أداء المنشآت بشكل صحيح (36: 2000، Martin & Petty)

ب. مؤشرات تقييم الأداء الحديثة، وهي الأكثر استخداماً مثل مؤشر عائد التدفق النقدي على الاستثمار (CFROI)، مؤشر القيمة النقدية المضافة (CVA)، شهرة المحل، نسبة $Tobin's q$ ، العائد الإجمالي على القيمة الدفترية (TBR) والعائد الإجمالي للسهم (TSR)، القيمة الاقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة (MVA و EVA). وإنَّ مؤشرين أكثر استخداماً من المؤشرات الحديثة في تقييم للمنشآت هما $Tobin's q$ ⁽¹⁾ والقيمة الاقتصادية المضافة (EVA) (السعيد وسمير، 2009: 16). إذ أنَّ القيمة الاقتصادية المضافة تحتوي على معلومة إضافية للمستثمرين، تمكنهم من تقييم أداء المنشآت، واتخاذ القرار الاستثماري الملائم (هشام، 2017: 28)، وتعتمد المقاييس التقليدية على الأرقام المحاسبية وتهمل تكلفة رأس المال (تكلفة الاقتراض)، التي تتأثر بمخاطر المعلومات المحاسبية (عبد الغفار، 2016: 115). ومنذ ثلاثة عقود تُعد تقنية $Tobin's Q$ ، إحدى الأدوات المهمة كونها من المؤشرات التي تهتم بالقيمة السوقية ومقارنتها مع القيمة المحاسبية لإظهار تكوين القيمة المتكونة جراء التعامل بالسوق، إذ يتم احتساب نسبة $Tobin's Q$ ، على أنها القيمة السوقية للشركة مقسومة على قيمة استبدال أصول المنشأة (Michele et

⁽¹⁾نسبة Q لجيمس توبان (Ratio Tobin's Q). الحائز على جائزة نوبل في الاقتصاد.

(15: 2021, al., ولقد اثبت الباحثون (Chung & Pruitt و Perfect & Wiles) أن النموذج المبسط لحساب نسبة التنبؤ بالربحية المستقبلية للاستثمار وتحديد القيمة يتمتع بدقة تقديرية عالية، (عثمان، 2008: 41)، وسيتم استخدامها في الجانب العملي. إن نسبة Tobin's Q يمكنها أن تلتقط بشك أفضل أسترالياجية طويلة الأجل(في توليد إيرادات مستدامة)، لأن القيمة السوقية للمصرف هي تقدير للقيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية، ويمكن النظر إلى Tobin's Q على إنه مقياس لمساهمة الأصول غير الملموسة للمصرف في هذه القيمة بما في ذلك كفاءة الإدارة في إختيار الإستراتيجيات الصحيحة. (السويفي، 2020: 102) يمكن حساب نسبة Tobin's Q عن طريق المعادلة، لآتية: (Yildirim & Efthyvoulou, 2020: 226-230)

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Market Value of Equity} + \text{Book Value of Assets} - \text{Book Value of Equity}}{\text{Book Value of Assets}}$$

إذ إن:

القيمة السوقية لحقوق الملكية.	Market Value of Equity	M V E
القيمة الدفترية للموجودات.	Book Value of Assets	B V A
القيمة الدفترية لحقوق الملكية.	Book Value of Equity	B V E

فإذا كانت قيمة Tobin's Q أكبر من (1) دل ذلك على أن أداء المنشأة الجيد، والربحية العالية وزيادة في قيمتها، أي ذلك يعني أن القيمة السوقية هي أعلى من قيمة الأصول، أما إذا كانت قيمة Tobin's Q اقل من (1) فمعنى ذلك أن قيمة الأصول هي أعلى من القيمة السوقية للشركة (عثمان، 2008: 120).

3. مؤشرات تعظيم قيمة المنشأة: لقد أصبح التركيز على تعظيم قيمة المنشأة أحد أهم الأهداف الإستراتيجية، على إدارة المنشآت إنجازها من ضمن المحاور الرئيسية في إستراتيجية أعمالها. إذ أن التركيز على تعظيم قيمة المنشأة من خلال زيادة القيمة السوقية لأسهمها، وذلك باتخاذ إجراءات إستراتيجية فعالة تهدف إلى تحقيق ذلك الهدف بدلا من التركيز على الربح من خلال الأداء التشغيلي فقط. ومن أهم مؤشرات قياس قيمة المنشأة هي الآتي (الموسوي، 2017: 95):

أ. مؤشر الميزة التنافسية: " هي القدرة على الجذب والتفوق على المنافسين في واحد أو أكثر من المؤشرات الاستراتيجية (الكلفة، المرونة، الاعتمادية، الجودة، الابتكار والوقت "نجم، 2005: 52) (الموسوي، 2017: 95).

ب. مؤشر الحصة السوقية: "هي نسبة مئوية من السوق، تُشتري فعلاً من منتجات محددة لشركات معينة يشار إليها كحصة سوقية (Pride,2000: 34).

ج. مؤشر العلامة التجارية: يُعد تطوير العلامة التجارية أمراً مهماً بالنسبة للعديد من الشركات، مثلها مثل تطوير المنتجات التي يبيعونها. لذا تعزز الشركات قوة العلامة التجارية، وتدعمها باستثمارات إعلانية كبيرة وفعالة، وقد تُدرج الشركات قيمة العلامة التجارية (1) في القوائم المالية تحت الشهرة (Kieso et al., 2020: 989).

د. مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة (EVA): إنّ مؤشرات EVA لديها محتوى معلومات إضافي على مقاييس المحاسبة التقليدية (Haddad, 2012: 12) وتعتبر القيمة الاقتصادية المضافة مقياساً عاماً لربح المنشأة بعد أن يتم اقتطاع تكلفة رأس المال الذي تم استخدامه لتوليد هذا الربح، ويمكن التعبير عن القيمة الاقتصادية المضافة حسب الصيغة التالية (أبو الوادي ونهيل، 2016: 2503):

$$EVA = \text{Adjusted NOPAT} - \text{Adjusted Cost of Capital}$$

إذ أنّ:

القيمة الاقتصادية المضافة	EVA
صافي الربح التشغيلي المعدل بعد الضرائب	Adjusted NOPAT
التكلفة الكلية المعدلة لرأس المال المستثمر	Adjusted Cost of Capital

هـ. مؤشر القيمة السوقية المضافة (MVA): وهي تمثل مقدار الثروة التي تستطيع الشركة تكوينها لمساهميها منذ تأسيسها. وبعبارة بسيطة، هي الفرق بين القيمة السوقية الحالية لأسهم المنشأة ورأس المال الأولي الذي تم استثماره في الشركة من قبل حملة الأسهم (CFI Team, 2019: 1). ويمكن حساب قيمتها وفقاً للمعادلة الآتية (أبو وادي ونهيل، 2016: 2509):

$$MVA = MEV - BVE$$

إذ أنّ:

القيمة السوقية المضافة	MVA
القيمة السوقية لحقوق الملكية (عدد الأسهم المصدرة × سعر الإغلاق)	MEV
أجمالي القيمة الدفترية لحقوق الملكية التي تم الإفصاح عنها في المركز المالي للمنشأة.	BVE

4. اختلاف المصارف التجارية عن المنشآت الأخرى في قياس القيمة الاقتصادية المضافة: إن عينة البحث المختارة هي من القطاع المصرفي وبالتحديد المصارف الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، وهذه العينة لها خصوصية في النشاط، لذا يجب توخي الحيطة والحذر في اختيار وسيلة قياس الأداء للمنشآت العاملة في القطاع المصرفي، مثال ذلك، الديون حيث تعتبر أحد أهم الاختلافات بين المنشآت المالية وغيرها من المنشآت، فالديون في المنشآت غير المصرفية هي جزء من النشاط التمويلي، لذا يتم استبعاد مصروف الفائدة من الربح التشغيلي الصافي بعد الضرائب. أما

(1) أعلى قيمة لعلامات تجارية للشركات المعروفة عالمياً هي على التوالي: 184.4 مليار دولار Apple؛ 141.7 مليار دولار Google؛ 80.0 مليار دولار Microsoft. (Kieso et al., 2020: 989).

بالنسبة للمنشآت المالية فإن الإيداعات والديون، تختلف عن غيرها بمحورين هامين هما (Verma, 2006: 18)

أ. أنها تعتبر مولدة للقيمة بذاتها، على الرغم من أنها تساعد في تمويل موجودات المصرف وتكلفة أقل من السوق، كما أن التمويل بالدين بالنسبة للمصارف يمثل المواد الخام لنشاطها، لهذا فمصروف الفائدة للمصرف، يعادل تكلفة البضاعة المباعة للمنشآت غير المالية، لذلك لا يتم استبعاد مصروف الفائدة من الربح التشغيلي الصافي بعد الضرائب.

ب. كما أن رأس المال للمصارف سوف يقاس بالقيمة الدفترية وليس بالقيمة السوقية، لأنّ الربح التشغيلي الصافي بعد الضرائب للمصارف، يستند إلى بيانات تاريخية، وبالتالي فإن استخدام القيمة السوقية لرأس المال سيضلل نتائج القيمة الاقتصادية.

فضلاً عن ذلك فإنّ تكلفة رأس المال بالنسبة للمصارف لا تقاس بالمتوسط المرجح لتكلفة رأس المال (WACC)⁽¹⁾، بل تقاس باستخدام نموذج تسعير الأصول الرأسمالية (CAPM)⁽²⁾ (Teker et al., 2011: 134). لذا تم اعتماد (Tobin's Q)، لتجنب مخاطر تلك المعلومات غير الدقيقة والمُضلّلة بنتائجها، كونه مقياساً بسيطاً أكثر انسجاماً يراعي تسعيرة الأصول، " مُستمد من القوائم المالية، ويستخدم في عدة مجالات من بينها تحديد قيمة المنشأة" (عثمان، 2008: 12). " لذا تعتبر نسبة (Q) هي الأفضل تقديراً للتعرف على أفضل تنبؤ بالأداء وربحية المنشأة، وبالتالي التعرف على أفضل فرص الاستثمار لتحقيق زيادة في ثروة المستثمر، وتدني نسبة درجة المخاطر التي يتحملها (النعيمة، 2012: 32). وعلى الرغم من أنّ Tobin's q مفهوم مشابه للسعر/ القيمة الدفترية، إلا أن هناك اختلافات مهمة:

[/https://financial-education.com/tobins-q](https://financial-education.com/tobins-q)

أ. يتضمن البسط كلاً من حقوق الملكية والدين، وبالتالي يقاس إجمالي قيمة الشركة بدلاً من قيمة حقوق الملكية. من أجل الاتساق، ويشمل المقام إجمالي الأصول وليس مجرد الأصول الصافية.

ب. هناك اختلاف آخر هو أن الأصول تقاس بالقيمة الحالية، وليس بالقيمة التاريخية.

(1) Weighted Average Cost Of Capital

(2) Capital Asset Pricing Model

3-3 المبحث الثالث

مخاطر المعلومات المحاسبية وقيمة المنشأة

1-3-3 المخاطرة وطبيعة منشآت الاعمال

يُعد مفهوم المخاطر متفاوت الدلالة، وله صور متعددة، إلا إن المنظمات المهنية الدولية، والباحثين توصلوا إلى مفاهيم مشتركة تكاد تجمع على مصطلحات محددة في تفسيرها. فقد أوردت الأمم المتحدة تعريفاً للمخاطر Risks بأنها: " الظروف الناتجة عن العوامل أو العمليات المادية والاجتماعية والاقتصادية والبيئية، التي تزيد من إمكانية تعرض مجتمع ما لأثر المخاطر " (الأمم المتحدة، 2015: 4). أما التعريف المعياري الدولي للمخاطرة كما عرّفته المنظمة الدولية للتوحيد القياسي ISO هو " تأثير عدم التأكد على الأهداف" ، <https://www.iso.org> .

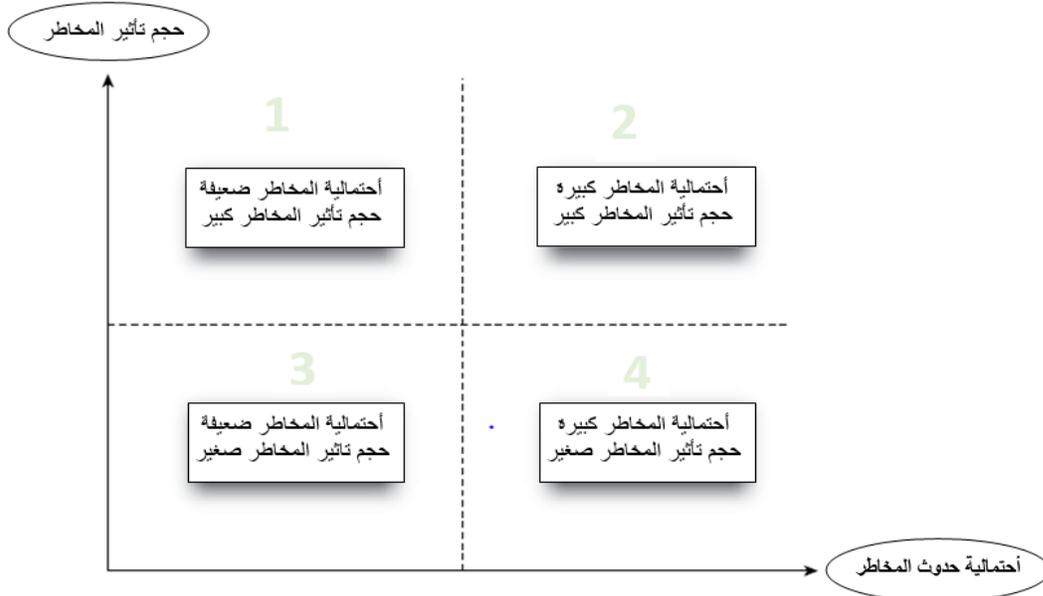
أما في مجال مخاطر المعلومات وارتباطها بأهداف المنشآت، فقد تناولت المنظمات المهنية عدة تعريفات لها في هذا الصدد؛ فالمخاطر هي احتمال وقوع حدث ما يؤثر سلباً على تحقيق الأهداف (COSO, 2004: 2)، وهو ذو تأثير ناشيء عن عدم التأكد المحيط بتحقيق أهداف المنشأة (ANSI/ASSP/ISO 31000)، أي تأثير عدم التأكد في تحقيق الأهداف الاستراتيجية والتكتيكية والتشغيلية للمنشأة (ANSI/ASSP/RIMS RA.1-2015). لذا فإن المخاطر قد لا تنشأ من عدم التأكد، إذ أن عدم التأكد ليس مصدره المخاطر، بل هو موجه للمخاطر. ويمكن أن يؤدي مستوى عدم التأكد المحيط بالمخاطر إلى تقليلها أو تصعيدها كموجه للمخاطر والتأثير في أصحاب المصالح في عملية صنع القرار (19: 2022, assp.org) .

إن لدى كل منشأة فلسفة، أو معتقدات ومواقف مشتركة، حول المخاطر التي تؤثر على السياسات والإجراءات، والاتصالات الشفهية والمكتوبة، والقرارات. وإن المنشآت لديها أيضاً ميل أو رغبة في قبول بعض المخاطرة (risk appetite)⁽⁴⁾، وهو مقدار المخاطر التي تكون المنشأة على استعداد لقبولها لتحقيق أهدافها، والتي تتماشى مع استراتيجيتها ومع فلسفة الإدارة وأسلوب تشغيلها، وتجنب المخاطر التي لا داعي لها، وأكثر من ذلك ويمكن تقييم فلسفة الإدارة، وأسلوب عملها، والرغبة بالمخاطرة (Marshall, 197: 2015, Steinbart). أن الهدف من إدارة المخاطر التي تواجهها المنشأة ليس منع أو حظر المخاطرة، ولكن لضمان التعامل معها بوعي وفهم واضح ومعرفة كاملة، بحيث يمكن قياسها والمساعدة في تخفيفها. وينصب تركيز الإدارة الجيدة على المخاطر للحد من تأثيرها، ومعالجة تلك المخاطر باتجاه يؤدي إلى توحيد المعالجات بما يعزز قيمة المنشأة (541: 2016, Nichita & Vulpoi)،

وفي بعض الأحيان تعتمد المنشآت المخاطرة على الرغم من عدم توافر المعلومات الكافية، وعدم تأكد ليس بالقليل، من أجل تحقيق عائد إيجابي، وسيكون لدى المنشأة رغبة محددة للاستثمار في ظل مخاطر كهذه. إذ تتعلق مخاطر الفرص بالعلاقة بين المخاطرة والعائد والغرض منها اتخاذ الإجراءات التي تنطوي على مخاطر لتحقيق مكاسب إيجابية. لذا سوف تركز مخاطر الفرصة على الاستثمار، ولها جانبان

(4). (risk appetite) الرغبة في المخاطرة - مقدار المخاطر التي تكون الشركة على استعداد لقبولها لتحقيق أهدافها وغاياتها. لتجنب المخاطر التي لا داعي لها ، يجب أن تكون الرغبة في المخاطرة متوافقة مع استراتيجية الشركة.

رئيسيان مرتبطان هما، المخاطر المرتبطة باغتنام الفرصة، وقد لا تكون مخاطر الفرص مرئية أو ظاهرةً على الواقع المادي، وهي غالباً ما تكون ذات طبيعة مالية، وعلى الرغم من أن مخاطر الفرصة يتم أخذها بقصد الحصول على نتائج إيجابية إلا أن ذلك غير مضمون. ومع ذلك، فإن النهج العام هو احتضان الفرصة ومخاطر الفرصة المرتبطة بها. أما الجانب الثاني فهي مخاطر مرتبطة بعدم اغتنام الفرصة، وضياعتها، أو تخلي الإدارة عنها. ومن أمثلة مخاطر الفرص للمنشآت الصغيرة نقل المنشأة إلى موقع جديد، والحصول على ممتلكات جديدة، وتوسيع الأعمال التجارية أو التنويع في منتجات جديدة (Hopkin, 2017: 18). والشكل (3-3) أدناه هو رسم توضيحي بسيط لمصفوفة المخاطر وهي طريقة شائعة الاستخدام لتوضيح احتمالية المخاطر وحجم (شدة) حدوثها. ويمكن استخدام مصفوفة المخاطر لرسم طبيعة المخاطر الفردية، بحيث يمكن للمنشأة أن تقرر ما إذا كانت المخاطر مقبولة وضمن قابليتها وقدرتها في السيطرة عليها. أما الاحتمالية فهي كلمة أوسع من التكرار، وتشير أيضاً إلى فرص حدوث شيء ما غير محتمل. ومع ذلك، فإن إدارة المخاطر، غالباً ما تستخدم كلمة "احتمال" عند وصف إمكانية حدوث المخاطر (Hopkin, 2017: 21)



الشكل (3-3) يمثل مصفوفة احتمالية المخاطر و تأثير حجمها. المصدر:

Hopkin, Paul, (2017) "Fundamentals of Risk Management Understanding, evaluating and implementing effective risk management", Fourth Edition, Kogan Page Limited. Pp. 22.

ويمثل المحور الأفقي (ترجيح/ احتمالية) وقوع المخاطر. أذ يُستخدم مُصطلح الاحتمالية بدلاً من التكرار، وذلك لأن تكرار الكلمات يعني أن الأحداث ستحدث بالتأكيد وأن مصفوفة المخاطر تسجل عدد مرات حدوث هذه الأحداث. والاحتمالية تشير في ذات الوقت إلى فرص حدوث شيء غير محتمل. ومع ذلك، في أدبيات إدارة المخاطر، غالباً ما تستخدم كلمة "احتمال" لوصف احتمالية حدوث المخاطر. أما المحور الرأسي فيشير إلى حجم المخاطر والمراد به حجم تأثيرها، لذا يتم استخدام كلمة الحجم بدلاً من المخاطرة، التي تشير إلى حدث غير مرغوب فيه، ويمكن اعتبار حجم الخطر على أنه مستواه الإجمالي أو المتأصل قبل تطبيق الضوابط. فالمصفوفة أعلاه تبين التأثير مقابل الاحتمالية، بدلاً من الحجم مقابل الاحتمالية:

مربع 1: حجم تأثير كبير من المخاطر مع احتمالية ضعيفة لوقوع المخاطر.

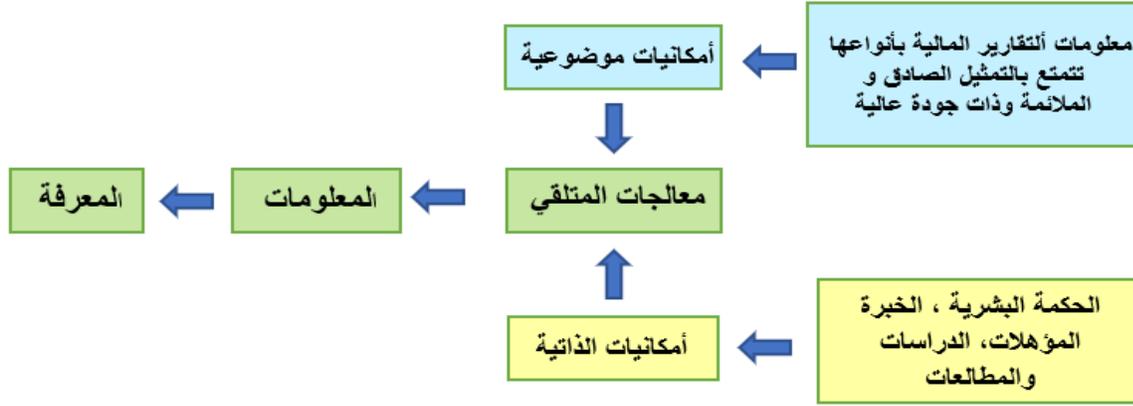
مربع 2 : حجم تأثير كبير من المخاطر مع احتمالية كبيرة لوقوع المخاطر.

مربع 3 : حجم تأثير صغير من المخاطر مع احتمالية كبيرة لوقوع المخاطر.

مربع 4 : حجم تأثير صغير من المخاطر على المنشأة مع احتمالية كبيرة لوقوع المخاطر. ومن هذا يتبين أن الوضع الأسوأ للمخاطر يتركز في المربع (2)، ذلك لأن احتمالية وقوع المخاطر كبيرة، وحجم تأثيرها كذلك كبير؛ وعلى العكس من المربع (3) هو الأفضل، لأن احتمالية وقوع المخاطر ضعيفة، وحجم تأثيرها كذلك صغير؛ ويمكن اعتبار حجم الحدث على أنه المستوى المتأصل للحدث ويمكن اعتبار التأثير على أنه مستوى إدارة المخاطر. نظراً لأن التأثير (والعواقب المرتبطة به) لحدث ما عادة ما يكون أكثر أهمية من حجمه (أو شدته)، لذا فإن مصفوفة المخاطر توضح التأثير مقابل الاحتمالية، بدلاً من الحجم مقابل الاحتمالية (Hopkin, 2017: 22). ومع ذلك تعد جميع المخاطر سلبية، (فكلما زادت المخاطر، زادت احتمالية الخسارة) ويتم قياسها من عالية (غير مرغوب فيها/ غير مقبول) إلى منخفضة (مرغوب فيها/ مقبول). وقد يؤدي المستوى الأعلى من المخاطر المرتبط بفرصة ما إلى تحقيق عائد أعلى، ولكنه يعرض المنشأة أيضاً إلى مستويات أعلى من الخسارة. وهناك دائماً مستوى من المخاطرة التي يتم التعرض لها عند السعي وراء الفرص، سواء كانت منظمة تحقق أهداف أعمالها أم يقوم فرد باستثمار؛ والمفتاح هو إدارة المخاطر إلى المستوى المقبول (assp.org, 2022: 21).

إن اتخاذ قرار جيد يعتمد بنسبة 90 % على المعلومات و 10 % على الذكاء والإلهام، فكل القرارات تتطلب معلومات والغرض الرئيسي للحصول على المعلومات هو من أجل استخدامها للوصول إلى القرارات وتنفيذها أو تنبئتها (عيسى وزبير، 2008: 77). ويلاحظ من هذه النسبة مدى أهمية المعلومات، في إتخاذ القرارات، وإن فقدت كلها أو جزء منها، أو تم تحريفها أو تضليلها، بكل تأكيد ستؤدي إلى مخاطر معلومات، تنعكس بآثار سلبية على قرارات المنشأة وعلى أهدافها. إذ أن المعلومات تلعب دوراً أساسياً في تسهيل عملية اتخاذ القرارات، ذلك بتقليل درجة عدم التأكد المحيطة بعملية اتخاذ القرار عن طريق إمداد متخذ القرار بالأساس العلمي المبني على المعرفة لبناء التوقعات المستقبلية (العيسى، 2003 : 23) لذا فإن أهمية المعلومات المحاسبية في حالات عدم التأكد التي تواجه متخذي القرار تلعب دوراً هاماً في تحقيق الآلية الخاصة بسوق رأس المال، من حيث تحقيق التوازن بين العائد والمخاطرة، وتخفيض درجة عدم التأكد فيما يتعلق بالاستثمار، مما يترتب عليه زيادة حجم السوق وزيادة عدد المتعاملين وزيادة حجم التعامل ويؤدي ذلك في النهاية إلى تحقيق أهداف التنمية الاقتصادية (الحنوي وآخرون، 2002 : 130). إذ تُعد المعلومات المحاسبية أحد الأركان الأساسية للنظام المتكامل لاتخاذ القرارات، سواء على مستوى المنشأة أم على مستوى أي وحدة اقتصادية مشتقة عنها. وإن من أهم أسباب وجود المحاسبة وتطورها المستمر يتمثل في أنها توفر معلومات تعتبر أساس لاتخاذ القرارات، حيث يقوم المحاسب بتوفير المعلومات المناسبة سواء لمواجهة احتياجات الإدارة بمستوياتها المختلفة أم لمواجهة احتياجات الأطراف الخارجية لترشيد عملية اتخاذ القرارات (لوندي، 1998 : 28)، وتكون المعلومات المحاسبية في الغالب كمية، كالقوائم المالية: قائمة المركز المالي وقائمة الدخل وقائمة الأرباح المحتجزة وقائمة التدفقات النقدية وقائمة التغيرات في المركز المالي وتقارير الأداء عن التنفيذ الفعلي للموازنات التقديرية التي توفر معلومات مسترجعة عن الأداء الفعلي للأعمال والأنشطة في المنشأة (جمعة وآخرون، 2007: 8). وبالتالي فهي "تعبّر عن المنتج النهائي لنظام المعلومات، الذي

يمكن من خلاله اتخاذ القرارات الإدارية بأقل مخاطرة وأكبر عائد، كما تعبر عن المعرفة المستقاة من تحليل البيانات والتي تعتبر ذات منفعة في تحقيق أهداف المنشأة" (فرج الله، 2011: 48). ويرى الباحث أنّ المعرفة عند اتخاذ القرار هي **حصيلة عنصرين رئيسين هما:** الموضوعية والذاتية، والمغذيات الرئيسية للأولى هي: البيانات المالية المستخلصة من القوائم والكشوفات، كمدخلات للنظام المحاسبي، ومخرجاتها المعلومات، أمّا الثانية (الذاتية) فهي تتمثل في امكانيات متخذ القرار ومنها: الخبرات، المؤهلات، الدراسات، والحكمة البشرية؛ وكلا العنصرين يتفاعلان في صيرورة المعرفة لمتخذ القرار (فرد أو جماعة) خاصة قرارات المنشأة الاستراتيجية، وكما موضح في الشكل (3-4) أدناه:



شكل (3-4) تفاعل البيانات المالية مع حكمة وخبرة المتلقي لامتلاك المعرفة لدى متخذي القرار المصدر: من إعداد الباحث

فالمعلومات الواردة في التقارير المالية ذات صفة كمية، وإنّ مخاطرها غالباً ما تكون في التصنيف والتبويب والمعالجات، وإنّ المخرجات كمعلومات لا تنتج القرارات لوحدها، بل ينتجها مُتلقي المعلومات (صاحب القرار) "فنحن نلتقى المعلومات ونمزجها بما تدركه حواسنا ونقارنها بما تخترنه عقولنا من واقع الخبرة السابقة، ثم نطبق على هذا المزيج ما بحوزتنا من أساليب الحكم على الأشياء وصولاً إلى النتائج والقرارات" (قاسم، 2003: 16). فمخاطر المعلومات غالباً ما تتكرر في العنصر الثاني (المكانيات الذاتية) سوى بقصد (إذا كان مدركاً لما يفعل) (1) أو بغير قصد (إذا كان فاقداً للمؤهلات، والخبرة والتدريب)، إذ تنشأ الحاجة إلى المعلومات المحاسبية من نقص المعرفة وحالة عدم التأكد الموجودة في النشاط الاقتصادي، وبذلك فإنه ليس من الضروري أن تتحول البيانات المحاسبية إلى معلومات بعد إجراء العمليات التشغيلية عليها، بل يرتبط ذلك بتحقيق شرطين مهمين (أو أحدهما) عند استخدامها من قبل متخذ القرار وهما (السقا والحبيتي، 2003: 29):

- أ. أن تقلل من درجة عدم التأكد لدى متخذ القرار، وتقليل عدد البدائل المتاحة أمامه،
- ب. أن تزيد من معرفة متخذ القرار، إذ أنّ المعرفة المضافة تنفع في إتخاذ قرارات المستقبل.

(1) المشرّع العراقي حدد ثلاثة شروط يكون الفعل فيها متعمداً: (1) وجود وقت للشروع-البدا بالتنفيذ، (2) يتوافر القصد إذا إستعان بشريك، (3) إذا حصل الفاعل من جراء فعله على كسب مادي او معنوي

2-3-3 مخاطر المعلومات المحاسبية وقرارات الأعمال

إنّ المخاطر تصف موقفاً ما تتوافر فيه لمتخذ القرار معلومات تاريخية كافية تساعد في وضع احتمالات متعددة (توزيع احتمالي بشأن التدفقات النقدية المستقبلية) (هندي، 1999: 255)، أما عدم التأكد فإن متخذ القرار ليس لديه أي معلومات تاريخية تمكنه من وضع الاحتمالات؛ وإذا ما تم وضع احتمالات في ظل عدم التأكد مع عدم وجود المعلومات الكافية، ستكون موضوعة على أساس شخصي (ذاتي)؛ أما في ظل المخاطرة فيكون لدى متخذ القرار معلومات تاريخية متاحة يتمكّن على أساسها من وضع توزيع احتمالي مستقبلي (يحيوش ولطرش، 2014: 20)، وفي هذه الحالة يكون التوزيع الاحتمالي موضوعياً وبعيداً عن التقدير الذاتي. وتعد المعلومات المحاسبية ثروة هامة، إذ أن التحكم والاستغلال الأمثل للمعلومات يُحقق أرباحاً ونجاحاً للخطط الاستراتيجية، وضماناً للاستمرار وتطور المنشآت، كما أنّ المعلومات المحاسبية يمكن أن يكون لها دور إيجابي في سلامة القرارات الإستثمارية والإدارية ومن ثم نجاح خطط التنمية، وهذا الدور يأتي من توفير المعلومات اللازمة لإعداد تلك الخطط وتنفيذها (العماري، 2001: 52). وإنّ دقة وانتظام تدفق المعلومات الاقتصادية إلى المستفيدين يساعد متخذي القرارات في تقييم المركز المالي والأعمال التي تقوم بها المنشآت ، ويساعد على التنبؤات المستقبلية (أبراهيم، 2018: 2).

إذ أنّ عدم التأكد مثله مثل المخاطر، فلا يمكن القضاء عليه تماماً، بل فقط يمكن تقليله وإدارته إلى مستوى مقبول (23: 2022, assp). لذا فقد أصبح مصطلح المخاطر المقبولة هو القاعدة. ويُلاحظ أنّ مصطلح "المخاطر المقبولة" الأكثر تكراراً في المعايير والمبادئ التوجيهية. أي يصبح الشيء آمناً إذا تم الحكم على مخاطره على أنها مقبولة" (30: 2010, asse.org). لذا لا يمكن التخلص من المخاطر بالكامل، على الرغم من أنه يمكن تقليلها بشكل كبير، فالمخاطر المتبقية هي ما يتبقى من المخاطر بعد تنفيذ الضوابط. ويقع على عاتق المنشأة مسؤولية تحديد ما إذا كانت المخاطر المتبقية مقبولة لكل مهمة مع "الخطر المرتبط بها. ففي حال عدم قبولها، يجب اتخاذ مزيد من الإجراءات لتقليل المخاطر (32: 2010, asse.org).

لذا ازدادت أهمية المعلومات المحاسبية كوسيلة رئيسية، وأداة فاعلة لاتخاذ القرارات التي يتخذها المستثمرون، والتي تتطلب منهم الحصول على معلومات محاسبية دقيقة وذات تمثيل صادق عن المنشآت التي يرغبون الاستثمار فيها، ذلك لأنّ قراراتهم تتأثر سلباً أو إيجاباً بمدى دقة المعلومات المحاسبية وتوقيت الحصول عليها ودرجة الثقة فيها وموضوعية قياسها (عبد المنعم، 2000: 30)، ويعتبر عدم توافر المعلومات المحاسبية الكافية والملائمة والصحيحة التي يُعتمد عليها؛ من أهم أسباب مخاطر المعلومات، وفشل الكثير من القرارات الإدارية والقصور في الموازنات التخطيطية والرقابة وتقييم الأداء. إذ إن سلامة وفاعلية القرار الإداري تتوقف بالدرجة الأولى على سلامة ودقة وكفاية المعلومات التي يبني عليها القرار (جمعة وآخرون، 2007: 9)، وحتى تكون المعلومات الملائمة يجب ان تكون متاحة لصانع القرار قبل أن تفقد قدرتها على التأثير في القرارات- التوقيت المناسب-، ولكي تكون المعلومات المحاسبية ملائمة، فيجب أن يتوافر فيها القدرة التنبؤية والتوكيدية، وتصل لمن يريد استخدامها في الوقت المناسب (البلخاوي، 2009: 274)، ومن دون ذلك ستتولد عنها مخاطر يتحمل أعباءها صاحب القرار من المستثمرين والمساهمين و المقرضين، إذ إن خلق الثروة يتم من خلال القرارات المالية التي تنعكس على قيمة السهم في سوق الأوراق المالية، وليس في حصة السهم من الربح، إذ إن قيمة السهم هي مؤشر على

سمعة المنشأة وصورتها لدى المستثمرين وتعبر عن سلامة وصواب القرارات المالية للمنشأة (الشجيري والمزوري، 2011: 6)، تقع مسؤولية تعظيم ثروة المالكين على المدير المالي من خلال إتخاذ القرارات المالية السليمة المتعلقة بالتمويل والاستثمار وتوزيع الأرباح لتعزيز قيمة المنشأة المعبرة عن أدائها وإرتفاع العائد فيها، الأمر الذي من شأنه أن يؤدي إلى زيادة ثقة المستثمرين في المنشأة والإقبال نحو الإستثمار فيها (الهاشمي، 1998: 23). وإن تيسير الوصول الكامل إلى المعلومات الملائمة إلى المستثمرين والمقرضين والمتعاملين في سوق المال عن الأنشطة في المنشأة إلى الرأي العام والراغبين في الاطلاع، يتعلق بجانبين: الجانب الأول، وضوح الإجراءات ومصادقية عرض البيانات والمعلومات الخاصة بالوحدات. والجانب الثاني: يتعلق بزوي العلاقة والمصالح وحققهم في الوصول والحصول على المعلومات ذات التمثيل الصادق وفي الوقت المناسب. <http://zaiou.weebly.com>. ويُعد الحصول على المعلومات أمراً هاماً بالنسبة للمستثمرين لتقييم المخاطر المتوقعة وتوجيه فرص استثماراتهم من خلال اتخاذ قراراتهم الاستثمارية، وغالباً ما تؤدي المعلومات التي تمتاز بالجودة الى انخفاض مستويات عدم التأكد وزيادة كفاءة تخصيص راس المال لتشجيع النمو الاقتصادي للمنشآت (4: 2017، TD). وبما أنّ المعلومات كلها لها نفس المقدار من الأهمية، او نفس القدرة في التأثير، فانه قد ينتج عن عدم استعمالها أو استعمالها الخاطئ مخاطر تصيب عملية اتخاذ القرارات التي تنعكس على توليد مخاطر أخرى ناتجة عن سوء الإدارة المرتبطة باتخاذ القرار. ولما كانت المعلومات هي كل ما يحتاجه متخذ القرار، فإن كل معلومة لم يتم الإفصاح عنها تتسبب في مخاطر بمقدار أهميتها النسبية، ذلك لأنّ "المعلومات غير المتاحة أصلاً، ليس لها قدرة على تخفيض عدم التأكد، إذ إن للمعلومات فُدرّة على إحداث تغيير في إتجاه قرار مستخدم معين ليس لديه علم مسبق بهذه المعلومات" (الشيرازي، 1990، 198).

3-3-3 جودة الإبلاغ المالي ومخاطر المعلومات المحاسبية

يجب أن تتمتع المعلومات المحاسبية بمستوى عالٍ من الجودة عندما تكون نابعة من الالتزام بمعايير الجودة لهذه المعلومات. إذ أن للجودة دوراً مهماً في سلوك متخذي القرارات، فكلما كانت المعلومات المقدمة لهم متمتعة بالجودة إزدادت درجة الأعتداع على هذه المعلومات في المجالات المختلفة ومنها تعظيم قيمة المنشأة" (الشجيري والمزوري، 2011: 1)، ويقصد بمفهوم "جودة المعلومات تلك الخصائص الرئيسية والثانوية التي يجب أن تتسم بها المعلومات المحاسبية المفيدة" (الشيرازي، 1990: 195)، وهذه الخصائص بنوعها يمكن استخدامها لمعرفة مدى جودة المعلومات المحاسبية، فإذا افترقت الإفصاحات إلى أيّ خاصية من تلك الخصائص، بالتأكيد سيكون عرضها سيئاً وينتج عنه مخاطر معلومات تتسبب بتكاليف وأعباء يتحملها مستخدم المعلومات، يُحمّلها له مُعدّي التقارير المالية، ومن تلك التكاليف (تكاليف الحصول على المعلومات الخاصة، وتكاليف الأستشارات وتكاليف خبراء التحليل المالي) والآثار الضارة الناتجة عن أعتداعهم على معلومات قد تكون غير ملائمة وغير آمنة (الشيرازي، 1990: 208)، ومن كل ذلك سيكون هناك عدم تماثل وعدم تأكد عالٍ لنواتج المستقبل التي لا يمكن معرفتها مقدماً لما يكتنفها من غموض، أذ أنّ مخاطر المعلومات هي واحدة من الفئات التي تعاني من نقص خاص في المعلومات المحاسبية (105: 2014، David et al.).

وتشير الدراسات الحديثة الى زيادة البحث في تأثير الطريقة واللغة التي تكتب بها التقارير المالية التي ينتج عنها مخاطر معلومات وإنّ من الباحثين من ذهب إلى أبعد من ذلك في فحص الأسلوب أو النبرة

(tone) التي يصرحُ به المديرون، ففي النصوص (اللغة) التي كتبت بها التقارير المالية السنوية والفصلية لتحديد الطريقة التي يتم فيها الإفصاح عن المخاطر النصية (Tamer & Cheng, 2021: 498-514)، يفهم منها خلاف الواقع مما تؤدي إلى مخاطر المعلومات، من خلال اللغة التي كُتبت بها التقارير المالية، لذا عمّدت إلى التحليل النصي، إذ أنّ ملاءمة قيمة مخاطر المعلومات الإجمالية لا يمكن ملاحظتها إحصائياً ما لم يتم التمييز في الطريقة التي كتبت بها (Tamer & Cheng, 2021: 498-514). ومن الأمثلة على مخاطر المعلومات التي كان سببها اللغة التي كتبت فيها التقارير المالية، هو استبعاد تايبان من قياس الشفافية من قبل فريق مؤسسة (Standard & Poor) للدول الناشئة. لذا يمكن أن تتمثل مخاطر المعلومات المحاسبية في عدة صور: فمن منظور نظري، يرتبط أغلب الإفصاح وبشكل رئيسي بانخفاض عدم تماثل المعلومات (Diamond & Verrecchia, 1991: 1325) وانخفاض في عدم تأكد المستثمرين (Botosan, 1997:323) إذ تتمثل مخاطر المعلومات بعدم تماثل المعلومات عندما لا يمتلك المستثمرون معلومات معينة حول المنشأة، لذا سيعتمد المستثمرون التداول بناءً على معلوماتهم الخاصة (فيها عدم تأكد عالٍ) مما يؤدي لاحقاً إلى مشكلة الاختيار غير الموفق في السوق (Brown & Hillegeist, 2007: 443). وبإمكان مرسل المعلومات الإبلاغ عن معلومات خاطئة عمداً بقصد التضليل، في التقارير المالية الفصلية والسنوية، بشكل مُحَرَّف أو غير دقيق أو قد ينتج عن أنظمة معلومات غير مؤهلة. (Siegel & Marconi, 1989: 2) لذا يجب أن تهدف الإفصاحات الى تقديم معلومات تكميلية، وينبغي أن يكون الهدف هو أن يفهم المستثمرون من الإفصاح أي المخاطر تشكل خطراً جوهرياً على المنشأة، وحجم تعرض الشركة للمخاطر، وكيفية إدارة الشركة لها (TD, 2017:12)، أمّا عن دور المديرين في خطر المعلومات فأنهم قد يجربون المعلومات أو يقللوا من فائدتها (Tan et al., 2017: 4). وهذا النوع من النقص والفراغ في المحتوى المعلوماتي، سيشكل مصدراً للخطر عند الاعتماد عليها (Wahyudi, 2016: 1561). إن ترسيخ المعلومات الخاصة، يؤدي إلى شكل جديد من المخاطر غير المنتظمة، وفي حالة التوازن، يحتاج المستثمرون غير المطلعين إلى تعويضهم عن هذه المخاطر (Easley & O'Hara, 2004: 1554)، إذ ان المديرين يفضلون تقديم الإفصاحات النمطية على الإفصاحات الحقيقية (مراد، 2020: 5)، على الرغم من إن الطبيعة الديناميكية، والتعقيدات المتزايدة لبيئة الأعمال التجارية، قد زادت من الطلب العام على المعلومات والمزيد من الإفصاح من المنشآت فيما يتعلق بالمخاطر وعدم التأكد؛ ومن ثم فإن التقرير عن المخاطر يحقق فوائد للمستثمرين في تقييم المخاطر المحيطة بالمنشأة حتى يتمكن المستثمرون من إتخاذ قرارات مستنيرة (الزكي، 2019: 14).

وعلى مستوى إدارة الأرباح في المنشآت فهناك الكثير من التشويه في المعلومات، تستخدم المنشآت الطريقة الكلاسيكية في إدارة الأرباح، إذ تلجأ إلى تقليل الأرباح الحالية من أجل زيادة الدخل في المستقبل. إن إدارة الأرباح بهذه الطريقة ستشوه المعلومات فتتولد مخاطر المعلومات من هذه الحالة فتؤثر سلباً على جودة الأرباح إذا استمرت بتشويه المعلومات بطريقة ستجعلها أقل فائدة للتنبؤ بالأرباح المستقبلية والتدفقات النقدية (Kieso et al., 2020: 313)، ويمكن أن تكون توزيعات الأرباح بشكل لا يؤثر على إجمالي حقوق الملكية وإنما يكون تأثيرها قاصراً على مكونات هيكل حقوق الملكية، وذلك عن طريق إصدار أسهم كتوزيعات أرباح وهي مجرد تحويل جزء من الأرباح المحتجزة إلى راس المال المدفوع (الشيرازي، 1990: 223). إن إخفاء مثل معلومات كهذه والتوسع في هذه الإجراءات من الإدارة تشكل مخاطر تؤدي بالنتيجة إلى انخفاض سعر السهم في السوق، وبالتالي انخفاض قيمة ملكية المساهمين، وهذه

الحالة تتشابه مع تجزئة الأسهم من حيث النتائج. أن المديرين على دراية بالتباين في التدفقات النقدية المستقبلية ، فهُم لن يكشفوا عن هذه المعلومات إلا عندما يكون التباين منخفضاً ، مما يؤدي إلى انخفاض تكلفة حقوق الملكية. وسيتم تفسير غياب الإفصاح من قبل المستثمرين على أنه حالة يوجد فيها تباين كبير ، مما يؤثر على علاوة المخاطر التي يطلبها المستثمرون ويؤدي إلى زيادة في تكلفة حقوق الملكية لأنهم غير مدركين للتباين في التدفقات النقدية المستقبلية ويفسرون تأثير الإفصاح عن مخاطر المعلومات كإشارة غير مكتملة لوجود هذا التباين، إذ أن الإفصاح عن مخاطر المعلومات يقلل من عدم التأكد الذي يدركه المستثمرون، فإن تأثير هذا الإفصاح على تكلفة حقوق الملكية يعتمد على كيفية إدراك المستثمرين لهذه المعلومات (Beltrán et al.,2020: 26) ، ويشير Kieso وزملاؤه الى ان جودة الأرباح ذات ارتباط بمخاطر المعلومات المحاسبية المضلّله، اذ يتم تعريفها "على أنها التوقيت المخطط للإيرادات والمصروفات والمكاسب والخسائر لتخفيف التقلبات في الأرباح". (Kieso et al., 2020: 302) وتستخدم المنشآت إدارة الأرباح لزيادة الدخل في العام الحالي على حساب الدخل في السنوات المقبلة، لذلك تنتج مخاطر المعلومات في عملية إدارة الأرباح من خلال عدم الدقة في تقديرات هيكل الدفع إلى المستثمرين بناءً على المعلومات المتاحة التي تم الحصول عليها (Easley & O'Hara, 2004: 1553) أو من التنسيق الضعيف بين المديرين والمستثمرين فيما يتعلق بقرارات الإستثمار الرأسمالي (Leuz & Verrecchia, 2004: 505). ويشير كلا المنظورين إلى التدفقات النقدية الحرة داخل الشركة للأسهم العادية (FCF^{CE}) باعتبارها أساسية في تقييم مخاطر المعلومات. أي أن (FCF^{CE}) تحدد مدفوعات المستثمر على شكل توزيعات أرباح ومكاسب رأسمالية، لذا فإن عدم التأكد بشأن (FCF^{CE}) هو أحد مصادر مخاطر المعلومات (Easley & O'Hara, 2004: 1555). وان أحد القرارات الأساسية التي يجب على كل مستثمر أن يتخذها هو تقييم مكان استثمار أمواله وإعادة تقييم جودة استثماراته القائمة على فترات منتظمة (Damodaran, 2001: 187)، وإنّ تكلفة رأس المال هي أهم مقياس لتقييم مثل هذه القرارات. فقد أجرى الباحث (Ahsan Habib,2005) مسحاً لمجموعة من البحوث في مخاطر المعلومات التي يواجهها المستثمرون في المنشآت الخاصة فجعلها ثلاثة محاور هي (Ahsan Habib, 2005:7):

- 1. جودة الإفصاح:** إذ إنّ زيادة الإفصاح تعزز سيولة سوق الأوراق المالية وتقلل من تكاليف المعاملات أو يزيد الطلب على الأوراق المالية للمنشأة. كل هذا يؤدي إلى انخفاض تكلفة رأس المال ، إلا أن الإفصاح الطوعي يقلل من عدم تماثل المعلومات بين المستثمرين المطلعين وغير المطلعين. وبالتالي، يمكن للمستثمرين أن يكونوا واثقين نسبياً من أن أي معاملات أسهم تتم "بسعر عادل" (Kim & Verrecchia,1994: 41) (Ahsan Habib, 2005:8).
- 2. جودة التقارير المالية وإدارة الأرباح:** أن الإبلاغ المالي عن أرباح منخفضة الجودة، يُزيد من مخاطر تخصيص الموارد غير الفعال. إن التعسف في العديد من أساليب القياس والتقييم المحاسبي ، وحوادث التلاعب بالأرباح من قبل المديرين يؤثر سلباً على التقارير المالية ، ولا سيما محتوى معلومات الأرباح. وأبرزت فضائح الشركات الأخيرة لشركة Enron و WorldCom إن الأرباح عالية الجودة، تُقلل من عدم التأكد في الأرباح، وتُعد مؤشراً جيداً لانخفاض تكلفة رأس المال. فضلاً عن إنّ الأرباح هي مصدر رئيسي للمعلومات الخاصة بالمنشأة، ويتم تسعير هذه المعلومات فتؤثر على تكلفة رأس المال، يجب أن تكون هناك علاقة عكسية بين سمات الأرباح وتكلفة رأس المال، إذ إن المعلومات

ذات النوعية الرديئة في التقارير المالية تمثل مخاطر معلومات خاصة، وهي ذات صلة باتخاذ قرارات الاستثمار في أي منشأة (Francis, et al. 2004: 967) ، وأن انخفاض جودة الأرباح من خلال التقارير المالية تؤدي إلى انخفاض أدراك المستثمرين لطبيعة جودة المستحقات والأرباح المحاسبية، فقياس جودة الأرباح متعلق بمعلومات عنها مثل(ماذا تتضمن الأرباح، التوقيت المناسب لأستلامها، وشفافية الإفصاح عنها) فضلاً عن الإفصاح عن التقنيات التي تم بها قياس الأرباح، وصحة التقدير المحاسبي،(Ahsan Habib, 2005:8) وتأكيدات الإدارة على خلوها من الأخطاء والتلاعب والإحتيال.

3. مخاطر حوكمة الشركات: يؤدي فصل الملكية عن الإدارة إلى مشاكل عدم تماثل المعلومات بين المساهمين والمديرين. ويؤدي عدم تماثل المعلومات إلى ظهور مشكلة المخاطر الأخلاقية، إذ يتابع المديرون سلوك المصلحة الذاتية على حساب ثروة المساهمين. كما يؤدي عدم تماثل المعلومات أيضاً إلى مشاكل الاختيارات غير الموفقة، إذ لا يستطيع المستثمرون تمييز القيمة الاقتصادية الحقيقية للمنشأة. وهذان العاملان يعرضان المساهمين إلى مخاطر وكالة أعلى ، ويطالب المستثمرون العقلانيون بعلاوة لتحمل هذا المخاطر، فالشركات التي تتمتع بهيكل حوكمة أفضل تقلل من تكلفة رأس مال المنشأة من خلال تخفيض مخاطر الوكالة. ومن ناحية أخرى، فإن ضعف الحوكمة يعرض المساهمين إلى مخاطر أكبر. ويمكن الإشارة إلى هذه المخاطر الإضافية الناتجة عن ضعف الإدارة على أنها مخاطر الحوكمة (Ashbaugh et al., 2004a: 5). ففي هيكل شديد التركيز، يقوم المالكون المسيطرون بمصادرة مساهمة الأقلية بوضع إسفين⁽¹⁾ بين حقوق التحكم وحقوق التدفق النقدي ويقوم المستثمرون الخارجيون بخضم أسهم هذه المنشآت (Dyck & Zingales 2004: 537 فضلاً عن ذلك، فإن وضع إسفين أكبر بين حقوق التحكم وحقوق التدفق النقدي يؤدي إلى زيادة نزعات إدارة الأرباح (Haw et al., 2004: 423). وقد تنشأ مخاطر المعلومات جراء النماذج القياسية الجاهزة، وغالباً ما تختفي المعلومات جراء النمطية، والنماذج الجاهزة، "إن مديري المنشآت يفضلون تقديم الإفصاحات النمطية على الإفصاحات الحقيقية" (مراد، 2020: 5)، ولقد كشفت الأزمات الأخيرة عن إخفاقات النماذج القياسية في الإفصاحات، لذا فإن مخاطر النمذجة ستزيد من عدم التأكد في التنبؤ بالمخاطر الناشئ عن خطأ التقدير واستخدام نموذج غير صحيح أو غير مكتمل، وإن عدم التأكد المزدوج هذا مسؤول عن تقدير المخاطر المعقولة، (Christophe et al., 2014: 2). ومما لا شك فيه إن مخاطر المعلومات ستؤدي إلى فجوة معلوماتية ترتبط بالمخاطر وبحسب وجهتي نظر هما (الزكي، 2019: 11):

- أ.** رأي أصحاب المصالح في المنشأة: هو أنّ المعلومات التي يتم الإفصاح عنها غير كافية، لذلك فإن أصحاب المصالح يقيمون المخاطر بصورة خاطئة.
 - ب.** رأي مجلس الإدارة: إنّ عرض الإدارة للإفصاح عن المخاطر مرتبط بنشاط الشركة في الماضي، أو التعرض الحالي للمخاطر، أما فيما يتعلق بالمستقبل فهي إفصاحات نادرة، أو محدودة، حتى لو تم الإفصاح عنها فهي غالباً ما تكون غير ذي فائدة لأغراض صنع القرار.
- وفي الوقت الذي يؤدي الإفصاح عن مخاطر للمعلومات كهذه إلى تضيق الفجوة المعلوماتية بين الإدارة وأصحاب المصالح بشأن أوجه عدم التأكد، كما يساعد على تقييم أفضل لأداء المنشأة في

(1) في المعجم الوسيط، أورد التعبير: دق بينهم إسفيناً، أي فرّق بينهم.

المستقبل (Moumen et al., 2015: 177) (ابوخزانه، 2020: 6). لذا توجه بعض من المنشآت جهودها لتوفير المزيد مما يحتاجه مستخدمي التقارير المالية، بهدف التوسع في المعلومات لخفض الفجوة المعلوماتية بين الإدارة والمستخدم الخارجي لتلك المعلومات (Saeed, 2015:313). أن جودة الإفصاح عن المخاطر لا تعتمد فقط على كميته الإفصاح، ولكن أيضا على محتوى وثراء المعلومات المُفصح عنها، والعمق المعلوماتي بمحتواها، إذ يشير إلى الأثر الاقتصادي المتوقع على أداء المنشأة في المستقبل (9: Meijer, 2011).

3-3-4 جودة الإبلاغ المالي وقيمة المنشأة

يعرّف FASB في بيانه رقم(1) الإبلاغ المالي " بأنه الأنشطة التي تُعتمد لخدمة حاجات مستخدمي المعلومات المالية التي يحتاجون إليها من المنشأة"، وأنه هو أوسع من التقارير المالية، فهناك معلومات أخرى في القوائم الملحقه، والإبلاغ عن الاحتماليات وتحليلات الإدارة، التي يتضمنها التقرير السنوي والخطابات الموجهة إلى حملة الأسهم التي يفضل تقديمها مع القوائم المالية (سالار، 2006: 31) (الشجيري والمزوري، 2011: 2)، وإن عملية الإبلاغ المالي تُعتبر جودة التقارير المالية واحدة من أهم الموضوعات في تخصص المحاسبة المالية المعاصرة، ولقد أثبتت الدراسات إن هناك تأثيراً لجودة التقارير المالية في قرارات المستفيدين من المعلومات المحاسبية. فضلاً عن ذلك، فقد أظهر الباحثون، إن هناك تأثيراً لجودة التقارير المالية في متغيرات مهمة مثل أرباح الأسهم وقيمة المنشأة السوقية (حسين، 2016: 1). وهناك ثلاث خصائص لجودة إيصال المعلومات إلى المستفيدين في إطار الإبلاغ المالي هي (إسماعيل، 1999: 10):

1. سهولة الإتصال بين المستفيدين والنظام عبر المعلومات،
2. إيصال المعلومات إلى المستفيدين عند الحاجة إليها،
3. إستخدام الوسائل المناسبة في إيصال تلك المعلومات.

لذا فان مفهوم قيمة المنشأة، يعد هدفاً عاماً يلبي مطالب جميع أصحاب المصالح، بتعزيز الربحية ومواجهة المنافسة في الأجل الطويل وتحقيق الأستقرار والنمو (عبد الغفار، 2016: 97). وإن قيمة المنشأة تُعد المحور الرئيسي العام الذي تسعى الإدارة إلى تحقيقه من خلال جودة الأبلأغ المالي الذي تقدمه الإدارة إلى المستثمرين وعموم المستفيدين. بهدف تعظيم قيمة المنشأة. فقيمة المنشأة يمكن التعبير عنها بكم تساوي من النقود عند التقييم (جاسم، 2017: 63)، القيمة السوقية للمنشأة هي قيمة أسهمها المتداولة في سوق الأوراق المالية (الغبان، 2021: 48)، " كما إن قيمة المنشأة تختلف في حالة أستمرارها، عن قيمتها في حالة تصفيتها، إذ أن قيمتها في حالة إستمرارها تعكس كل التوقعات المحتملة عن المنشأة وفي هذا الإطار فإن قيمة المنشأة تحدد وفقاً للعرض والطلب" (جاسم، 2017: 63). أذ إن القيمة السوقية بآبسط صورها ناتجة من المعادلة الآتية: (القيمة السوقية للمنشأة = سعر الإغلاق × عدد الأسهم المصدرة) (CFI, 2022: 1-4). وبصورة مبسطة يمكن قياس القيمة السوقية للمنشأة من خلال حاصل ضرب الأسهم المصدرة والمدفوعة بالكامل (بضمنها أسهم الخزانة) لمنشأة معينة في سعر الإغلاق (آل فتح الله، 2014: 83). إن نجاح المنشأة يتطلب العمل على اتخاذ مختلف القرارات وبشكل متنسق مع أستراتيجيتها و رؤيتها وفقاً للمحاور الآتية (يوسف، 2019: 34):

1. اتخاذ أنواع القرارات المناسبة (سواء كانت استثمارية أم تمويلية)، التي من المتوقع أن تسهم في زيادة التدفقات النقدية للمساهمين،
2. إتخاذ أنواع القرارات المناسبة(سواء كانت إستثمارية أم التمويلية)، التي من المتوقع أن تسهم في تعظيم قيمة المنشأة.
3. إتخاذ أنواع القرارات المناسبة(سواء كانت إستثمارية أم التمويلية)، التي من المتوقع أن تسهم في تخفيض عدم التأكد و المخاطر المختلفة،

إلا أنّ المنهج المتبع في حساب القيمة الاقتصادية المضافة إلى المصارف يختلف عن المنهج المتبع في الأنشطة التجارية الأخرى، فهناك عدة مقاييس تم إعتماها في قياس أداء وربحية المصارف، وكانت تعتمد على المعلومات المحاسبية التي تفصح عنها الإدارة في التقارير المالية، ومن بين أهم المقاييس (Rose & Hudgins, 2005: 150): معدل العائد على الأصول (ROA)، ومعدل العائد على حقوق الملكية (ROE)، وربحية السهم (EPS)، وهامش صافي الفوائد (NIM)، وهذه المقاييس تُعد من مقاييس المحاسبة التقليدية، فهي تهمل تكلفة رأس المال التي تتأثر بمخاطر المعلومات المحاسبية (عبد الغفار، 2016: 115)، لذلك فإنّ استخدامها والإعتماد عليها في تقييم أداء المصارف يوجه له عدة أنتقادات من بينها: (عثمان، 2008: 36)

- أ. هذه المقاييس تعتمد على الأحداث التاريخية ولا تعكس القيمة المستقبلية.
- ب. لا تأخذ بعين الإعتبار العلاقة ما بين المخاطرة والعائد، في حين إن جزءاً كبيراً من عمليات المصرف يتركز خارج نطاق الميزانية مثل المشتقات الأئتمانية.
- ج. إن الأرقام المحاسبية مأخوذة من القوائم المالية المبنية على أساس الأستحقاق، وليس على الأساس النقدي، لذا فإن قدرة الأرباح المحاسبية على عكس توقعات حملة الأسهم للتدفقات النقدية المستقبلية مقيدة، بالأعراف المحاسبية التي تحكم عملية القياس المحاسبي(الدعبي وابو نصار: 2000: 413). أما المقاييس الاقتصادية في تقدير الأداء والقيمة، فإنها تركز على مقدار الإضافة في قيمة الأستثمارات وهي أكثر ملاءمة الأهداف الأستراتيجية للمنشأة، "وتضم مقياسين هما: القيمة الإقتصادية المضافة (EVA)، والقيمة السوقية المضافة (MVA)، فإذا حَسَنَ المديرون من القيمة الإقتصادية المضافة (EVA)، فإنّ القيمة السوقية المضافة (MVA) سوف تتحسن أيضاً لوجود علاقة طردية بينهما" (Koch & Scott, 2003: 185)، و من أهم المقاييس المستندة إلى السوق في تقدير الأداء والقيمة، "هو نموذج (1) (Tobin's Q) كمقياس للتنبؤ بالربحية المستقبلية للأستثمار الرأسمالي، سواء باتجاه الزيادة أم النقصان، وهي تمثل نسبة المقارنة بين القيمة السوقية لأصول المنشأة على القيمة الإبتدائية لها" (عثمان، 2008: 37). وبسبب طبيعة نشاط المصارف الذي يتميز عن غيره من الأعمال من حيث قياس الربح التشغيلي بعد الضرائب وحساب رأس المال وتكلفته. تعتبر الديون أحد أهم الاختلافات بين المصارف وغيرها من المنشآت، فالديون في المنشآت غير المالية هي جزء من النشاط التمويلي، نظراً للخصائص السابقة للعمل المصرفي، فإنه عند حساب القيمة الاقتصادية المضافة إليها لا بد من إجراء بعض التعديلات على الربح المحاسبي للمصارف، ونظراً للكم الكبير من تلك التعديلات فإن هناك مجموعة من المعايير التي يجب مراعاتها عند إقرار عمل هذه التعديلات، ومنها (Ehrbar, 1999: 185):

1. الأهمية المادية لهذه التعديلات

(1) تم عرض تفاصيل أكثر عن نسبة (Tobin's Q) في الفصل الثاني، المبحث الثالث.

2. أثر هذه التعديلات في القرارات الإدارية

3. مدى سهولة فهمها

4. درجة تأثيرها في القيمة السوقية للشركة

وفي هذا الصدد فقد استقر الفكر المحاسبي على عدد أقل من التعديلات، حيث بلغت التعديلات المعمول

بها بالنسبة للمصارف أربعة تعديلات رئيسية هي (Kimball, 1998: 48):

أ. مخصص خسائر القروض (مخصص تدني التسهيلات الائتمانية)، و

ب. مخصص الضرائب، و

ج. أرباح (خسائر) استثمارات الأوراق المالية، و

د. الأحداث غير المتكررة

3-3-5 انعكاسات مخاطر المعلومات المحاسبية في قيمة المنشأة

تزداد أهمية شفافية الإفصاح في الأسواق في تقديم المعلومات، والتقليل من الاعتماد على مؤسسات التحليل المالي، أو تقديم الاستشارات المالية؛ مما يجعل التقارير المالية المنشورة للمنشآت المصدر الرئيسي الذي يمكن للمستثمرين الاعتماد عليه في الحصول على المعلومات عن الشركات بغية إتخاذ القرارات الاستثمارية (السهلي، 2011: 12). وإن إنعدام أو ضعف شفافية الإفصاح يكون مؤشراً على انخفاض جودة الإبلاغ المالي، مما يؤثر سلباً في قيمة المنشأة في السوق. وإن المنشآت التي تتمتع بدرجة أعلى من الشفافية والإفصاح يتم تقييمها أعلى من الشركات المماثلة ذات الشفافية والإفصاح الأقل (Patel et al., 2002: 325). لذا تُعد شفافية التقارير المالية أمراً مطلوباً لكفاءة تكوين رأس المال والسيولة في السوق، وكلما زادت درجة الشفافية في ذلك الإفصاح زادت درجة المساواة والعدالة التي يعتمد المستثمرون والاطراف الأخرى المستفيدة على وجودها في تلك الأسواق حيثما زادت درجة ترحيب أولئك المستفيدين بتقديم رؤوس الأموال (Gregory & Lilien, 2003:205). وأثبتت الاختبارات أن شفافية الإفصاح عن المعلومات المالية، تلعب دوراً في التخفيف من آثار الأزمة في سوق المال، وتُعيد ثقة المستثمرين به، إذ إنها تسهم بدرجة مرتفعة في إقناع المستثمرين بعدالة القوائم المالية، وزيادة حجم الاستثمار، وتخفيض مخاطر الاستثمار (زويلف، 2019: 1)، إذا كانت بيئة المنشأة تمتاز بشفافية المعلومات، من المؤكد سيكون لها دور واضح بخفض مستوى مخاطر المعلومات المرتبطة باتخاذ القرارات، فضلاً عن الآثار الإيجابية المرتبطة بدعم مستوى شفافية التقارير المالية ومنها المساهمة في دعم قيمة المنشأة (Shaban et al., 2015: 60). لذا على إدارة المنشأة أن ترتقي بشفافية الإفصاح للحد من مخاطر المعلومات، والاعتماد على الوسائل والتقنيات العلمية (إحصائية، رياضية، آراء الخبراء) والأنظمة الأخرى في المنشأة، بهدف التقليل من تلك المخاطر (قدر المستطاع) التي تؤثر على مستقبل المنشأة (يحيوش ولطرش، 2014: 38). وبناءً على ماتقدم فإن انخفاض الشفافية، وأي نقص في المعلومات، أو الإتيان بمعلومات خاطئة أو مضللة سوف ينعكس ذلك سلباً على القيمة السوقية للمنشأة.

وختلف الباحثون في الإدارة المالية حول مفهوم قيمة المنشأة، فمنهم من اعتبر أنّ تعظيم القيمة السوقية للمنشأة مرادف لتعظيم القيمة السوقية للأسهم العادية (أي إنها تعظيم لثروة الملاك)، إلا أنه لا يُعد بالضرورة مرادفاً لهدف تعظيم القيمة السوقية للمنشأة (بوراس أحمد، 2001: 5)، ومن الجدير بالذكر إنّ هناك منشآت مسعرة (مسجلة في سوق الأوراق المالية)، وأخرى غير المسعرة، وهي المنشآت عامة أو خاصة غير المدرجة التي لم تطرح أسهمها في سوق الأوراق المالية للتداول. وإذا كانت قيمة المنشأة

تمثل (نتاج قسمة العوائد المتوقعة إلى درجة المخاطر)، فإن كل القرارات على مستوى المنشأة لها تأثير في قيمة المنشأة، لذا من الضروري التوازن بين المخاطرة والعائد المتوقع، فزيادة نسبة السيولة من شأنه أن يُقلل من درجة مخاطرة الإيفاء بالتزامات، إلا أنه سوف يفوت فرصة الإستثمار بهذه الموارد المالية (يحيوش ولطرش، 2014: 23)، أما تقليل السيولة فإنه يؤدي إلى زيادة درجة مخاطرة المنشأة إتجاه الإيفاء بالتزاماتها. وعليه يعتبر العائد المتوقع والمخاطر، العاملين الرئيسيين في إتخاذ القرارات الإستثمارية، وإن كان من الصعب تحديد العائد المتوقع بدقة إذا توفرت المعلومات الكافية ولم تشكل مخاطر تؤثر على إتخاذ القرارات، عند ذاك يمكن وضع مجموعة من الإحتمالات لذلك العائد (عبد الغفار وقرياقص، 2000: 21)، ويمكن أن تلعب إدارة المخاطر في المنشأة دوراً ملموساً في زيادة القيمة السوقية للمنشأة، وبالتالي زيادة ثروة المساهمين (يوسف، 2019: 36). فمن الصعب على المستثمرين تقييم المخاطر التي تواجه المنشأة، إذ إن المعلومات الواردة في القوائم المالية غالباً ما تكون عامة وغير متسقة، ولتعزيز قيمة المنشأة يكون الإبلاغ عن المخاطر أمراً ضرورياً لتحسين انضباط السوق وضمان الشفافية (Michele et al., 2021:4). إذ إن قيمة المنشأة تمثل العلاقة بين العوائد المتوقعة ودرجة المخاطر، وإن كانت المخاطر تقيس درجة تقلب التدفقات النقدية المستقبلية فإن لها تأثيراً واضحاً في القيمة السوقية للسهم ومن ثم في قيمة المنشأة" (يحيوش ولطرش، 2014: 20). لذا يعتبر العائد المتوقع والمخاطر العاملين الرئيسيين في إتخاذ قرار استثماري (عبد الغفار ورسمية، 2000: 21). لذا يمكن أن تلعب إدارة المخاطر في المنشأة دوراً ملموساً في زيادة القيمة السوقية للمنشآت المالية وغير المالية، وبالتالي زيادة ثروة المساهمين. لذا تكشف الشركات الآن عن المزيد من المعلومات وبشكل كبير لاستخدامها في تقييم تأثير المخاطر المختلفة في المنشأة. وعلى نحو متزايد يطلب واضعو المعايير والمنظمون من كل الشركات، الإفصاح عن حساسية المبالغ المفصح عنها للتغيرات في المتغيرات والافتراضات المختلفة، إذ تزداد قيمة المعلومات التي يتم الإفصاح عنها عندما يصبح المحللون والمستخدمون الآخرون للبيانات المالية على دراية بالتقارير المالية الجديدة (Wahlen et al., 2015: 343)، وإن الإفصاح عن مخاطر المعلومات يرتبط إيجابياً بقيمة المنشأة، وإن هذا الارتباط الإيجابي يتم بواسطة سمعة المنشأة مما يؤدي إلى تحسين ممارسات الإفصاح عن المخاطر (Bravo, 2017: 1) (Michele et al., 2021: 23)، لذا فإن مفهوم إدارة المخاطر يشير إلى تلك القرارات التي تستهدف تغيير شكل العلاقة الخاصة بين العائد والمخاطرة المرتبطين بالتدفقات النقدية المستقبلية (يوسف، 2019: 35).

كل تلك الأهداف تعمل متظافرة إلى جانب شفافية الإفصاح في تعظيم قيمة المنشأة. وقد اثبتت البحوث إن جودة الإبلاغ المالي لها أثر إيجابي في تعظيم قيمة المنشأة (يوسف، 2019: 37)، وأن المنظمات المهنية المحاسبية ومختلف الباحثين مازالوا يؤكدون على الحاجة إلى الإفصاح عن مخاطر المعلومات؛ إذ أنها تُعد ذات تأثير إيجابي على قيمة المنشأة، وسمعتها من خلال تحسين ممارساتها للإفصاح عن مخاطرها. (Abdullah et al., 2015: 400) لذا فإن الإفصاح الدقيق عن حالات عدم التأكد يمكن أن يحول دون إلحاق أضرار جسيمة بسمعة وقيمة المنشأة على المدى الطويل (Adamu, 2013: 17). لذا يرى Bravo أن الإفصاح عن مخاطر المعلومات يؤثر بشكل إيجابي في قيمة المنشأة (Bravo, 2017: 9). وأن جودة الإفصاح لا تعتمد فقط على كميته الإفصاح، ولكن أيضاً على المحتوى، وثراء المعلومات المفصح عنها، ويتعلق عمق المعلومات بمحتواها الذي يشير إلى الأثر الاقتصادي المتوقع على أداء المنشأة

المستقبلي (9: Meijer, 2011). من ذلك فإنّ المخاطر طبقاً لمدخل خلق القيمة (1) يمكن تعريفها على إنها الفقد الجزئي أو الكلي المحتمل في قيمة ثروة المساهمين بالمنشأة. وبالتالي فإن العلاقة بين إدارة المخاطر ومدخل القيمة هي علاقة تكاملية، إذ إن إدارة المخاطر بالمنشأة يترتب عليها تخفيض مستوى المخاطر التي يحتمل أن تتعرض لها المنشأة، مما يساعد على تخفيض علاوة المخاطر التي يطلبها المستثمرين، وبالتالي تخفيض تكلفة تمويل المنشأة، الذي يعتبر من الأدوات الرئيسية في تحقيق النمو المربح، وخلق وتعظيم قيمة المساهمين وبالتالي تعظيم قيمة المنشأة (عبد الغفار، 2016: 108).

فضلاً عن ذلك يرى الباحث إن مواظبة الإدارة على استخدام أساليب وأدوات إدارة المخاطر بالإعتماد على ما يتيسر من معلومات مالية وغير مالية يؤدي إلى انخفاض تعرض المنشأة للمخاطر، مما يؤدي بدوره إلى انخفاض معدل العائد الذي يطلبه المستثمرون الحاليون والمحتملون، وبدوره سيسهم في تعظيم ثروة المساهمين وبالتالي تعظيم قيمة المنشأة، وإن شحة المعلومات وعدم القدرة في الحصول عليها، يتسبب بمخاطر معلومات لها آثار سلبية على تكلفة راس المال، فينعكس سلباً على قدرة المنشأة في النمو وبالتالي تنخفض قيمتها. إذ أنّ مخاطر المعلومات ذات تأثير وحالة عدم تأكد على تحقيق الأهداف الاستراتيجية والتكتيكية والتشغيلية للمنشأة (ANSI/ASSP/RIMS RA.1-2015). وأنّ عدم وجود معلومات موثوقة، يمكن الوصول إليها في الاقتصاد تؤدي إلى إعاقة تدفق رأس المال (المالي والبشري) نحو القطاعات التي يُتوقع أن تحقق عوائد عالية وبعيداً عن القطاعات ذات الأفاق الضعيفة. إذ حتى بدون تعارض الوكالة بين المديرين والمستثمرين، فإن بيانات المحاسبة المالية عالية الجودة تعزز الكفاءة من خلال تمكين المديرين والمستثمرين من تحديد فرص خلق القيمة بأقل الأخطاء. فضلاً عن أنّ أنظمة المحاسبة المالية تدعم أيضاً الدور المعلوماتي الذي يلعبه سعر السهم، إذ يحتجز سعر السهم معلومات خاصة ذات صلة بالقرار، وتستجيب قرارات استثمار المديرين لهذه المعلومات الجديدة في السعر، وإن السوق يتوقع بشكل صحيح استراتيجيات قرار المديرين في تحديد السعر (Bushman & Smith, 2003: 66) إنّ المستثمر الرشيد يقوم بتقييم سهم منشأة معينة بناءً على قيمة التدفقات النقدية المستقبلية التي يمكن أن يحصل عليها من هذا السهم. فبهذا الإتجاه يركز على القيمة في الأجل الطويل بدلاً من الأرباح المحاسبية قصيرة الأجل، ويجعل كافة القرارات موجهة نحو تعزيز هذه القيمة (عبد الغفار، 2016: 112).

(1) " تقنية يمكن بواسطتها تحليل وإعادة توجيه وإدارة المنشآت لكي تتماشى مع عملية خلق القيمة" (عبد الغفار، 2016: 112)

الخلاصة summary

وخلاصة هذا الفصل الذي تناول التأطير النظري للعلاقات بين متغيرات البحث المتمثلة بالشفافية ومخاطر المعلومات المحاسبية وقيمة المنشأة، متضمناً ثلاثة مباحث هي: الشفافية ومخاطر المعلومات المحاسبية، الذي تناول العوامل التي دفعت باتجاه ضرورة إعداد نماذج لقياس شفافية الإفصاح ومن تلك العوامل اتساع عولمة الأسواق المالية، وتكرار الأزمات، وانهيار كبرى الشركات العالمية، وتفشي الإحتيال والفساد المالي والإداري، وظهور الهيئات والمنظمات والتشريعات المهمة بالشفافية. ومن أهم البحوث بحث مؤسسة (Standard & Poor's) وبعده نماذج وفي عدة شركات من عدة بلدان متقدمة وناشئة، وبيان التباين فيما بينها بمؤشرات (S&P⁵⁰⁰)، ومقارنة للنماذج المستخدمة على المستوى الدولي والمحلي، و تصنيفات المخاطر وأمثلة عليها، وقد أحصاها الباحثون من نموذج KS-10، أما المبحث الثاني فقد تناول الشفافية وانعكاساتها على قيمة المنشأة، وبيان كيفية تقسيم فريق الباحثين عند تطبيق مقياس (S&P⁵⁰⁰) بأربعة اتجاهات موزعة على الأسواق الآسيوية، امريكا اللاتينية، وأوروبا والشرق الأوسط، وبيان سبب أستبعاد روسيا وتايوان من القياس، وكيف ترتبط الشفافية بتكلفة رأس مال المنشآت، والعلاقة بين شفافية المعلومات المحاسبية وقيمة المنشأة. وأخيراً المبحث الثالث: وقد تضمن مخاطر المعلومات المحاسبية وقيمة المنشأة، وارتباط المخاطر بأهداف المنشأة، والمخاطر المقبولة، والحاجة إلى المعلومات والفجوة المعلوماتية، والمخاطر التي تواجهها المصارف، وكيفية إدارة المخاطر، فلسفة إدارة المخاطر، وأحتمالية المخاطر وتأثير حجمها في المنشأة، وقياس قيمة المنشأة، وأتساق قراراتها مع أستراتيجيتها، والعلاقة التكاملية بين إدارة المخاطر وقيمة المنشأة. وسنتناول في الفصل القادم الأبعاد التطبيقية للبحث، في ثلاثة مباحث هي: المبحث الأول : منهجية البحث التطبيقية و أدواته، والمبحث الثاني: قياس وتحليل متغيرات البحث، والمبحث الثالث: إختيار الفرضيات.

4- الفصل الرابع الابعاد التطبيقية للبحث

تقييم وتحليل متغيرات البحث واختبار الفرضيات بالتطبيق على عينة من المصارف التجارية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

يتناول الفصل الحالي عرض جوانب منهجية البحث التطبيقية في إطار الجانب العملي للبحث، وعرض الأدوات المستخدمة في تقييم واختبار العلاقات بين متغيرات البحث فضلا عن أدوات جمع البيانات واختبار جودة المتغيرات والبيانات المجمعة، وتحديد مجتمع وعينة البحث والحدود الزمانية للبحث. كما يتناول الفصل تقييم وتحليل متغيرات البحث الرئيسية، فضلا عن اختبار وتحليل فرضيات البحث بالاعتماد على أدوات التحليل الإحصائي الاستدلالي. ووفقا لهذا السياق فقد تم تقسيم الفصل على ثلاثة مباحث هي كالآتي:

- 1-4 المبحث الأول: منهجية وأدوات البحث التطبيقية.
- 2-4 المبحث الثاني: تقييم وتحليل متغيرات البحث.
- 3-4 المبحث الثالث: اختبار وتحليل فرضيات البحث.

1-4 المبحث الأول منهجية البحث التطبيقية وأدواتها

1-1-4 التعريفات الإجرائية لمتغيرات البحث وأدوات القياس المستخدمة

1. المتغير الرئيس الأول (مستقل): الشفافية في ظل مؤشرات S&P⁵⁰⁰: تُعد الشفافية نقيض الغموض والسرية، وهي توفير المعلومات الخاصة بالمنشأة للمتداولين بالأسهم من خارج المنشأة (Bushman et al., 2004: 252). وهي أداة لتسهيل تقييم منشآت الأعمال من خلال توفير معلومات دقيقة ومتاحة للجميع (9: 2011, Hollyer et al.). وقد تم تبني تقييم مستوى الشفافية من خلال مؤشرات S&P⁵⁰⁰، وهو مقياس رقمي لقياس شفافية منشآت الأعمال المدرجة في الأسواق المالية الخاص بمؤسسة (Standard & Poor's) ويتكون من ثلاث فئات رئيسية وأخرى فرعية تتضمن عدداً من المؤشرات، الفئة الرئيسة الأولى: تتعلق بالملكية وتركز الملكية، وإجراءات التصويت واجتماع المساهمين؛ وتتضمن (28) مؤشراً؛ والفئة الرئيسية الثانية: الشفافية المالية والإفصاح عن المعلومات غير المالية؛ وتتضمن مؤشرات: تركّز العمل، عرض السياسات المحاسبية، تفاصيل السياسات المحاسبية، الشركات التابعة والمعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة، ومعلومات عن المدققين؛ وتتضمن (35) مؤشراً. والفئة الرئيسية الثالثة: هيكل مجلس الإدارة، تدريب أعضاء مجلس الإدارة ومكافآتهم، والتعويضات عن التنفيذ والتقييم؛ وتتضمن أيضاً (35) مؤشراً (Patel et al., 2002: 19). ويتم القياس على ثلاث مراحل: (1) على مستوى المؤشرات الفرعية، (2) على مستوى الفئات الرئيسة (3) على مستوى العينة المبحوثة.

2. المتغير الرئيسي الثاني (وسيط) مخاطر المعلومات المحاسبية: يعد النقص أو الخطأ أو التلاعب أو عدم تماثل المعلومات المنشورة متسبباً في مخاطر بمقدار الأهمية النسبية لذلك الحدث، ذلك لأنّ "المعلومات غير المتاحة أصلاً، ليس لها قدرة على تخفيض عدم التأكد، إذ إن للمعلومات قدرة على إحداث تغيير في اتجاه قرار مستخدم معين ليس لديه علم مسبق بهذه المعلومات" (الشيرازي، 1990، 198). وفي هذا السياق تم قياس هذا المتغير الرئيس من خلال نوعين من المقاييس هي:

أ. قياس مخاطر المعلومات المحاسبية من خلال مؤشرات S&P⁵⁰⁰: ويتم قياس مخاطر المعلومات من خلال حجم مخاطر المعلومات الناشئة عن نقص الشفافية من خلال استخدام مؤشرات S&P⁵⁰⁰، من خلال قياس كل فقرة لم يتم الإفصاح عنها، أو إهمالها، أو لم يتضمنها القياس، ويتم حساب نسبة إجمالي المخاطر عن الفقرات غير المفصّح عنها إلى إجمالي المؤشرات وفقاً للمعادلة أدناه، لمعرفة نسبة المعلومات غير المفصّح عنها إلى إجمالي مؤشرات S&P⁵⁰⁰؛ وكما موضح من خلال المعادلة الآتية:

$$\text{إجمالي المؤشرات غير المفصّح عنها} \times 100 = \text{مخاطر المعلومات الناشئة عن نقص الشفافية} \\ \text{إجمالي مؤشرات S\&P}$$

ب. قياس مخاطر المعلومات المحاسبية من خلال معكوس ملاءمة القيمة: إنّ قياس ملاءمة القيمة للمعلومات المحاسبية يؤدي إلى قياس ورقابة جودة المعلومات المحاسبية من خلال التخفيف من عدم تماثل المعلومات التي تشكل أبرز ملامح مخاطر المعلومات المحاسبية المقصودة والتي يشكل

الحد منها إسهما كبيرا في مساعدة مستخدمي الخدمات المالية المصرفية في اتخاذ القرارات السليمة وفي زيادة منفعة الخدمات المصرفية. إذ تم اعتماد نموذج (Ohlson, 1995: 661) المطور لتقييم مدى ملاءمة القيمة للمعلومات المحاسبية للمصارف العراقية التجارية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية عينة البحث، من خلال بيان طبيعة العلاقة بين المقاييس المحاسبية وسعر السوق لاسهم المصرف. وقد تم اعتماد المتغيرات المحاسبية الآتية لبيان درجة ملاءمة القيمة أي درجة تفسير المعلومات المحاسبية للتغيرات الحاصلة في أسعار الأسهم السوقية:

(1) الأرباح (E): ويقصد بها حصة السهم الواحد من أرباح المصرف كما في نهاية السنة المالية. وتحسب بقسمة صافي الدخل بعد الضريبة على إجمالي عدد الأسهم في نهاية السنة (Vincent: 1999). (Shamki, 2011: 129)

(2) القيمة الدفترية (BV): ويقصد بها القيمة الدفترية لحقوق الملكية للسهم الواحد للمصرف كما في نهاية السنة المالية. وتحسب بقسمة إجمالي حقوق الملكية على إجمالي عدد أسهم رأس المال في نهاية السنة (Singhavi:2001). (Tahat, 2017: 182)

(3) التدفقات النقدية (CF): ويقصد بها صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للسهم الواحد للمصرف كما في نهاية السنة المالية. وتحسب بقسمة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية بعد الضريبة مقسومة على إجمالي عدد أسهم رأس المال في نهاية السنة (Jabar:2012). (Shamki, 2011: 129) ، (Tahat, 2017: 182)

(4) سعر السهم (SHP): وهو سعر السهم للمصرف عند الإغلاق في نهاية السنة المالية، بحسب نشرة سوق الأوراق المالية. (Elbakry, et al., 2017: 10) (Fang, et al., 2013: 130) وطبقا لذلك فإنّ المعلومات المحاسبية تكون ملائمة القيمة إذا كانت تنعكس وتؤثر في أسعار الأسهم وتزود المستخدمين بالمعلومات اللازمة، مما يعني انخفاض مخاطر المعلومات المحاسبية التي تتضح في انخفاض ملاءمة قيمتها في أسعار الأسهم. واستناداً الى ذلك فقد تم اعتماد معادلة الانحدار الخطي المتعدد الآتية (Shamki, 2011: 129) :

$$CP_{it} = \beta_0 + \beta_1 E_{it} + \beta_2 BV_{it} + \beta_3 CF_{it} + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots (0)$$

حيث أن:

سعر إغلاق السهم الواحد للمصرف (i) في نهاية السنة (t).	CP_{it}
ثابت نموذج الانحدار.	β_0
تمثل معاملات ميل نموذج الانحدار للمتغيرات المستقلة الثلاث.	$\beta_1, \beta_2, \beta_3$
ربحية السهم الواحد للمصرف (i) في نهاية السنة (t).	E_{it}
القيمة الدفترية للسهم الواحد للمصرف (i) في نهاية السنة (t).	BV_{it}
التدفقات النقدية التشغيلية للسهم الواحد للمصرف (i) في نهاية السنة (t).	CF_{it}
عنصر الخطأ المقدر للمصرف (i) في السنة (t).	ε_{it}

وإنّ قيمة الملاءمة تقاس من خلال ($Adj. R^2_{it}$) وهي مؤشر عكسي لجودة الإبلاغ المالي، إذ تعني زيادته انخفاض ملائمة قيمة المعلومات المحاسبية وبالتالي انخفاض جودة الإبلاغ المالي، أي زيادة مخاطر المعلومات المحاسبية. لذا يتم قياسها كالاتي:

$$VR_i = - (Adj. R^2_{it})$$

ج. المتغير الرئيس الثالث (معتمد): قيمة المنشأة: يتفق أغلب الباحثين والكتاب على أنّ قيمة المنشأة (EV)، هي مقياس لإجمالي قيمة الشركة، وعادة ما تستخدم كبديل شامل بدرجة كبيرة للقيمة السوقية للأسهم، وبالنظر لتطور وتحديث مؤشرات القياس في الأدبيات الاقتصادية والمالية التي تم تقديمها لتقييم الأداء المستقبلي للمنشآت التي تضم: القيمة الاقتصادية المضافة، و (Tobin's Q)، والقيمة السوقية المضافة (Lambert & David, 1987: 85)؛ لذا سيتم استخدام معادلة Tobin's q، وهو مقياس مُستخدم بشكل واسع من قبل الباحثين في أدبيات المحاسبة، ويُعد من أفضل المقاييس الملائمة لعينة البحث المتمثلة في قطاع المصارف التجارية العراقية، فإذا كانت نسبة Q منخفضة بين (0 و 1) فتعني أنّ تكلفة استبدال أصول المنشأة أكبر من قيمة أسهمها. أي أن السهم مُقوّم بأقل من قيمته الحقيقية. وعلى العكس من ذلك، تشير Q المرتفعة (أكبر من 1) إلى أن سهم المنشأة أعلى من تكلفة استبدال أصولها، بمعنى آخر أن أسهم المنشأة كلما زادت على "الواحد صحيح" دلّ ذلك على أدائها الجيد والربحية العالية والزيادة في قيمة المنشأة (القيمة السوقية للمنشأة أعلى من قيمة أصولها) (عثمان، 2008: 12). لذا سيتم قياس قيمة المصارف التجارية عينة البحث من خلال معادلة (Tobin's Q) التي تعبر عن العلاقة بين تقييم السوق للمنشأة والقيمة المقوّم بها، على وفق المعادلة الآتية:

$$\text{Approximate } Q = (\text{MVE} + \text{PS} + \text{DEBT}) / \text{TA}$$

حيث أن:

MVE	سعر السهم عند الإغلاق × عدد الأسهم العادية المكتتب بها.
PS	القيمة النقدية للأسهم الممتازة القائمة للمنشأة. (لا يتم التعامل بها في سوق العراق للأوراق المالية).
DEBT	قيمة المطلوبات قصيرة الأجل - قيمة الأصول قصيرة الأجل + القيمة الدفترية للمطلوبات طويلة الأجل.
TA	القيمة الدفترية لأجمالي أصول المنشأة.

د. المتغير الضابط (حجم المصرف) (B SIZE): هناك العديد من المتغيرات التي تكون ذات تأثير معدّل أو متحكّم به عند تقييم العلاقة بين المتغيرات المدروسة. ويعد متغير حجم المصرف من المتغيرات المؤثرة في اختبار العلاقة بين الشفافية ومخاطر المعلومات المحاسبية وقيمة المنشأة، إذ أنّ حجم المصرف له تأثير مهم من حيث قدرة المصرف في تلبية متطلبات الشفافية أو الاهتمام به والحفاظ على السمعة السوقية، كذلك يُعدّ مهماً في الاهتمام بمخاطر عدم جودة المعلومات المحاسبية ومواجهتها أو في التأثير في قيمة المنشأة السوقية. وقد تم اختيار حجم المصرف كمتغير ضابط للإشارة إلى تأثيره في نتائج التحليل. إذ أنّ للمصارف الكبيرة متغيرات محاسبية كبيرة، مثل القيمة الدفترية الكبيرة والأرباح الكبيرة، لذا فمن المهم السيطرة على الاختلاف في حجم المصارف (Ota, 2001). وسيتم قياس المتغير الضابط في إطار البحث الحالي من خلال اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول المصرف في نهاية العام (Jabar, 2012).

4-1-2 اختبار العلاقة وتحليلها بين متغيرات البحث

بعد تقييم المتغيرات المدروسة والتحليل الوصفي لها باستخدام أدوات التحليل الإحصائي الوصفي واختبار جودة المتغيرات والبيانات المستخدمة، يتجه البحث إلى الاختبارات التجريبية للعلاقة بين

متغيرات البحث باستخدام أدوات التحليل الإحصائي الاستدلالي في سياق العلاقات المستهدفة المتمثلة بالآتي:

1. تأثير الشفافية المقاسة في ظل ($S\&P^{500}$) في مخاطر المعلومات المحاسبية التي تنفرع الى العلاقات الآتية:

أ. تأثير الشفافية في مخاطر المعلومات المقاسة في ظل مؤشرات ($S\&P^{500}$).

ب. تأثير الشفافية في مخاطر المعلومات المحاسبية المقاسة في ظل نموذج (Ohlson, 1995).

2. تأثير مخاطر المعلومات المحاسبية في قيمة المنشأة المقاسة في ظل نموذج (Tobin's Q) وتنفرع عنها العلاقات الفرعية الآتية:

أ. تأثير مخاطر المعلومات المحاسبية (المقاسة في ظل نموذج $S\&P^{500}$ للشفافية) في قيمة المنشأة.

ب. تأثير مخاطر المعلومات المحاسبية (المقاسة في ظل نموذج Ohlson, 1995) في قيمة المنشأة.

3. تأثير الشفافية المقاسة في ظل نموذج $S\&P^{500}$ للشفافية في قيمة المنشأة المقاسة في ظل نموذج (Tobin's Q).

4. تأثير الشفافية في ظل نموذج $S\&P^{500}$ في قيمة المنشأة في ظل نموذج (Tobin's Q) من خلال متغير مخاطر المعلومات المحاسبية مقاسا في ظل نموذج Ohlson, 1995 وفي ظل نموذج

$S\&P^{500}$ بوجود المتغير الضابط حجم المصرف. وتنفرع عنها العلاقات الفرعية الآتية:

أ. تأثير الشفافية في ظل نموذج $S\&P^{500}$ في قيمة المنشأة في ظل نموذج (Tobin's Q) من خلال

متغير مخاطر المعلومات المحاسبية مقاسا في ظل نموذج Ohlson, 1995 بوجود المتغير الضابط حجم المصرف.

ب. تأثير الشفافية في ظل نموذج $S\&P^{500}$ في قيمة المنشأة في ظل نموذج (Tobin's Q) من خلال

متغير مخاطر المعلومات المحاسبية مقاسا في ظل نموذج $S\&P^{500}$ بوجود المتغير الضابط حجم المصرف.

لذا سيتم استخدام أسلوب الانحدار المتعدد القياسي باستخدام برنامج (EViews) في اختبار وتحليل العلاقات الموصوفة أعلاه، نظرا لكون البيانات المستخدمة في التحليل هي من نوع البيانات الطولية أو المقطعية (Panel Data) وهي تمثل مشاهدات حول مقاطع عرضية مختلفة (المصارف) عبر الزمن (سنوات البحث). لذا سيتم اختبار تلك العلاقات أعلاه والمعبرة عن فرضيات البحث وفقا لنماذج الانحدار المتعدد الآتية:

1. نموذج اختبار الفرضية الرئيسية الأولى: لغرض اختبار تأثير متغير الشفافية في ظل مؤشرات

$S\&P^{500}$ في مخاطر المعلومات المحاسبية مقاسة من خلال كل من مؤشري $S\&P^{500}$ ونموذج

Ohlson, 1995 بوجود المتغير الضابط والمتمثل في حجم المصرف. لذا سيتم اختبار هذه الفرضية

من خلال نموذجين فرعيين باستخدام نموذج الانحدار التالي لاختبار العلاقة بين المتغيرين وكالاتي:

أ. نموذج اختبار الفرضية الفرعية الأولى: لاختبار تأثير الشفافية في مخاطر المعلومات المحاسبية

مقاسة باعتماد مؤشرات $S\&P^{500}$ بوجود المتغير الضابط حجم المصرف. وفقا للنموذج الاحصائي

الآتي:

$$AIR_{it} (S\&P^{500}) = \beta_0 + \beta_1 TRA_{it} (S\&P^{500}) + \beta_2 BSIZE_{it} + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots (1)$$

حيث أن:

مخاطر المعلومات المحاسبية مقاسة وفقا لمؤشرات S&P ⁵⁰⁰ .	AIR
المقدار الثابت.	β_0
معاملات المتغيرين المستقلين المعبرين عن الشفافية وحجم المصرف كمتغير ضابط.	β_1, B_2
مستوى الشفافية المقاسة من خلال مؤشرات S&P ⁵⁰⁰	TRA
حجم المصرف كمتغير ضابط مقاس باللوغار يتم لحجم أصول المصرف في نهاية العام.	BSIZE
الخطأ العشوائي في النموذج.	ε_{it}

ب. نموذج اختبار الفرضية الفرعية الثانية: لاختبار تأثير الشفافية في مخاطر المعلومات المحاسبية مقاسة في ظل نموذج Ohlson, 1995، وبوجود المتغير الضابط حجم المصرف. لذا تم صياغة النموذج الإحصائي الآتي لغرض اختبار الفرضية:

$$AIR_{it} \text{ (Ohlson, 1995.)} = \beta_0 + \beta_1 TRA_{it} (S\&P^{500}) + \beta_2 BSIZE_{it} + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots (2)$$

حيث أن:

مخاطر المعلومات المحاسبية مقاسة وفقا لنموذج Ohlson, 1995.	AIR
المقدار الثابت.	β_0
معاملات المتغيرين المستقلين المعبرين عن الشفافية وحجم المصرف كمتغير ضابط.	β_1, B_2
مستوى الشفافية المقاسة من خلال مؤشرات S&P ⁵⁰⁰	TRA
حجم المصرف كمتغير ضابط مقاس باللوغار يتم لحجم أصول المصرف في نهاية العام.	BSIZE
الخطأ العشوائي في النموذج.	ε_{it}

2. نموذج اختبار الفرضية الرئيسية الثانية: سيتم اختبار تأثير مخاطر المعلومات المحاسبية المقاسة من خلال كل من مؤشر S&P⁵⁰⁰ ونموذج Ohlson, 1995 في قيمة المنشأة المقاسة من خلال (Tobin's Q) بوجود المتغير الضابط والمتمثل في حجم المصرف. لذا سيتم اختبار هذه الفرضية من خلال نموذجين فرعيين باستخدام نموذج الانحدار التالي لاختبار العلاقة بين المتغيرين كالاتي:

أ. نموذج اختبار الفرضية الفرعية الأولى: لاختبار العلاقة بين مخاطر المعلومات المحاسبية المقاسة في ظل نموذج (Ohlson, 1995) في قيمة المنشأة المقاسة في ظل نموذج (Tobin's Q) بوجود المتغير الضابط حجم المصرف. تمت صياغة نموذج الانحدار المتعدد الآتي:

$$EV_{it} \text{ (Tobin's Q)} = \beta_0 + \beta_1 AIR_{it} \text{ (Ohlson, 1995)} + \beta_2 BSIZE + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots (3)$$

حيث أن:

قيمة المنشأة مقاسة وفقا (Tobin's Q).	EV
الجزء الثابت في معادلة الانحدار.	β_0
معاملات المتغيرات المستقلة.	β_1, β_2
مخاطر المعلومات المحاسبية مقاسة وفقا لنموذج (Ohlson, 1995).	AIR
حجم المصرف كمتغير ضابط مقاس باللوغار يتم لحجم أصول المصرف في نهاية العام.	BSIZE
الخطأ العشوائي في النموذج.	ε_{it}

ب. نموذج اختبار الفرضية الفرعية الثانية: لاختبار العلاقة بين مخاطر المعلومات المحاسبية المقاسة في ظل نموذج (S&P⁵⁰⁰) في قيمة المنشأة المقاسة في ظل نموذج (Tobin's Q) بوجود المتغير الضابط حجم المصرف. حيث تم صياغة نموذج الانحدار المتعدد الآتي:

$$EV_{it}(\text{Tobin's Q}) = \beta_0 + \beta_1 \text{AIR}(\text{S\&P}^{500}) + \beta_2 \text{BSIZE} + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots (4)$$

حيث إن:

EV	قيمة المنشأة مقاسة وفقا (Tobin's Q).
β_0	الجزء الثابت في معادلة الانحدار.
β_1, β_2	معاملات المتغيرات المستقلة.
AIR (S&P ⁵⁰⁰)	مخاطر المعلومات المحاسبية مقاسة في ظل مؤشر (S&P ⁵⁰⁰).
BSIZE	حجم المصرف كمتغير ضابط مقاس باللوغار يتم لحجم أصول المصرف في نهاية العام.
ε_{it}	الخطأ العشوائي في النموذج.

3. نموذج اختبار الفرضية الرئيسية الثالثة: لغرض اختبار العلاقة بين متغير الشفافية المقاس في ظل نموذج (S&P⁵⁰⁰) في قيمة المنشأة المقاسة في ظل نموذج (Tobin's Q) بوجود المتغير الضابط حجم المصرف. إذ سيتم استخدام نموذج الانحدار التالي لاختبار العلاقة بين المتغيرين:

$$EV_{it}(\text{Tobin's Q}) = \beta_0 + \beta_1 \text{TRA}_{it}(\text{S\&P}^{500}) + \beta_2 \text{BSIZE}_{it} + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots (5)$$

حيث أن:

EV _{it}	قيمة المنشأة مقاسة في ظل نموذج (Tobin's Q).
β_0	الجزء الثابت في معادلة الانحدار.
β_1, β_2	معاملات المتغيرات المستقلة.
BSIZE	حجم المصرف كمتغير ضابط مقاس باللوغار يتم لحجم أصول المصرف في نهاية العام.
TRA	الشفافية مقاسة في ظل نموذج (S&P ⁵⁰⁰).
ε_{it}	الخطأ العشوائي في النموذج.

4. نموذج اختبار الفرضية الرئيسية الرابعة: لغرض اختبار العلاقة غير المباشرة لتأثير الشفافية في ظل نموذج S&P⁵⁰⁰ في قيمة المنشأة في ظل نموذج (Tobin's Q) من خلال متغير مخاطر المعلومات المحاسبية مقاسا في ظل نموذج Ohlson, 1995 وفي ظل نموذج S&P⁵⁰⁰ بوجود المتغير الضابط حجم المصرف. وتنتفع عنها العلاقات الفرعية الآتية:

أ. نموذج اختبار الفرضية الفرعية الأولى: تأثير الشفافية في ظل نموذج S&P⁵⁰⁰ في قيمة المنشأة في ظل نموذج (Tobin's Q) من خلال متغير مخاطر المعلومات المحاسبية مقاسا في ظل نموذج Ohlson, 1995 بوجود المتغير الضابط حجم المصرف. لذا تمت صياغة النموذج الاحصائي الآتي:

$$EV_{it}(\text{Tobin's Q}) = \beta_0 + \beta_1 \text{TRA}_{it}(\text{S\&P}^{500}) + \beta_2 \text{AIR}_{it}(\text{Ohlson, 1995}) + \beta_3 \text{BSIZE}_{it} + \varepsilon_{it} \dots\dots (6)$$

حيث أن:

قيمة المنشأة مقاسة في ظل نموذج (Tobin's Q).	EV _{it}
الجزء الثابت في معادلة الانحدار.	β ₀
معاملات المتغيرات المستقلة.	β ₁ , B ₂ , β ₃
الشفافية مقاسة في ظل نموذج (S&P ⁵⁰⁰).	TRA
مخاطر المعلومات المحاسبية مقاسة في ظل نموذج (Ohlson, 1995).	AIR
حجم المصرف كمتغير ضابط مفاًس باللوغاريتم الأعتيادي لحجم أصول المصرف في نهاية العام.	BSIZE
الخطأ العشوائي في النموذج.	ε _{it}

ب. نموذج اختبار الفرضية الفرعية الثانية: تأثير الشفافية في ظل نموذج S&P⁵⁰⁰ في قيمة المنشأة في ظل نموذج (Tobin's Q) من خلال متغير مخاطر المعلومات المحاسبية مقاساً في ظل نموذج S&P⁵⁰⁰ بوجود المتغير الضابط حجم المصرف. لذا تمت صياغة النموذج الاحصائي الآتي:

$$EV_{it} (\text{Tobin's } Q) = \beta_0 + \beta_1 \text{TRA}_{it} (\text{S\&P}^{500}) + \beta_2 \text{AIR}_{it} (\text{S\&P}^{500}) + \beta_3 \text{BSIZE}_{it} + \epsilon_{it} \dots\dots\dots (7)$$

حيث أن:

قيمة المنشأة مقاسة في ظل نموذج (Tobin's Q).	EV _{it}
الجزء الثابت في معادلة الانحدار.	β ₀
معاملات المتغيرات المستقلة.	β ₁ , B ₂ , β ₃
الشفافية مقاسة في ظل نموذج (S&P ⁵⁰⁰).	TRA
مخاطر المعلومات المحاسبية مقاسة في ظل نموذج (S&P ⁵⁰⁰).	AIR
حجم المصرف كمتغير ضابط مفاًس باللوغاريتم الإعتيادي لحجم أصول المصرف في نهاية العام.	BSIZE
الخطأ العشوائي في النموذج.	ε _{it}

3-1-4 اختبار جودة المتغيرات والبيانات الأولية

بعد تقييم متغيرات الدراسة يجري اختبار جودة البيانات والمتغيرات، لتعزيز عملية الاختبار والتحليل اللاحقة. وتشمل اختبارات جودة البيانات والمتغيرات المستخدمة الاختبارات الآتية:

1. إختبار التوزيع الطبيعي Normality: يجب أن توزّع بيانات كل متغير موزعة بشكل طبيعي. ويمكن التحقق من ذلك عن طريق حساب قيم الانحراف والتفطح والتحقق من القيم المتطرفة والنقاط القصوى لكل متغير. ويكون التوزيع طبيعي عندما تكون قيم الانحراف والتفطح ضمن ± 2 عند مستوى معنوية 0.05.
2. إختبار الخطية Linearity test: ويتم من خلال فحص الارتباط الخطي بين متغيرات البحث. لأنّ العناصر غير الخطية إن وجدت ستؤثر على قيم الارتباط. ويمكن فحص مدى ملاءمة الارتباط الخطي لمتغيرات البحث باستخدام اختبار الانحدار الخطي. إذ تم اختبار الافتراضات الخطية لنماذج الانحدار عن طريق رسم مخططات PP العادية ومخططات التشتت للتوزيع المتبقي القياسي. للتأكد من أنّ بيانات البحث تتوافق مع افتراضات الخطية.

3. اختبار العلاقة الخطية المتعددة Multicollinearity: إذ توجد العلاقة الخطية المتعددة عندما تكون المتغيرات المستقلة الخاصة بالبحث مرتبطة ارتباطاً وثيقاً ببعضها البعض، حيث $R \geq 0.7$.

4-1-4 منهج التطبيق وأدوات جمع البيانات

في إطار إجراءات الدراسة التطبيقية واختبار الفرضيات يتبنى البحث المناهج البحثية التالية:

1- المنهج التطبيقي التحليلي: حيث تم استخدامه في تقييم وتحليل متغيرات البحث الآتية:

- أ. تقييم وتحليل مستوى الشفافية للمصارف التجارية عينة البحث.
- ب. تقييم وتحليل مخاطر المعلومات المحاسبية للمصارف التجارية عينة البحث.
- ج. تقييم وتحليل قيمة المنشأة للمصارف التجارية عينة البحث.
- د. تقييم وتحليل حجم المصرف كمتغير ضابط للمصارف التجارية عينة البحث.

2- المنهج الاستدلالي الإحصائي: ويستخدم لاختبار العلاقات بين المتغيرات المعتمدة بهدف اختبار وتفسير الفرضيات قيد الدراسة بالاستناد إلى المقاييس الإحصائية الاستدلالية. أما بالنسبة للأدوات المستخدمة في الحصول على البيانات من مجال الدراسة والمتمثل بالمصارف التجارية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، فقد تم استخدام البيانات التالية:

- أ. التقارير المنشورة من قبل مجلس الإدارة للمصارف عينة البحث والمدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للفترة الزمنية للبحث (2016-2021).
- ب. التقارير المالية السنوية المنشورة للمصارف عينة البحث والمدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للفترة الزمنية للبحث (2016-2021).
- ج. النشرات والأدلة التابعة لسوق العراق للأوراق المالية للفترة الزمنية للبحث (2016-2021).
- د. التقارير الصادرة عن البنك المركزي للفترة الزمنية (2016-2021).
- هـ. تقارير مراقبي الحسابات للمصارف عينة البحث للفترة الزمنية (2016-2021).

5-1-4 الحدود الزمانية للبحث

يتحدد البحث في إطاره التطبيقي بالفترة الزمنية (2016-2021) وهي الفترة التي يتمثل فيها الأساس المحاسبي المستخدم في المصارف التجارية عينة البحث والمتمثلة في تطبيق (IFRS).

6-1-4 مجتمع وعينة البحث

1. مجتمع البحث: يُعد القطاع المصرفي هو القطاع الاقتصادي مجتمع البحث، كونه يُعد من القطاعات الأهم في أي اقتصاد، ذلك نظراً للأنشطة التي يقوم بها في العديد من المجالات الاقتصادية، كالتمول، والاستثمار، والتجارة الخارجية، ومختلف الخدمات اللازمة لمواجهة متطلبات التنمية (أبو وادي والحيط، 2016: 2495). والآتي وصف لتشكيلة الجهاز المصرفي في العراق والذي يشكل مجتمع البحث في إطار البحث التطبيقي كالاتي:

جدول (1-4) تشكيلة الجهاز المصرفي في العراق

العدد	نوع المصرف	ت
7	المصارف الحكومية	1
25	المصارف التجارية المحلية	2
16	المصارف التجارية الأجنبية	
28	المصارف الإسلامية المحلية	3
76	مجموع المصارف	

المصدر: إعداد الباحث استناداً الى موقع البنك المركزي العراقي <https://cbi.iq/page/24>

2. **عينة البحث:** تم تحديد المصارف التجارية المحلية، كعينة للبحث وتمثل في (25) مصرفاً تجارياً محلياً. ذلك لكون المصارف التجارية المحلية هي أكبر (10) شركات من حيث الأسهم المتداولة في السوق العراقية. وإنّ تلك المصارف تبلغ نسبة التغير فيها (+81.6%) عن آخر إحصاء لها في التقرير السنوي لعام 2020. وإنّ القطاع المصرفي هو القطاع الأكبر محلياً وقيمة تداوله هي الأعلى بين القطاعات إذ بلغت (220 127.8) مليون دينار، في تقارير الفصل الثالث 2021، من إجمالي التداول البالغ (237 966.4) مليون دينار أي ما نسبته (92.5%) من كل التداول ولجميع القطاعات، وهي نسبة عالية جداً من قيمة التداول الكلي في سوق العراق للأوراق المالية.

إذ تم اختيار عينة البحث وفق مجموعة محددات منها:

- أ. إستبعاد المصارف الحكومية، كون البحث الحالي يستند الى البيانات المنشورة في سوق العراق للأوراق المالية كأساس في تقييم واختبار متغيرات البحث.
- ب. إستبعاد المصارف الإسلامية المحلية لاختلاف معاييرها، وأنشطتها، وممارساتها وأهدافها عن المصارف التجارية.
- ج. إستبعاد المصارف المتكئة وغير الملزمة بتوقيات الإفصاح والتي تُفصح خارج المدة القانونية، فضلاً عن المصارف التي هي تحت وصاية البنك المركزي.
- د. إستبعاد المصارف التجارية الأجنبية بهدف ضمان تعبير النتائج البحثية عن طبيعة المصارف المحلية العاملة في البيئة العراقية.
- هـ. إستبعاد المصارف غير المستمرة في التداول خلال الفترة المبحوثة (2016-2021) أو توقفها عن التداول لكل أو جزء من الفترة لمدة لا تزيد عن 6 شهور.
- و. إستبعاد المصارف غير المصنفة ضمن السوق النظامي.
- ز. إستبعاد المصارف التي لا يتوافر لها سلسلة بيانات متكاملة ومتناسقة ومتماثلة وغير منقطعة.
- ح. إستبعاد المصارف غير المتماثلة في تطبيق المعايير المحاسبية، علماً بان المصارف المختارة هي مطبقة لمعايير الإبلاغ المالي الدولية (IFRS) بحسب متطلبات البنك المركزي العراقي ابتداء من السنة المالية (2016).

ووفقاً لتلك الشروط فقد بلغت عينة البحث المختارة التي حققت الشروط أعلاه (10) مصارف تجارية محلية من إجمالي تشكيلة الجهاز المصرفي العراقي البالغة (76) مصرفاً التي حققت الشروط المذكورة لصلاحيه الاختبار. لذا بلغ عدد المشاهدات الكلية للبحث: المتغيرات الخاضعة للدراسة (4) متغيرات لـ(10) مصارف خلال السنة الواحدة ولمدة الدراسة التي بلغت (6) سنوات، ليكون العدد الكلي للمشاهدات المدروسة (240) مشاهدة. والآتي جدول بالمصارف التجارية عينة البحث:

جدول (2-4) المصارف التجارية المحلية عينة البحث

ت	اسم المصرف	عنوان المصرف	رأس المال	رقم وتاريخ الإجازة
1.	أشور الدولي للاستثمار	بغداد /ساحة عقبة بن نافع /م.903 /ش.99/مبنى 87	250 مليار دينار	3/9/2627 9/22/2005
2.	بغداد	بغداد /شارع الكرادة /مجاور المسرح الوطني /م.903 /بناية 12 /شارع 17	250 مليار دينار	ت.ص.9/9476 5/5/1992
3.	التجاري العراقي	بغداد /شارع السعدون /مبنى 121	250 مليار دينار	ت.ص.9/14314 12/7/1992
4.	الخليج التجاري	بغداد / مقابل بدالة العلوية /م.903 ز 99 المبنى 27	300 مليار دينار	115/3/9 7/2/2000
5.	الاستثمار العراقي	بغداد / حي الوحدة /م.902/ز.2/مبنى 27/ العلوية	250 مليار دينار	ص.9/3/942/5 9/28/1993
6.	الشرق الأوسط للاستثمار	بغداد /عرصات الهندية /م.929 /ش.25/عمارة 14	250 مليار دينار	ص.9/3/942/5 28/9/1993
7.	الأهلي العراقي	بغداد/شارع السعدون /قرب ساحة الفردوس	250 مليار دينار	ص.أ.3/3277 28/3/1995 في
8.	المنصور للإستثمار	بغداد/ كرادة خارج/ البو جمعة/م.925/ شارع.18/بناية.140	250 مليار دينار	368/3/9 في 20/2/2006
9.	سومر التجاري	بغداد /شارع خالد بن الوليد /حي بابل 908 /شارع 16 /بناية 13	250 مليار دينار	ص.أ.9/3/1124/13 4/11/1999 في
10.	المتحد للاستثمار	بغداد /ساحة الوثائق /حي الوحدة	250 مليار دينار	16108/3/10 5/11/1994 في

المصدر: موقع البنك المركزي العراقي <https://cbi.iq/page/24>

2-4 المبحث الثاني

تقييم متغيرات البحث وتحليلها

1-2-4 تقييم مستوى الشفافية من خلال مؤشرات (S&P⁵⁰⁰)

يتناول المحور الحالي قياس مستوى الشفافية للمصارف عينة البحث للمدة (2016-2021). وسيتم العرض التفصيلي لمراحل احتساب المؤشرات لحد مصارف العينة لأغراض إيضاح طبيعة العمل، فيما سيتم العرض الإجمالي لنتائج القياس لبقية المصارف عينة البحث (ملحق 1 جداول احتساب مؤشرات الشفافية التفصيلية للمصارف عينة البحث للمدة (2016-2021)). وستأتي مراحل قياس الشفافية وفقاً لمؤشرات (S&P⁵⁰⁰) لمصرف آشور الدولي وفقاً للمراحل الآتية:

المرحلة الأولى: قياس مؤشرات شفافية هيكل الملكية وحقوق المساهمين: يتناول هذا المحور قياس مؤشرات شفافية هيكل الملكية وحقوق المساهمين من خلال (28) مؤشراً وفقاً لمؤشرات (S&P⁵⁰⁰) والمقسمة إلى كل من مؤشرات شفافية الملكية (11) مؤشرات، ومؤشرات تركيز الملكية المتكوّنة من (8) مؤشرات، فضلاً عن مؤشرات شفافية إجراءات التصويت واجتماعات المساهمين المتكوّنة من (11) مؤشرات. وكانت نتائج القياس الإجمالية على مستوى الفئة الرئيسة الأولى من مؤشرات S&P⁵⁰⁰ وقيم الوسط الحسابي كما موضحة بالجدول (3-4) أدناه.

جدول (3-4) نتائج مؤشرات شفافية هيكل الملكية وحقوق المساهمين لمصرف آشور

المحاور	السنوات					
	2021	2020	2019	2018	2017	2016
نتائج مؤشرات شفافية الملكية (11) مؤشرات	4	4	2	1	2	2
نتائج مؤشرات شفافية تركيز الملكية (8) مؤشرات	7	7	7	0	4	5
نتائج مؤشرات اجتماعات المساهمين (10 مؤشرات)	2	2	0	0	1	0
مجموع نتائج شفافية الفئة الأولى (28 مؤشر)	13	13	9	1	7	7
الوسط الحسابي	0.46	0.46	0.36	0.04	0.25	0.25

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية للمصرف عينة البحث

المرحلة الثانية: قياس مؤشرات الشفافية المالية وغير المالية: يتناول المحور قياس مؤشرات الشفافية المالية والإفصاح عن المعلومات غير المالية من خلال (35) مؤشراً وفقاً لمؤشرات (S&P⁵⁰⁰) والمقسمة على كل من مؤشرات شفافية تركيز العمل التي تتألف من (15) مؤشراً فرعياً، ومؤشرات عرض السياسات المحاسبية المتكوّنة من (9) مؤشرات، فضلاً عن مؤشرات شفافية تفاصيل السياسات المحاسبية المتكوّنة من (3) مؤشرات، ومؤشرات شفافية المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة المتكوّنة من (4) مؤشرات، ومؤشرات المعلومات عن المدققين المتكوّنة من (4) مؤشرات. وكانت نتائج القياس الإجمالية على مستوى الفئة الرئيسة الثانية من مؤشرات S&P⁵⁰⁰ وقيم الوسط الحسابي كما موضحة بالجدول (4-4) أدناه.

جدول (4-4) نتائج مؤشرات شفافية المعلومات المالية وغير المالية لمصرف آشور

2021	2020	2019	2018	2017	2016	السنوات	المحاور
6	6	6	6	5	5		نتائج مؤشرات شفافية تركيز العمل (15) مؤشرا
8	8	8	8	8	5		نتائج مؤشرات شفافية عرض السياسات المحاسبية (9) مؤشرات
2	2	2	2	2	1		نتائج مؤشرات شفافية تفاصيل السياسات المحاسبية (3) مؤشرات
2	2	2	2	2	0		نتائج مؤشرات شفافية المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة (4 مؤشرات)
2	2	2	2	2	2		نتائج مؤشرات شفافية المعلومات عن المدققين (4 مؤشرات)
20	20	20	15	17	13		مجموع نتائج شفافية الفئة الثانية (35 مؤشرا)
0.57	0.57	0.57	0.43	0.49	0.37		الوسط الحسابي

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية للمصرف عينة البحث.

المرحلة الثالثة: قياس مؤشرات شفافية المعلومات عن مجلس الإدارة: يتناول هذا المحور قياس مؤشرات شفافية المعلومات حول مجلس الإدارة من خلال (35) مؤشرا وفقا لمؤشرات (S&P⁵⁰⁰) المقسمة على مؤشرات شفافية هيكل مجلس الإدارة المتكونة من (8) مؤشرا، ومؤشرات شفافية دور مجلس الإدارة المتكونة من (12) مؤشرا، ومؤشرات شفافية تدريب ومكافآت أعضاء مجلس الإدارة المتكونة من (6) مؤشرات، ومؤشرات شفافية التعويضات عن التنفيذ والتقييم (9) مؤشرات. وكانت نتائج القياس الإجمالية على مستوى الفئة الرئيسة الثالثة وحساب الوسط الحسابي كما موضحة بالجدول (4-5) أدناه.

جدول (4-5) نتائج مؤشرات شفافية المعلومات حول مجلس الإدارة لمصرف آشور

2021	2020	2019	2018	2017	2016	السنوات	المحاور
5	4	4	0	4	4		نتائج مؤشرات شفافية هيكل مجلس الإدارة (8) مؤشرا
3	3	2	0	1	1		نتائج مؤشرات شفافية دور مجلس الإدارة (12) مؤشرا
2	2	2	0	2	2		نتائج مؤشرات شفافية تدريب ومكافآت أعضاء مجلس الإدارة (6 مؤشرات)
3	2	2	0	3	2		نتائج مؤشرات شفافية التعويضات عن التنفيذ والتقييم (9 مؤشرات)
13	11	10	0	10	9		مجموع نتائج شفافية الفئة الثالثة (35 مؤشرا)
0.37	0.31	0.29	0.00	0.29	0.26		الوسط الحسابي

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية للمصرف عينة البحث.

المرحلة الرابعة: جمع وتحليل الفئات الرئيسة الثلاث لمؤشرات S&P⁵⁰⁰: يتناول المحور جمع وتحليل نتائج المؤشرات الإجمالية للفئات الرئيسة الثلاث التي يبلغ مجموعها (98) مؤشرا فضلا عن احتساب الوسط الحسابي والانحراف المعياري لمؤشرات شفافية مصرف آشور عن المدة (2016-2021). وكما موضح بالجدول (4-6) أدناه.

جدول (4-6) النتائج الإجمالية لمؤشرات الشفافية لمصرف آشور للمدة (2016-2021)

	2021	2020	2019	2018	2017	2016		
	13	13	9	1	7	7	مجموع مؤشرات شفافية هيكل الملكية وحقوق المساهمين (من مؤشر 28)	
	20	20	20	15	17	13	مجموع مؤشرات شفافية المعلومات المالية وغير المالية، (من مؤشر 35)	
متوسط العام	13	11	10	0	10	9	مجموع مؤشرات شفافية مجلس الإدارة والإدارة (من مؤشر 35)	
	34.67	46	44	39	16	34	إجمالي مؤشرات شفافية مصرف آشور (من مؤشر 98)	
	0.35	0.47	0.45	0.40	0.16	0.35	الوسط الحسابي لمؤشرات الشفافية	
	2.15	2.690	2.599	2.385	1.482	2.064	1.705	الانحراف المعياري لمؤشرات الشفافية

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية للمصرف عينة البحث.

يُلاحظ من الجدول (4-6) أعلاه أنّ المتوسط العام للشفافية لمصرف آشور للمدة (2016-2021) هو (34.67) وأنّ متوسط المتوسطات قد بلغ (0.35)، والذي يمثل معدل استجابة المصرف لمتطلبات الشفافية وفقاً لمؤشرات S&P⁵⁰⁰، وأنّ المتوسط العام لقيم الانحراف المعياري للمتوسطات هو (2.15) وهو يشير إلى تشتت قيم المؤشرات عن وسطها الحسابي. كما يشير إلى أنّ أفضل مستوى شفافية تحقق لمصرف آشور كان في عام 2021 بوسط حسابي مقداره (0.47)، إذ وأنّ أعلى مؤشر للشفافية لمصرف آشور هو (46) إفصاحاً في عام 2021 وأدنى مستوى للإفصاح كان (16) في عام 2018 (ذلك لأقتصار إفصاحه على تقرير مراقب الحسابات لذلك العام) والمتوسط العام للشفافية للمصرف كان (34.67)، أما متوسط المتوسطات فكان (0.35) وهو ما يمثل درجة استجابة المصرف للشفافية، أما الانحراف المعياري الذي يمثل أقل اختلافاً وتشتتاً فهو (1.482) عام 2018، ومتوسط الانحراف العام كان (2.15). وبعد أن تم بيان آلية احتساب المؤشرات لمصرف آشور سيتم عرض النتائج النهائية لبقية المصارف الأخرى عينة البحث (1) كالآتي:

جدول (4-7) النتائج الإجمالية لمؤشرات الشفافية لمصرف بغداد للمدة (2016-2021)

	2021	2020	2019	2018	2017	2016	
	14	14	14	13	6	6	مجموع مؤشرات شفافية هيكل الملكية وحقوق المساهمين (من مؤشر 28)
	21	21	21	21	14	13	مجموع مؤشرات شفافية المعلومات المالية وغير المالية، (من مؤشر 35)
متوسط العام	14	13	13	12	9	10	مجموع مؤشرات شفافية مجلس الإدارة والإدارة (من مؤشر 35)
	41.50	49	48	48	29	29	إجمالي مؤشرات الشفافية لمصرف بغداد (من مؤشر 98)
	0.42	0.50	0.49	0.47	0.30	0.30	الوسط الحسابي لمؤشرات الشفافية
	2.44	2.862	2.814	2.817	1.735	1.723	الانحراف المعياري لمؤشرات الشفافية

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية للمصرف عينة البحث.

(1) احتساب بقية المصارف سيتم إدراجها في ملحق VIII

ويتضح من خلال الجدول (4-7) أعلاه أنّ أعلى مؤشر للشفافية في مصرف بغداد هو (49) إفصاحاً في عام 2021، وهو الأعلى إفصاحاً بين المصارف العراقية إلى جانب المصرف الأهلي العراقي، وأدنى مستوى للإفصاح كان (29) في عامي 2016 و2017. أمّا المتوسط العام للشفافية لمصرف بغداد فكان (41.50)، ومتوسط المتوسطات فكان (0.42) الذي يمثل مدى استجابة المصرف لمتطلبات الشفافية، وأمّا الانحراف المعياري فكان (2.44).

جدول (4-8) النتائج الإجمالية لمؤشرات الشفافية للمصرف التجاري العراقي للمدة (2021-2016)

	2021	2020	2019	2018	2017	2016	
	14	13	11	9	5	5	مجموع مؤشرات شفافية هيكل الملكية وحقوق المساهمين (من 28 مؤشر)
	20	20	20	20	19	14	مجموع مؤشرات شفافية المعلومات المالية وغير المالية، (من 35 مؤشر)
المتوسط العام	10	9	9	1	6	4	مجموع مؤشرات شفافية مجلس الإدارة والإدارة (من 35 مؤشر)
	34.83	44	42	40	30	30	أجمالي مؤشرات شفافية مصرف التجاري العراقي (من 98 مؤشر)
	0.36	0.45	0.43	0.41	0.31	0.23	الوسط الحسابي لمؤشرات الشفافية
	2.21	2.611	2.522	2.428	2.031	1.518	الانحراف المعياري لمؤشرات الشفافية

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية للمصرف عينة البحث.

ويلاحظ من خلال الجدول أعلاه أنّ المصرف التجاري العراقي قد حقق أعلى مؤشرات للشفافية في عام 2021، حيث بلغ (44) إفصاحاً وأدنى مستوى للإفصاح كان (23) في عام 2016. وأنّ المتوسط العام للفترة من 2016 ولغاية 2021، كانت (34.83)، والوسط الحسابي (0.36) وهو يمثل درجة استجابة المصرف لمؤشرات الشفافية، وأمّا المتوسط العام للانحراف المعياري فكان (2.21).

جدول (4-9) النتائج الإجمالية لمؤشرات الشفافية لمصرف الخليج التجاري للمدة (2021-2016)

	2021	2020	2019	2018	2017	2016	
	13	13	13	12	6	5	مجموع مؤشرات شفافية هيكل الملكية وحقوق المساهمين (من 28 مؤشر)
	22	22	22	21	14	13	مجموع مؤشرات شفافية المعلومات المالية وغير المالية، (من 35 مؤشر)
متوسط العام	12	12	11	11	10	9	مجموع مؤشرات شفافية مجلس الإدارة والإدارة (من 35 مؤشر)
	40.17	47	47	46	44	30	أجمالي مؤشرات شفافية لمصرف الخليج (من 98 مؤشر)
	0.41	0.48	0.48	0.47	0.31	0.28	الوسط الحسابي لمؤشرات الشفافية
	2.40	2.799	2.799	2.761	2.627	1.788	الانحراف المعياري لمؤشرات الشفافية

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية للمصرف عينة البحث.

ومن خلال الجدول أعلاه يتبين أنّ أعلى مؤشر للشفافية لمصرف الخليج هو (47) إفصاحاً في عامي 2020 و2021 وأدنى مستوى للإفصاحات كان (27) في عام 2016، والمتوسط العام للشفافية كان

(40.17)، ومتوسط المتوسطات (0.41) وهو يمثل إستجابة المصرف للشفافية، وأما المتوسط العام للانحراف المعياري فكان (2.40).

جدول (4-10) النتائج الإجمالية لمؤشرات الشفافية لمصرف الاستثمار العراقي للمدة (2016-2021)

	2021	2020	2019	2018	2017	2016	
	13	13	10	9	7	2	مجموع إفصاحات شفافية هيكل الملكية وحقوق المساهمين (من مؤشر 28)
	20	20	20	20	19	7	مجموع إفصاحات شفافية المعلومات المالية وغير المالية، (من مؤشر 35)
متوسط العام	10	9	9	2	9	3	مجموع مؤشرات شفافية مجلس الإدارة والإدارة (من مؤشر 35)
33.67	43	42	39	31	35	12	إجمالي مؤشرات شفافية مصرف الاستثمار (من مؤشر 98)
0.34	0.44	0.43	0.40	0.32	0.36	0.12	الوسط الحسابي لمؤشرات الشفافية
2.10	2.559	2.522	2.385	2.176	2.191	0.753	الانحراف المعياري لمؤشرات الشفافية

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية للمصرف عينة البحث.

ويتبين من الجدول (4-10) أعلاه أنّ أعلى مؤشر للشفافية هو (43) إفصاحاً في عام 2021 وأدنى مستوى للإفصاحات كان (12) في عام 2016، والمتوسط العام للشفافية لمصرف الاستثمار كان (33.67)، ومتوسط المتوسطات (0.34) ويمثل استجابة المصرف للشفافية، أما المتوسط العام للانحراف المعياري فكان (2.10).

جدول (4-11) النتائج الإجمالية لمؤشرات الشفافية لمصرف الشرق الأوسط للمدة (2016-2021)

	2021	2020	2019	2018	2017	2016	
	13	13	10	9	7	1	مجموع إفصاحات شفافية هيكل الملكية وحقوق المساهمين (من مؤشر 28)
	18	18	18	18	17	0	مجموع إفصاحات شفافية المعلومات المالية وغير المالية، (من مؤشر 35)
المتوسط العام	10	8	8	2	9	0	مجموع مؤشرات شفافية مجلس الإدارة والإدارة (من مؤشر 35)
29.83	41	39	36	29	33	1	إجمالي مؤشرات شفافية مصرف الشرق الأوسط (من مؤشر 98)
0.30	0.42	0.40	0.37	0.30	0.34	0.01	الوسط الحسابي لمؤشرات الشفافية
1.83	2.404	2.329	2.180	1.993	2.018	0.083	الانحراف المعياري لمؤشرات الشفافية

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية للمصرف عينة البحث.

أما مصرف الشرق الأوسط في جدول (4-11) فقد أظهرت النتائج أنّ أعلى مؤشر للشفافية هو (41) إفصاحاً في عام 2021 وأدنى مستوى للإفصاحات كان (1) في عام 2016، ذلك لأنّ ماتم نشره من التقارير المالية عبارة عن صفحة واحدة فقط مختومة بختم المصرف. أما المتوسط العام للشفافية فكان (29.83)، ومتوسط المتوسطات (0.30) ويمثل استجابة المصرف للشفافية، وأما المتوسط العام للانحراف المعياري فكان (1.83).

جدول (4-12) النتائج الإجمالية لمؤشرات الشفافية للمصرف الأهلي العراقي للمدة (2016-2021)

	2021	2020	2019	2018	2017	2016	
	14	14	14	13	7	7	مجموع إفصاحات شفافية هيكل الملكية وحقوق المساهمين (من 28 مؤشر)
	21	21	21	21	14	13	مجموع إفصاحات شفافية المعلومات المالية وغير المالية، (من 35 مؤشر)
المتوسط العام	14	13	13	12	10	12	مجموع مؤشرات شفافية مجلس الإدارة والإدارة (من 35 مؤشر)
	42.33	49	48	46	31	32	إجمالي مؤشرات شفافية مصرف الأهلي (من 98 مؤشر)
	0.43	0.50	0.49	0.47	0.32	0.33	الوسط الحسابي لمؤشرات الشفافية
	2.49	2.862	2.814	2.717	1.823	1.881	الانحراف المعياري لمؤشرات الشفافية

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية للمصرف عينة البحث.

ويتبين من نتائج المصرف الأهلي العراقي في الجدول (4-12) أن أعلى مؤشر للشفافية هو (49) إفصاحاً في عام 2021 وهو الأعلى إفصاحاً بين المصارف العراقية إلى جانب مصرف بغداد. وأدنى مستوى للإفصاحات كان (31) في عام 2017، والمتوسط العام للشفافية كان (42.33)، ومتوسط المتوسطات (0.43) يمثل استجابة المصرف للشفافية، واما المتوسط العام للانحراف المعياري فكان (2.49).

جدول (4-13) النتائج الإجمالية لمؤشرات الشفافية لمصرف المنصور للاستثمار للمدة (2016-2021)

	2021	2020	2019	2018	2017	2016	
	13	13	11	9	9	3	مجموع إفصاحات شفافية هيكل الملكية وحقوق المساهمين (من 28 مؤشر)
	19	19	18	18	17	6	مجموع إفصاحات شفافية المعلومات المالية وغير المالية، (من 35 مؤشر)
متوسط العام	10	9	9	2	9	3	مجموع مؤشرات شفافية مجلس الإدارة والإدارة (من 35 مؤشر)
	32.83	42	41	38	35	12	أجمالي مؤشرات شفافية مصرف المنصور (من 98 مؤشر)
	0.34	0.43	0.42	0.39	0.36	0.12	الوسط الحسابي لمؤشرات الشفافية
	2.00	2.481	2.442	2.265	2.094	0.697	الانحراف المعياري لمؤشرات الشفافية

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية للمصرف عينة البحث.

وتبين أن نتائج مصرف المنصور في الجدول (4-13)، أن أعلى مؤشر للشفافية هو (42) إفصاحاً في عام 2021 وأدنى مستوى للإفصاحات كان (12) في عام 2016، والمتوسط العام للشفافية كان (32.83)، ومتوسط المتوسطات (0.34) ويمثل استجابة المصرف للشفافية، واما المتوسط العام للانحراف المعياري فكان (2.00).

جدول (4-14) النتائج الإجمالية لمؤشرات الشفافية لمصرف سومر التجاري للمدة (2016-2021)

	2021	2020	2019	2018	2017	2016	
	13	13	10	9	7	2	مجموع إفصاحات شفافية هيكل الملكية وحقوق المساهمين (من 28 مؤشر)
	17	17	17	17	16	6	مجموع إفصاحات شفافية المعلومات المالية وغير المالية، (من 35 مؤشر)
متوسط العام	10	9	9	2	9	3	مجموع مؤشرات شفافية مجلس الإدارة والإدارة (من 35 مؤشر)
31.00	40	39	36	28	32	11	إجمالي مؤشرات شفافية مصرف سومر التجاري (من 98 مؤشر)
0.32	0.41	0.40	0.37	0.29	0.33	0.11	الوسط الحسابي لمؤشرات الشفافية
1.88	2.330	2.289	2.137	1.902	1.934	0.663	الانحراف المعياري لمؤشرات الشفافية

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية للمصرف عينة البحث.

ويتبين من نتائج مصرف سومر في الجدول (4-14) أن أعلى مؤشر للشفافية هو (40) إفصاحاً في عام 2021 وأدنى مستوى للإفصاحات كان (11) في عام 2016، والمتوسط العام للشفافية كان (31.00)، ومتوسط المتوسطات (0.32) يمثل استجابة المصرف للشفافية، واما المتوسط العام للانحراف المعياري فكان (1.88).

جدول (4-15) النتائج الإجمالية لمؤشرات الشفافية لمصرف المتحد للاستثمار للمدة (2016-2021)

	2021	2020	2019	2018	2017	2016	
	1	13	11	9	9	3	مجموع إفصاحات شفافية هيكل الملكية وحقوق المساهمين (من 28 مؤشر)
	6	16	15	15	15	7	مجموع إفصاحات شفافية المعلومات المالية وغير المالية، (من 35 مؤشر)
متوسط العام	1	9	9	2	9	3	مجموع مؤشرات شفافية مجلس الإدارة والإدارة (من 35 مؤشر)
25.50	8	38	35	26	33	13	أجمالي مؤشرات شفافية مصرف المتحد للاستثمار (من 98 مؤشر)
0.26	0.08	0.39	0.36	0.27	0.34	0.13	الوسط الحسابي لمؤشرات الشفافية
1.54	0.575	2.215	2.033	1.725	1.934	0.783	الانحراف المعياري لمؤشرات الشفافية

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية للمصرف عينة البحث.

وتوضح نتائج مصرف المتحد للاستثمار في الجدول (4-15)، أن أعلى مؤشر للشفافية هو (38) إفصاحاً في عام 2020، ولم يقدم في 2021 سوى (4) صفحات عبارة عن تقرير الفصل الثالث لعام 2021 فتم اعتماده، وأدنى مستوى للإفصاحات كان (13) في عام 2016، والمتوسط العام للشفافية كان (31.00)، ومتوسط المتوسطات (0.26)، أما المتوسط العام للانحراف المعياري فكان (1.54).
وخالصة كل ما تقدم يمكن من خلال بيان نتائج مؤشرات الشفافية لجميع المصارف بحسب متوسطات الفئات الرئيسية لعينة البحث من خلال الجدول (4-16) أدناه.

جدول (4-16) المتوسط العام لمؤشرات الشفافية للمصارف عينة البحث وفقاً لمؤشرات S&P⁵⁰⁰

المتوسط المتوسطات	متوسط شفافية مجلس الإدارة و الإدارة	متوسط شفافية المعلومات المالية وغير المالية	متوسط شفافية هيكل الملكية وحقوق المساهمين	المصرف
11.55	8.83	17.50	8.33	آشور الدولي للاستثمارات
13.83	11.83	18.50	11.17	مصرف بغداد
11.61	6.50	18.83	9.50	المصرف التجاري العراقي
13.39	10.83	19.00	10.33	مصرف الخليج التجاري
11.22	7.00	17.67	9.00	مصرف الاستثمار العراقي
9.94	6.17	14.83	8.83	مصرف الشرق الاوسط
14.11	12.33	18.50	11.50	المصرف الاهلي العراقي
10.95	7.00	16.17	9.67	مصرف المنصور للاستثمار
10.33	7.00	15.00	9.00	مصرف سومر التجاري
8.50	5.50	12.33	7.67	مصرف المتحد للاستثمار
11.54	8.299	16.833	9.500	الثلاث للفئات العام المتوسط
	2.496	2.430	1.210	المعياري الانحراف

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية للمصارف عينة البحث.

ومن الجدول (4-16) أعلاه يتبين أنّ شفافية الإفصاح لدى المصارف العراقية تتركز في الفئة الثانية التي تتضمن (تركز العمل، عرض السياسات المحاسبية، تفاصيل السياسات المحاسبية، هيكل ومعاملات الأطراف ذوي العلاقة، ومعلومات عن المدققين)، والتي تستمد أغلب معلوماتها من تقرير مراقب الحسابات لذلك سجلت متوسط عام مقداره (16.833) وهي الأعلى إفصاحاً، متقدمة على الفئة الأولى التي بلغ متوسطها (9.500)، والفئة الثالثة التي بلغ (8.299). أما الانحراف المعياري، فكانت المعلومات أقل تشتتاً وأقل اختلافاً في الفئة الأولى إذ بلغ (1.210) وهي الأقل من الفئة الثانية البالغة (2.430)، والثالثة البالغة (2.496). أما متوسط المتوسطات لمصارف عينة البحث فكان كالاتي: افضل ثلاثة مصارف من حيث متوسط متوسطات الفئات الرئيسية (مصرف الأهلي العراقي، مصرف بغداد، و مصرف الخليج التجاري)، إذ كانت نتائجهم على التوالي هي (14.11، 13.83، 13.39).

2-2-4 تقييم مخاطر المعلومات المحاسبية وتحليلها

1. تقييم مخاطر المعلومات في ظل مؤشرات (S&P⁵⁰⁰): وفقاً لنتائج المعلومات التي تم الوصول إليها، والحصول عليها من خلال الإفصاح عنها في التقارير المالية، وتقارير مجلس الإدارة، وتقرير مراقب الحسابات للمصارف عينة البحث المنشورة في مواقع هيئة الأوراق المالية العراقية، والبنك المركزي العراقي. تم قياس شفافية الإفصاح للمصارف عينة البحث للمدة (2016-2021) على وفق مؤشرات S&P⁵⁰⁰ النموذج الأصلي مثلما تم تناوله في المحور السابق، فقد تم ملاحظة اهتمام أغلب المصارف، بالجانب الشكلي والنمطي لمتطلبات مقياس S&P⁵⁰⁰، وتعمل بالحد الأدنى من الإمتثال للتشريعات ومتطلبات هيئة الأوراق المالية، وأن عدد غير قليل من المصارف يفصح خارج المدة القانونية، فيما

تنشر مصارف أخرى عدد محدود يصل إلى ورقة واحدة تؤشر كأنها تقرير سنوي. فيما اكتفى مصرف آخر بنشر التقرير الفصلي، أو نتائج تدقيق مراقب الحسابات. وغالباً ما تكون الأرصدة الظاهرة في التقارير المالية عن السنوات السابقة، مختلفة عن الأرقام في أصل التقرير السنوي لمراقب الحسابات عن تلك السنة.

ومن خلال فحص ومراجعة تلك النتائج التي تم قياسها لإظهار مؤشرات الشفافية والمعلومات التي لم يتم الإفصاح عنها أو إهمالها واجتزائها، والتي تمثل معلومات ناقصة تعبر عن درجة مخاطر المعلومات في ظل مقياس مؤشرات S&P⁵⁰⁰؛ حيث جرى طرح المؤشرات التي تم الإفصاح عنها من إجمالي متطلبات كل فئة رئيسية من الفئات، لأستخلاص المؤشرات التي لم يتم الإفصاح عنها أو إهمالها وهي تشكل مخاطر معلومات في ظل مؤشرات S&P⁵⁰⁰ وكانت نتائج تقييم تلك المخاطر كالتالي:
أ. إجمالي المؤشرات وفقاً للمعادلة أدناه، لمعرفة نسبة المعلومات غير المفصح عنها إلى إجمالي مؤشرات S&P⁵⁰⁰، وكما موضح من خلال المعادلة الآتية:

$$\text{المؤشرات غير المفصح عنها} \times 100 = \text{مخاطر المعلومات الناشئة عن نقص الشفافية} / \text{إجمالي مؤشرات S\&P}$$

جدول (17-4) مخاطر المعلومات لمصرف آشور للمدة (2016-2021) في ظل مؤشرات S&P⁵⁰⁰

	2021	2020	2019	2018	2017	2016		
	15	15	19	27	21	21	مؤشرات لم يتم الإفصاح عنها تتسبب في مخاطر للمعلومات في ظل هيكل الملكية	
	15	15	15	20	18	22	مؤشرات لم يتم الإفصاح عنها في ظل المعلومات المالية وغير المالية،	
متوسط العام	22	24	25	35	25	26	مؤشرات لم يتم الإفصاح عنها في مؤشرات مجلس الإدارة والإدارة	
	63.33	52	54	59	82	64	69	إجمالي مؤشرات مخاطر المعلومات (من 98 مؤشر)
	0.65	0.53	0.55	0.60	0.84	0.65	0.70	الوسط الحسابي لمؤشرات مخاطر معلومات المصرف عن كل سنة (نسبة المخاطر)
	3.67	3.005	3.155	3.432	4.827	3.676	3.940	الانحراف المعياري لمؤشرات مخاطر معلومات المصرف عن كل سنة

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية للمصارف عينة البحث.

ويلاحظ من الجدول (17-4) أعلاه أنّ أعلى مخاطر للمعلومات لدى مصرف آشور كانت (82) في عام 2018، وذلك لكونه لم يقدم سوى تقرير مراقب الحسابات، والمتوسط العام لمدة البحث، بلغ ما نسبته (63.33) من مخاطر المعلومات، وأقلّ تَشَتَّت واختلاف في المعلومات كان (3.005) في عام 2021 وهذا ينسجم مع درجة للشفافية لديه والتي كانت أعلى ما وصل إليها المصرف في عام 2021، إذ بلغت (46) مؤشراً إيجابياً عن نفس الفترة. والمتوسط العام للانحراف المعياري بلغ لديه (3.67).

جدول (18-4) مخاطر المعلومات لمصرف بغداد للمدة (2016-2021) في ظل مؤشرات S&P⁵⁰⁰

	2021	2020	2019	2018	2017	2016	
	14	14	14	15	22	22	مؤشرات لم يتم الإفصاح عنها تتسبب في مخاطر للمعلومات في ظل هيكل الملكية
	14	14	14	14	21	22	مؤشرات لم يتم الإفصاح عنها في ظل المعلومات المالية وغير المالية،
متوسط العام	21	22	22	23	26	25	مؤشرات لم يتم الإفصاح عنها في مؤشرات مجلس الإدارة والإدارة
	56.50	49	50	52	69	69	إجمالي مؤشرات مخاطر المعلومات (من 98 مؤشر)
	0.58	0.50	0.51	0.53	0.70	0.70	الوسط الحسابي لمؤشرات مخاطر معلومات المصرف عن كل سنة (نسبة المخاطر)
	3.26	2.832	2.907	3.030	3.952	3.930	الانحراف المعياري لمؤشرات مخاطر معلومات المصرف عن كل سنة

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية للمصارف عينة البحث.

ويلاحظ من الجدول (18-4) أعلاه بأن مصرف بغداد سجل أعلى مخاطر للمعلومات في عامي 2016 و 2017، بلغت (69)، والمتوسط العام عن المدة بلغ (56.50)، وأقل تشتت وأختلاف في المعلومات كان (2.832) في عام 2021 وهذا ينسجم مع أعلى درجة شفافية وصل إليها المصرف بلغت (49) مؤشراً إيجابياً عن نفس الفترة. والمتوسط العام للانحراف المعياري بلغ (3.26).

جدول (19-4) مخاطر المعلومات للمصرف التجاري للمدة (2016-2021) في ظل مؤشرات S&P⁵⁰⁰

	2021	2020	2019	2018	2017	2016	
	14	15	17	19	23	23	مؤشرات لم يتم الإفصاح عنها تتسبب في مخاطر للمعلومات في ظل هيكل الملكية
	15	15	15	15	16	21	مؤشرات لم يتم الإفصاح عنها في ظل المعلومات المالية وغير المالية،
متوسط العام	25	26	26	34	29	31	مؤشرات لم يتم الإفصاح عنها في مؤشرات مجلس الإدارة والإدارة
	63.17	54	56	68	68	75	إجمالي مخاطر المعلومات (من 98 مؤشر)
	0.64	0.55	0.57	0.69	0.69	0.77	الوسط الحسابي لمؤشرات مخاطر معلومات المصرف عن كل سنة (نسبة المخاطر)
	3.73	3.187	3.311	4.142	3.986	4.340	الانحراف المعياري لمؤشرات مخاطر معلومات المصرف عن كل سنة

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية للمصارف عينة البحث.

ومن الجدول (19-4) أعلاه يتبين أنّ المصرف التجاري سجل أعلى مخاطر للمعلومات في عام 2016 إذ بلغت (75) مؤشراً، والمتوسط العام للمخاطر عن فترة البحث بلغ (63.17)، وأقل تشتت واختلاف في المعلومات كان (3.187) في عام 2021 وهذا منسجم مع أعلى درجة شفافية وصل إليها المصرف بلغت (44) مؤشراً إيجابياً عن نفس السنة. والمتوسط العام للانحراف المعياري بلغ (3.73).

جدول (20-4) مخاطر المعلومات لمصرف الخليج للمدة (2016-2021) في ظل مؤشرات S&P⁵⁰⁰

	2021	2020	2019	2018	2017	2016	
	15	15	15	16	22	23	مؤشرات لم يتم الإفصاح عنها تتسبب في مخاطر للمعلومات في ظل هيكل الملكية
	13	13	13	14	21	22	مؤشرات لم يتم الإفصاح عنها في ظل المعلومات المالية وغير المالية،
متوسط العام	23	23	24	24	25	26	مؤشرات لم يتم الإفصاح عنها في مؤشرات مجلس الإدارة والإدارة
57.83	51	51	52	54	68	71	إجمالي مؤشرات مخاطر المعلومات لمصرف الخليج (من 98 مؤشر)
0.59	0.52	0.52	0.53	0.55	0.69	0.72	الوسط الحسابي لمؤشرات مخاطر معلومات المصرف عن كل سنة (نسبة المخاطر)
3.36	2.988	2.988	3.062	3.156	3.887	4.050	الانحراف المعياري لمؤشرات مخاطر معلومات المصرف عن كل سنة

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية للمصارف عينة البحث.

ويتضح من خلال الجدول (4-20) أعلاه أنّ مصرف الخليج التجاري سجل أعلى مخاطر للمعلومات في عام 2016 إذ بلغت (71) مؤشراً، والمتوسط العام للمخاطر عن الفترة من 2016 إلى 2021 بلغ (57.83)، وأقل تشنت وأختلاف في المعلومات كان (2.988) في عامي 2020 و2021 وهذا ينسجم مع أعلى درجة شفافية وصل إليها المصرف إذ بلغت (47) مؤشراً إيجابياً عن نفس الفترة. والمتوسط العام للانحراف المعياري بلغ (3.36).

جدول (4-21) مخاطر المعلومات لمصرف الاستثمار للمدة (2016-2021) في ظل مؤشرات S&P⁵⁰⁰

	2021	2020	2019	2018	2017	2016	
	15	15	18	19	21	26	مؤشرات لم يتم الإفصاح عنها تتسبب في مخاطر للمعلومات في ظل هيكل الملكية
	15	15	15	15	16	28	مؤشرات لم يتم الإفصاح عنها في ظل المعلومات المالية وغير المالية،
المتوسط العام	25	26	26	33	26	32	مؤشرات لم يتم الإفصاح عنها في مؤشرات مجلس الإدارة والإدارة
64.33	55	56	59	67	63	86	أجمالي مؤشرات مخاطر المعلومات مصرف الاستثمار (من 98 مؤشر)
0.66	0.56	0.57	0.60	0.68	0.64	0.88	الوسط الحسابي لمؤشرات مخاطر معلومات المصرف عن كل سنة (نسبة المخاطر)
3.77	3.232	3.311	3.453	4.059	3.654	4.938	الانحراف المعياري لمؤشرات مخاطر معلومات المصرف عن كل سنة

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية للمصارف عينة البحث.

يتبين من الجدول (4-21) أعلاه أنّ مصرف الاستثمار العراقي سجل أعلى مخاطر للمعلومات في عام 2016 إذ بلغت (86) مؤشراً، والمتوسط العام للمخاطر عن فترة البحث بلغ (64.33)، وأقل تشنت

واختلاف في المعلومات كان (3.232) في عام 2021 وهذا ينسجم مع أعلى درجة شفافية وصل إليها المصرف بلغت (43) مؤشراً إيجابياً عن نفس السنة. والمتوسط العام للانحراف المعياري بلغ (3.77).

جدول (4-22) مخاطر المعلومات لمصرف الشرق الأوسط للمدة (2016-2021) في ظل مؤشرات S&P⁵⁰⁰

	2021	2020	2019	2018	2017	2016		
	15	15	18	19	21	27	مؤشرات لم يتم الإفصاح عنها تتسبب في مخاطر للمعلومات في ظل هيكل الملكية	
	17	17	17	17	18	35	مؤشرات لم يتم الإفصاح عنها في ظل المعلومات المالية وغير المالية،	
متوسط العام	25	27	27	33	26	35	مؤشرات لم يتم الإفصاح عنها في مؤشرات مجلس الإدارة والإدارة	
	68.17	57	59	62	65	97	إجمالي مؤشرات مخاطر المعلومات للمصرف (من 98 مؤشر)	
	0.70	0.58	0.60	0.63	0.70	0.66	0.99	الوسط الحسابي لمؤشرات مخاطر معلومات المصرف عن كل سنة (نسبة المخاطر)
	3.99	3.329	3.483	3.618	4.137	3.745	5.603	الانحراف المعياري لمؤشرات مخاطر معلومات المصرف عن كل سنة

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية للمصارف عينة البحث.

ويظهر من خلال الجدول (4-22) أعلاه أنّ مصرف الشرق الأوسط سجل أعلى مخاطر للمعلومات في عام 2016 إذ بلغت (97) مؤشراً ذلك لأن إفصاحه المنشور عبارة عن صفحة واحدة فقط على إنها التقرير السنوي، والمتوسط العام للمخاطر عن الفترة من 2016 إلى 2021 بلغ (68.17)، وأقل تشتتت واختلاف في المعلومات كان (3.329) في عام 2021 وهذا ينسجم مع أعلى درجة الشفافية وصل إليها المصرف بلغت (41) مؤشراً إيجابياً عن نفس السنة. والمتوسط العام للانحراف المعياري بلغ (3.99).

جدول (4-23) مخاطر المعلومات للمصرف الأهلي للمدة (2016-2021) في ظل مؤشرات S&P⁵⁰⁰

	2021	2020	2019	2018	2017	2016		
	14	14	14	15	21	21	مؤشرات لم يتم الإفصاح عنها تتسبب في مخاطر للمعلومات في ظل هيكل الملكية	
	14	14	14	14	21	22	مؤشرات لم يتم الإفصاح عنها في ظل المعلومات المالية وغير المالية،	
المتوسط العام	21	22	22	23	25	23	مؤشرات لم يتم الإفصاح عنها في مؤشرات مجلس الإدارة والإدارة	
	55.67	49	50	52	67	66	أجمالي مؤشرات مخاطر المعلومات المصرف الأهلي العراقي (من 98 مؤشر)	
	0.57	0.50	0.51	0.53	0.68	0.67	الوسط الحسابي لمؤشرات مخاطر معلومات المصرف عن كل سنة (نسبة المخاطر)	
	3.21	2.832	2.907	2.904	3.030	3.831	3.749	الانحراف المعياري لمؤشرات مخاطر معلومات المصرف عن كل سنة

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية للمصارف عينة البحث.

ويبين من خلال الجدول (4-23) أعلاه أنّ المصرف الأهلي العراقي قد سجل أعلى مخاطر للمعلومات في 2017 إذ بلغت (67) مؤشراً، والمتوسط العام للمخاطر عن الفترة من 2016 إلى 2021 بلغ

(55.67)، وأقل تشتت واختلاف في المعلومات كان (2.832) في عام 2021 وهذا ينسجم مع أعلى درجة للشفافية وصل إليها المصرف إذ بلغت (49) مؤشراً إيجابياً عن نفس السنة. والمتوسط العام للانحراف المعياري بلغ (3.21).

جدول (24-4) مخاطر المعلومات لمصرف المنصور للمدة (2016-2021) في ظل مؤشرات S&P⁵⁰⁰

	2021	2020	2019	2018	2017	2016		
	15	15	17	19	19	25	مؤشرات لم يتم الإفصاح عنها تتسبب في مخاطر للمعلومات في ظل هيكل الملكية	
	16	16	17	17	18	29	مؤشرات لم يتم الإفصاح عنها في ظل المعلومات المالية وغير المالية،	
متوسط العام	25	26	26	33	26	32	مؤشرات لم يتم الإفصاح عنها في مؤشرات مجلس الإدارة والإدارة	
	65.17	56	57	60	63	86	إجمالي مؤشرات مخاطر المعلومات مصرف المنصور (من 98 مؤشر)	
	0.66	0.57	0.58	0.61	0.70	0.64	الوسط الحسابي لمؤشرات مخاطر معلومات المصرف عن كل سنة (نسبة المخاطر)	
	3.81	3.279	3.357	3.494	4.137	3.637	4.944	الانحراف المعياري لمؤشرات مخاطر معلومات المصرف عن كل سنة

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية للمصارف عينة البحث.

ويتضح من الجدول (24-4) أعلاه أنّ مصرف المنصور قد سجل أعلى مخاطر للمعلومات في 2017 إذ بلغت (86) مؤشراً، والمتوسط العام للمخاطر عن فترة البحث بلغ (65.17)، وأقل تشتت واختلاف في المعلومات كان (3.279) في عام 2021 وهذا ينسجم مع أعلى درجة للشفافية وصل إليها المصرف إذ بلغت (42) مؤشراً إيجابياً عن نفس السنة. والمتوسط العام للانحراف المعياري بلغ (3.81).

جدول (25-4) مخاطر المعلومات لمصرف سومر للمدة (2016-2021) في ظل مؤشرات S&P⁵⁰⁰

	2021	2020	2019	2018	2017	2016		
	15	15	18	19	21	26	مؤشرات لم يتم الإفصاح عنها تتسبب في مخاطر للمعلومات في ظل هيكل الملكية	
	18	18	18	18	19	29	مؤشرات لم يتم الإفصاح عنها في ظل المعلومات المالية وغير المالية،	
متوسط العام	25	26	26	33	26	32	مؤشرات لم يتم الإفصاح عنها في مؤشرات مجلس الإدارة والإدارة	
	67.00	58	59	62	66	87	إجمالي مؤشرات مخاطر المعلومات لمصرف سومر (من 98 مؤشر)	
	0.68	0.59	0.60	0.63	0.71	0.67	0.89	الوسط الحسابي لمؤشرات مخاطر معلومات المصرف عن كل سنة (نسبة المخاطر)
	3.90	3.381	3.456	3.592	4.179	3.794	4.996	الانحراف المعياري لمؤشرات مخاطر معلومات المصرف عن كل سنة

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية للمصارف عينة البحث.

ويتضح من خلال الجدول (4-25) أعلاه أنّ مصرف سومر التجاري سجل أعلى مخاطر للمعلومات في عام 2016 إذ بلغت (87) مؤشراً، والمتوسط العام للمخاطر لفترة البحث بلغ (67.00)، وأقل تشتتت واختلاف في المعلومات كان (3.381) في عام 2021 وهذا ينسجم مع أعلى درجة الشفافية وصل إليها المصرف بلغت (40) مؤشراً إيجابياً عن نفس السنة. والمتوسط العام للانحراف المعياري بلغ (3.90).

جدول (4-26) مخاطر المعلومات للمصرف المتحد للمدة (2016-2021) في ظل مؤشرات S&P⁵⁰⁰

	2021	2020	2019	2018	2017	2016
مؤشرات لم يتم الإفصاح عنها تتسبب في مخاطر للمعلومات في ظل هيكل الملكية	27	15	17	19	19	25
مؤشرات لم يتم الإفصاح عنها في ظل المعلومات المالية وغير المالية،	29	19	20	20	20	28
مؤشرات لم يتم الإفصاح عنها في مؤشرات مجلس الإدارة والإدارة	34	26	26	33	26	32
إجمالي مؤشرات مخاطر المعلومات للمصرف (من 98 مؤشر)	72.50	90	60	63	72	85
الوسط الحسابي لمؤشرات مخاطر معلومات المصرف المت عن كل سنة (نسبة المخاطر)	0.74	0.92	0.61	0.64	0.73	0.66
الانحراف المعياري لمؤشرات مخاطر معلومات المصرف عن كل سنة	4.21	5.201	3.509	3.649	4.269	3.739

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية للمصارف عينة البحث.

ويتضح من الجدول (4-26) أعلاه أنّ المصرف المتحد للاستثمار سجل أعلى مخاطر للمعلومات في 2021 إذ بلغت (90) مؤشراً، ذلك لكونه أفصح عن التقارير الفصلية بدلاً من التقرير السنوي، بأربع صفحات فقط، والمتوسط العام للمخاطر لفترة البحث بلغ (72.50)، وأقل تشتتت واختلاف في المعلومات كان (3.509) في عام 2020 وهذا ينسجم مع أعلى درجة للشفافية وصل إليها المصرف إذ بلغت (38) مؤشراً إيجابياً عن نفس السنة. والمتوسط العام للانحراف المعياري بلغ (4.21).

ب. بعد أن تمّ جرد المعطيات من التقارير المنشورة عن كل مصرفٍ من مصارف عينة البحث سواء على موقعه الإلكتروني أم روابطه مع البنك المركزي العراقي، وهيأة الأوراق المالية في العراق التي تم الإفصاح عنها وإحتساب الشفافية على وفق مؤشرات S&P⁵⁰⁰، فقد تمّ إحصاء المؤشرات التي لم يتم الإفصاح عنها أو أهملها وإجتزائها، وتشكل مخاطر معلومات إزاء الأطراف المستفيدة، وعلى مستوى كل فئة من الفئات الرئيسية الثلاث في ظل مؤشرات S&P⁵⁰⁰، فضلاً عن استخراج الوسط الحسابي والانحراف المعياري لمؤشرات مخاطر المعلومات عن كل المصرف ولكل سنة من سنوات البحث. وأخيراً تم استخراج المتوسط العام لمؤشرات الشفافية ومخاطر المعلومات واحتساب الوسط الحسابي الذي يمثل معدل استجابة المصارف لمتطلبات شفافية الإفصاح، فضلاً عن الانحراف المعياري، والأهمية النسبية لمعرفة ترتيبها في الاستجابة للشفافية، وعدم الاستجابة والتي تشكل مخاطر المعلومات للمدة (2016-2021)، وفقاً للنموذج الأصلي لمؤشرات S&P⁵⁰⁰، وكما موضح في الجدول (4-27) الآتي:

جدول (4-27) ملخص مؤشرات الشفافية ونسبة مخاطر المعلومات للمصارف عينة البحث

نسبة المخاطر	الأهمية النسبية	الوسط الحسابي	s.d	2021	2020	2019	2018	2017	2016	المصرف
0.65	0.0620	34.67	2.15	13	13	9	1	7	7	أشور الدولي للاستثمارات: شفافية هيكل الملكية
				20	20	20	15	17	13	المعلومات المالية وغير المالية
				13	11	10	0	10	9	شفافية مجلس الإدارة
				46	44	39	16	34	29	إجمالي المؤشرات
0.58	0.0589	41.50	2.44	14	14	14	13	6	6	مصرف بغداد: شفافية هيكل الملكية
				21	21	21	21	14	13	المعلومات المالية وغير المالية
				14	13	13	12	9	10	شفافية مجلس الإدارة
				49	48	48	46	29	29	إجمالي المؤشرات
0.64	0.0635	34.83	2.21	14	13	11	9	5	5	المصرف التجاري العراقي: شفافية هيكل الملكية
				20	20	20	20	19	14	المعلومات المالية وغير المالية
				10	9	9	1	6	4	شفافية مجلس الإدارة
				44	42	40	30	30	23	إجمالي المؤشرات
0.59	0.0598	40.17	2.40	13	13	13	12	6	5	مصرف الخليج التجاري: شفافية هيكل الملكية
				22	22	22	21	14	13	المعلومات المالية وغير المالية
				12	12	11	11	10	9	شفافية مجلس الإدارة
				47	47	46	44	30	27	إجمالي المؤشرات
0.66	0.0623	33.67	2.10	13	13	10	9	7	2	مصرف الاستثمار العراقي: شفافية هيكل الملكية
				20	20	20	20	19	7	المعلومات المالية وغير المالية
				10	9	9	2	9	3	شفافية مجلس الإدارة
				43	42	39	31	35	12	إجمالي المؤشرات
0.70	0.0615	29.83	1.83	13	13	10	9	7	1	مصرف الشرق الأوسط: شفافية هيكل الملكية
				18	18	18	18	17	0	المعلومات المالية وغير المالية
				10	8	8	2	9	0	شفافية مجلس الإدارة
				41	39	36	29	33	1	إجمالي المؤشرات
0.57	0.0587	42.33	2.49	14	14	14	13	7	7	المصرف الأهلي العراقي: شفافية هيكل الملكية
				21	21	21	21	14	13	المعلومات المالية وغير المالية
				14	13	13	12	10	12	شفافية مجلس الإدارة
				49	48	48	46	31	32	إجمالي المؤشرات
0.66	0.0608	32.83	2.00	13	13	11	9	9	3	مصرف المنصور للاستثمار: شفافية هيكل الملكية
				19	19	18	18	17	6	المعلومات المالية وغير المالية
				10	9	9	2	9	3	شفافية مجلس الإدارة
				42	41	38	29	35	12	إجمالي المؤشرات
0.68	0.0605	31.00	1.88	13	13	10	9	7	2	مصرف سومر التجاري: شفافية هيكل الملكية
				17	17	17	17	16	6	المعلومات المالية وغير المالية
				10	9	9	2	9	3	شفافية مجلس الإدارة
				40	39	36	28	32	11	إجمالي المؤشرات
0.74	0.0606	25.50	1.54	1	13	11	9	9	3	مصرف المتحد للاستثمار: شفافية هيكل الملكية
				6	16	15	15	15	7	المعلومات المالية وغير المالية
				1	9	9	2	9	3	شفافية مجلس الإدارة
				8	38	35	26	33	13	إجمالي المؤشرات
0.65	0.0609	34.63		المتوسطات						

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية للمصارف عينة البحث.

ويتضح من الجدول (4-27) أعلاه عند المقارنة من حيث الأهمية النسبية أنّ أفضل ثلاثة مصارف في شفافية الإفصاح على وفق مؤشرات S&P⁵⁰⁰، في عينة البحث، كانت على التوالي (المصرف الأهلي ، مصرف بغداد، مصرف الخليج) وكانت نتائجها على التوالي (40.17 ، 41.5 ، 42.33)

وبناء على ذلك فإن الانحراف المعياري الذي تم استخراجها من الجذر التربيعي (التباين Var)، و الأهمية النسبية من (نسبة الانحراف المعياري إلى الوسط الحسابي) قد دعم نتائج فحص المخاطر في ظل مؤشرات النموذج الأصلي لـ S&P⁵⁰⁰، فكانت النتائج للمصارف الثلاثة الأولى الأقل تشتتاً كان لدى المصرف الأهلي العراقي بقيمة (0.0587)، وهي أقل مؤشرات للمخاطر إذ بلغت (0.57)، وأعلى شفافية إذ بلغ وسطها الحسابي بين المصارف العراقية الخاصة عن 6 سنوات (42.33)، يليه مصرف بغداد بأهمية نسبية قيمتها (0.0589)، ومؤشرات مخاطر هي أعلى من المصرف الأهلي وأقل من المصارف الأخرى، إذ بلغت (0.58)، وثاني أعلى متوسط للشفافية بين المصارف العراقية الخاصة إذ بلغ وسطها الحسابي عن 6 سنوات (41.50)، وجاء بالمرتبة الثالثة من حيث الأهمية النسبية لمصرف الخليج التجاري بقيمة (0.0598)، ومؤشرات مخاطر هي أعلى من مصرفي الأهلي وبغداد وأقل من المصارف الأخرى، إذ بلغت (0.59)، وثالث أعلى متوسط للشفافية بين المصارف العراقية الخاصة إذ بلغ وسطها الحسابي عن 6 سنوات (41.17).

2. **تقييم وتحليل مخاطر المعلومات المحاسبية باستخدام ملاءمة القيمة للمعلومات المحاسبية:** يتناول المحور الحالي تقييم وتحليل مخاطر المعلومات المحاسبية من خلال احتساب معكوس ملاءمة القيمة للمعلومات المحاسبية المقاسة في ضوء المعلومات المحاسبية المتمثلة في كل من (ربحية السهم الواحد، القيمة الدفترية للسهم والتدفقات النقدية التشغيلية للسهم) مجتمعة في علاقتها (يسعر السهم السوقي عند الإغلاق)، إذ تعبر درجة ملاءمة القيمة عن قدرة المعلومات المحاسبية في تفسير التغيرات الحاصلة في سعر السهم، فكلما زادت الإمكانية التفسيرية لمعلومات القوائم المالية تزداد ملاءمة القيمة، لذا فهي اختبار مشترك للخصائص النوعية للملاءمة والتمثيل الصادق. لذا فإن هذا المقياس يوفر القياس المباشر لمنفعة القرار، من خلال التركيز على مدخل احتياجات المستخدم للمعلومات الملاءمة في اتخاذ القرارات الاستثمارية. وبالتالي فهي تعبر عن جودة الإبلاغ المالي وان معكوس ملاءمة القيمة يمثل مقدار مخاطر المعلومات المحاسبية التي تمثل عدم ملاءمة تلك المعلومات في تفسير التغيرات الحاصلة في سعر السوق للسهم، وبالتالي ضعف تلك المعلومات للتأثير في قرارات مستخدم المعلومات المحاسبية. ويتم قياس ملاءمة القيمة من خلال قيمة (Adjusted R²)، إذ كلما انخفضت قيمته ارتفعت ملاءمة القيمة وبالتالي ارتفعت جودة الإبلاغ المالي، أي انخفضت مخاطر المعلومات المحاسبية. لذا تم اعتماد احتساب ملاءمة القيمة للمعلومات المحاسبية بحسب نموذج (Ohlson, 1995) كما في المعادلة التالية:

$$CP_{it} = \beta_0 + \beta_1 E_{it} + \beta_2 BV_{it} + \beta_3 CF_{it} + \varepsilon_{it}$$

حيث أن:

سعر إغلاق السهم الواحد للمصرف (i) في نهاية السنة (t).	CP _{it}
ثابت نموذج الانحدار.	A
تمثل معاملات ميل نموذج الانحدار للمتغيرات المستقلة الثلاث.	β ₁ , β ₂ , β ₃
ربحية السهم الواحد للمصرف (i) في نهاية السنة (t).	E _{it}
القيمة الدفترية للسهم الواحد للمصرف (i) في نهاية السنة (t).	BV _{it}
التدفقات النقدية التشغيلية للسهم الواحد للمصرف (i) في نهاية السنة (t).	CF _{it}
عنصر الخطأ المقدر للمصرف (i) في السنة (t).	ε _{it}

وقد تم تهيئة وأعداد البيانات الأولية اللازمة لتطبيق نموذج معادلة الانحدار أعلاه في ضوء البيانات الفعلية للمصارف عينة البحث للمدة (2016-2021)، والتي كانت نتائجها كما موضحة بالملحق (X). وتم تطبيق نموذج معادلة الانحدار السابقة لجميع المتغيرات المستقلة لكل مصرف من مصارف عينة البحث وخلال فترة البحث وكانت النتائج كما في الجدول (4-28) الآتي:

جدول (4-28) ملائمة القيمة ومخاطر المعلومات المحاسبية بحسب المصارف عينة البحث

Adj.R ²	F	التدفقات النقدية التشغيلية للسهم		القيمة الدفترية للسهم		ربحية السهم		المصارف
		t-test	β_3	t-test	β_2	t-test	β_1	
-0.887	0.217	0.109-	0.044-	0.543	1.024	0.306	0.813	أشور الدولي
0.630	3.843	2.057-	0.225-	1.624	0.950	1.413	3.726	مصرف بغداد
0.851	10.496	0.910-	0.217-	0.302	0.300	0.401	0.595	التجاري العراقي
0.705	4.967	0.019	0.012	0.382	2.683	0.712	6.866	الخليج التجاري
-0.405	0.520	1.129	1.197	0.898	4.539	1.072	10.74	الاستثمار العراقي
0.630	3.839	1.639	0.208	0.010	0.031	1.075	5.144	الشرق الأوسط
0.032	1.056	0.089-	0.138-	0.905	2.218	0.285	1.351	الأهلي العراقي
-0.183	0.742	1.399	0.172	0.933-	5.544-	0.779	3.462	المنصور للاستثمار
0.635	3.902	2.376	1.173	3.058	23.87	1.66	25.31	سومر التجاري
-0.092	0.860	1.033-	0.342-	0.109-	0.317-	0.809	4.889	المتحد للاستثمار

* معنوي عند مستوى دلالة (0.05).

المصدر: من إعداد الباحث في ظل نتائج التحليل الإحصائي.

وتوضح النتائج الظاهرة في الجدول (4-28) أعلاه أنّ معامل تأثير كل من ربحية السهم والقيمة الدفترية للسهم في مصرف سومر التجاري هي الأعلى من بين مصارف العينة في التأثير في سعر السهم السوقي، وأنّ معامل تأثير متغير التدفقات النقدية التشغيلية كان الأكثر تأثيراً في سعر السهم السوقي في مصرف الاستثمار، إلا أنّ كل تلك المتغيرات لم تكن ذات تأثير معنوي عند مستوى معنوية (0.05). فيما كان متغير ربحية السهم هو المتغير الأكثر تأثيراً من بقية المتغيرات في جميع المصارف ما عدا كل من (مصرف اشور والمصرف الأهلي العراقي ومصرف المنصور حيث كانت القيمة الدفترية هي الأعلى تأثيراً من بقية المتغيرات المحاسبية). أما على مستوى ملائمة القيمة في ظل المتغيرات الثلاثة مجتمعة فقد احتلت المصارف (مصرف اشور، الاستثمار العراقي، المنصور والمصرف المتحد) على التوالي، كونها ذات (Adj. R²) سالبة مما يؤشر ارتفاع قيمة الملاءمة وبالتالي جودة الإبلاغ المالي وذلك لانخفاض التباين بين المتغيرات المحاسبية وأسعار الاسهم الذي يؤشر إنخفاض مستوى مخاطر المعلومات المحاسبية، فيما كانت بقية المصارف بمستوى ملائمة قيمة منخفضة وبالتالي انخفاض جودة الإبلاغ المالي وارتفاع مخاطر المعلومات المحاسبية نتيجة ارتفاع مستوى التباين بين المتغيرات المحاسبية وأسعار الأسهم.

أما عند قياس ملائمة قيمة المعلومات المحاسبية لجميع المصارف عينة البحث على مستوى سنوات البحث، فقد تم التوصل الى النتائج الآتية الموضحة في الجدول (4-29):

جدول (4-29) ملاءمة القيمة بحسب سنوات مدة البحث

Adj.R ²	F	التدفقات النقدية التشغيلية للسهم		القيمة الدفترية للسهم		ربحية السهم		السنوات
		t-test	β ₃	t-test	β ₂	t-test	β ₁	
-0.228	0.442	-0.813	-0.219	0.687	1.243	-0.512	-1.732	2016
-0.120	0.678	0.880	0.215	0.521	0.935	-0.140	-0.618	2017
-0.133	0.647	0.515	0.165	0.378	1.001	0.276	1.428	2018
-0.078	0.782	0.838	0.287	1.204	1.369	0.172	0.470	2019
0.830	*15.682	-0.577	-0.049	5.117	*3.46	0.585	0.573	2020
0.884	*23.881	-0.370	-0.019	-0.981	-0.629	4.349	*9.923	2021

* معنوي عند مستوى دلالة (0.05).

المصدر: من إعداد الباحث في ظل نتائج التحليل الإحصائي.

ويتضح من خلال الجدول (4-29) أعلاه أنّ ربحية السهم كانت الأعلى تأثيراً معنوياً خلال السنة 2021 من بين سنوات مدة الدراسة، فيما كانت السنة 2020 هي الأعلى من حيث متغير القيمة الدفترية من بين سنوات مدة الدراسة، فيما كانت السنة 2019 هي الأعلى من حيث متغير التدفقات النقدية التشغيلية من بين سنوات مدة الدراسة. فيما كان متغير الأرباح هو المتغير الأكثر تأثيراً في سعر السهم السوقي في كل من السنوات (2016، 2018، 2021)، وكان متغير القيمة الدفترية للسهم هو الأكثر تأثيراً في السنوات (2017، 2019، 2020)، فيما كان متغير التدفقات النقدية التشغيلية هو الأقل تأثيراً في جميع السنوات مدة البحث. أما على مستوى ملاءمة القيمة للمتغيرات مجتمعة فكان أعلى مستوى ملاءمة قيمة في السنوات المالية (2016، 2018، 2017، 2019) على التوالي كونها بقيمة سالبة تعكس ملاءمة قيمة للمتغيرات المحاسبية، فيما كانت بقية السنوات بقيمة ملاءمة منخفضة وبالتالي ارتفاع مخاطر المعلومات المحاسبية، وقد يعود ذلك إلى عدم الاستقرار في العوامل السوقية والاقتصادية الأخرى فضلاً عن ظروف جائحة كورونا وتغيير سعر الصرف.

3. تقييم قيمة المصرف وتحليلها من خلال نموذج Tobin's Q

نظراً لطبيعة عمل المصارف الخاصة فقد تبنت العديد من الباحثين نموذج Tobin's Q أدناه وكان من أفضل نماذج قياس قيمة المنشآت المصرفية ومنهم (Yildirim & Efthyvoulou, 2020: 230) (Caprio et al., 2007: 584–617) (Deng & Laeven & Levine, 2007: 331–367) (Elyasiani, 2008: 1217-1238) (Gulamhussen et al. 2017: 295) لذا تم اتخاذ النموذج ذاته لتقييم قيمة المنشأة على وفق النموذج الآتي:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Market Value of Equity} + \text{Book Value of Assets} - \text{Book Value of Equity}}{\text{Book Value of Assets}}$$

حيث إن :

القيمة السوقية لحقوق الملكية.	Market Value of Equity	MVE
القيمة الدفترية للموجودات.	Book Value of Assets	BVA
القيمة الدفترية لحقوق الملكية.	Book Value of Equity	BE

وبتطبيق نموذج Tobin's Q بعد تهيئة البيانات اللازمة للتطبيق على المصارف عينة البحث للمدة (2016-2021) (ملحق XV) كانت النتائج كما موضحة بالجدول (4-30) الآتي:

جدول (4-30) القيم السوقية للمصارف عينة البحث وفقاً لنموذج Tobin's Q

المتوسط	القيم السوقية وفقاً لـ Tobin's Q						اسم المصرف
	2021	2020	2019	2018	2017	2016	
0.566	0.721	0.570	0.512	0.549	0.492	0.553	اشور الدولي للاستثمارات
0.891	0.978	0.876	0.825	0.826	0.886	0.954	مصرف بغداد
0.649	0.689	0.679	0.651	0.625	0.631	0.618	التجاري العراقي
0.467	0.435	0.399	0.442	0.456	0.468	0.604	الخليج التجاري
0.604	0.596	0.536	0.508	0.534	0.690	0.758	العراقي الاستثمار
0.695	0.664	0.665	0.632	0.707	0.775	0.726	الشرق الاوسط للاستثمار
0.803	0.995	0.913	0.835	0.671	0.721	0.680	الاهلي العراقي
0.786	0.599	0.978	0.809	0.810	0.780	0.740	المنصور للاستثمار
0.720	0.546	0.511	0.595	0.894	0.891	0.880	سومر التجاري
0.512	0.731	0.582	0.533	0.411	0.427	0.389	المتحد للاستثمار
0.669	0.695	0.671	0.634	0.648	0.676	0.690	الوسط الحسابي
	0.177	0.192	0.144	0.163	0.168	0.162	المعياري الانحراف

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية للمصارف و المعالجة الحسابية لبيانات العينة.

حيث إن Tobin's Q هي إجمالي القيمة السوقية للمصرف مقسومة على إجمالي قيمة أصوله أو تكلفة إستبدال أصوله، بعبارة أخرى، إن Tobin's Q وسيلة لتقدير كون المصرف أو شركة معينة مُبالغ في قيمتها أو مقومة بأقل من قيمتها. والنتائج أظهرت أنّ المصارف عينة البحث ذات أداء غير جيد وتدني في قيمتها السوقية، وأن قيمة أصول المصارف هي أعلى من قيمتها في السوق. وقد يكون السبب هو التحديات على مستوى الظروف الإقتصادية والأمنية فضلاً عن جائحة كورونا، على الرغم من زيادة إنتاج النفط إلا أنّ أسعار الطاقة كانت منخفضة في حينها، فضلاً عن عجز الموازنة وتأخر إقرارها والقي ذلك بظلاله على النشاط الإقتصادي، إلا إن هناك تحسناً لدى المصارف ظهرت نتائجه في عام 2021، ويُعزى سبب ذلك إلى تجاوز أزمة كورونا واعتماد معايير الإبلاغ المالي الدولية، وارتفاع أسعار النفط وتوقع إقرار الموازنة الذي سيحسن من النشاط الأقتصادي؛ إن أفضل نسبة للوسط الحسابي كانت سنة 2021 إذ بلغت (0.695) تليها سنة 2016 التي بلغت (0.690). أما على مستوى المصارف فكان مصرف بغداد في المقدمة بمقدار (0.891) ويليه المصرف الأهلي (0.803) وبعده مصرف المنصور (0.786)، أما الإنحراف المعياري الذي يمثل أقل تشتت وإختلاف كان في سنة 2019 إذ بلغ (0.144). وعلى الرغم من كل ذلك هناك تحسن في سنة 2021 عن السنة التي سبقتها لكل المصارف باستثناء مصرف الشرق الأوسط، وفي مقدمة المصارف، مصرف بغداد والأهلي العراقي، وأشور، لأن التزامهم بمعايير الإبلاغ المالي المالي الدولية وتحقيق متطلبات هيئة الأوراق المالية وتدقيقها من قبل شركات التدقيق الكبرى

(Big 4) ونشرها لتقارير الحوكمة، وتعزيز مجالس الإدارة بالأكاديميين من حملة شهادة الدكتوراه في المحاسبة.

4. المتغير الضابط - حجم المصرف

تم اختيار حجم المصرف كمتغير ضابط للإشارة إلى تأثيره على نتائج التحليل. إذ يُعد متغير حجم المصرف من المتغيرات المؤثرة في اختبار العلاقة بين الشفافية ومخاطر المعلومات المحاسبية وقيمة المنشأة، فلحجم المصرف تأثير في مدى قدرة والتزام المصرف بمتطلبات الشفافية في درجة جودة الإبلاغ المالي ومتطلباتها فضلاً عن التأثير في القيمة السوقية للمصرف، وبالتالي فإنه يسهم في ضبط والتأثير في اختبار العلاقة بين المتغيرات والتأثير فيه في إطار اختبار فرضيات البحث الحالي. ويتم قياس المتغير الضابط في إطار البحث الحالي من خلال اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول المصرف في نهاية العام التي كانت نتائجها كما في الجدول (4-31) الآتي:

جدول (4-31) قيم المتغير الضابط - اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول المصارف عينة البحث

لوغاريتم حجم المصرف						اسم المصرف
2021	2020	2019	2018	2017	2016	
11.78783	11.67574	11.62804	11.66976	11.57555	11.573696	اشور الدولي للاستثمارات
11.18747	12.15214	12.05413	12.04671	12.03749	12.079335	مصرف بغداد
11.70953	11.79025	11.653	11.64733	11.66342	11.627232	التجاري العراقي
11.73118	11.70825	11.73969	11.76218	11.78054	11.904186	الخليج التجاري
11.81355	11.757	11.72414	11.78325	11.75869	11.76183	الاستثمار العراقي
11.80667	11.81149	11.81838	11.9035	11.88688	11.817467	الشرق الاوسط للاستثمار
12.26039	11.95132	11.80127	11.72079	11.78102	11.762564	الاهلي العراقي
11.8438	12.10972	12.16479	12.19489	12.05555	12.042994	المنصور للاستثمار
11.57095	11.52266	11.54455	11.61229	11.59126	11.546169	سومر التجاري
11.00802	11.84457	11.78126	11.71226	11.7155	11.722486	المتحد للاستثمار
11.67194	11.83231	11.79092	11.8053	11.78459	11.783796	الوسط الحسابي
0.352463	0.193571	0.189547	0.188097	0.166356	0.1825642	الانحراف المعياري

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية للمصارف عينة البحث.

يظهر من الجدول (4-31) كانت أفضل متوسط لجميع المصارف في عام 2020، إذ بلغ (11.83231) نتيجة لبدأ تحسُّن إيرادات البلاد من خلال تحسين أسعار الطاقة (بيع النفط)، و السيطرة على آثار جائحة كورونا، و استئناف العالم لأنشطته الإقتصادية. أما اقل تشتت وأختلاف في البيانات التي تقدمها المصارف من خلال متغير حجم المصرف فكان عام 2017، إذ بلغ (0.166356)

وقد لوحظ أنّ هناك علاقة طردية بين كمية المعلومات المنشورة والشفافية والمخاطر لذا تم جرد عدد الصفحات للمصارف عينة البحث، للفترة من 2016 ولغاية 2021 التي تم الإفصاح فيها عن المعلومات في سوق العراق للأوراق المالية كما في الجدول (4-32) الآتي:

جدول (4-32) يبين كمية البيانات (عدد الصفحات) المنشورة والتي أحتوت إفصاحات عينة البحث

المصرف	2016	2017	2018	2019	2020	2021
أشور الدولي للاستثمارات:	91	108	46	132	131	180
مصرف بغداد :	135	99	135	160	178	211
المصرف التجاري العراقي:	59	60	66	86	80	93
مصرف الخليج التجاري :	74	72	84	131	113	134
مصرف الاستثمار العراقي :	78	77	73	78	91	100
مصرف الشرق الاوسط	1	104	113	122	149	158
المصرف الاهلي العراقي :	64	87	67	93	135	123
مصرف المنصور للاستثمار:	56	65	68	71	81	141
مصرف سومر التجاري:	45	47	62	64	116	116
مصرف المتحد للاستثمار:	63	63	77	85	81	4

الجدول من إعداد الباحث

من الجدول (4-32) أعلاه أنّ عدد الصفحات غالبا تشير إلى كمية الإفصاح، وأنّ المصارف متفاوتة في كمية إفصاحاتها وعدد الصفحات المعروضة، فمنها من أكتفى بصفحة واحدة وعرضها على إنها تقرير سنوي مثلا (مصرف الشرق الأوسط) سنة 2016 ، و مصرف المتحد للاستثمار الذي قدم التقارير الفصلية ولم يقدم التقرير السنوي وأكتفى بـ(4) صفحات (صفحة لكل قائمة مالية عن عام 2021). و بالمقابل هناك مصارف نوعت منشوراتها وتوسعت إلى حدٍ ما في الإفصاح، منها مصرف بغداد نشر 211 صفحة ، ومصرف آشور 180 صفحة في عام 2021. وكانت العلاقة طردية بين الشفافية وعدد الصفحات المنشورة وعكسية مع مخاطر المعلومات سواء المقاسة بظل مؤشرات S&P⁵⁰⁰، أم مقاسة من خلال معكوس ملائمة القيمة نموذج (Ohlson, 1995) .

1-3-4 المبحث الثالث

إختبار وتحليل فرضيات البحث

1-3-4 اختبار التوزيع الطبيعي للبيانات (Test Normality)

يعد اختبار التوزيع الطبيعي للبيانات ذا أهمية في تحديد نوع الإختبار الإحصائي، فعندما يكون توزيع البيانات طبيعياً يكون الإختبار معلمي بارامتري (Parametric test)، وعندما يكون التوزيع غير طبيعياً سيكون الإختبار لا معلمي (Nonparametric test)، إذ إن قابلية تطبيق الإختبار المعلمي هي للمتغيرات فقط، بينما ينطبق الإختبار اللامعلمي على كل من المتغيرات والسمات. لذا تم اختبار التوزيع الطبيعي بنوعين من الإختبار، اختبار Kolmogorov-Smirnov، واختبار طبيعة البيانات هو اختبار Shapiro-Wilk وكانت نتائج الإختبار كما موضحة في الجدول (33-4) الآتي:

جدول (33-4) اختبارات الحالة الطبيعية لمتغيرات البحث

No.	Variables	Kolmogorov-Smirnov			Shapiro-Wilk		
		Statistic	df	Sig	Statistic	df	Sig
1	TR (S&P ⁵⁰⁰)	.128	60	.08	.924	60	.06
2a	AIR (S&P ⁵⁰⁰)	.097	60	.200	.922	60	.06
2b	AIR (Ohlson, 1995)	.264	60	.09	.869	60	.07
3	Tobin's q	.065	60	.200	.972	60	.187

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي باستخدام برنامج SPSS²⁶

ويلاحظ من خلال الجدول (33-4) إن جميع المتغيرات التي تم إختبارها في ظل كل من اختبار (Kolmogorov-Smirnov و Shapiro-Wilk) كانت بمستوى معنوية أعلى من مستوى المعنوية المعتمد والبالغ (0.05). وهذا يؤكد على إن تلك المتغيرات تتوزع طبيعياً وتحقق شرط الإختبار المعلمي على المتغيرات.

2-3-4 اختبار نموذج قياس مخاطر المعلومات المحاسبية وفقاً لنموذج (Ohlson, 1995)

يتناول المحور الحالي اختبار صلاحية النموذج المعتمد في قياس مخاطر المعلومات المحاسبية من خلال ملائمة القيمة للمعلومات المحاسبية وفق نموذج (Ohlson, 1995)، والجدول (29-4) يبين نتائج اختبار التوزيع الطبيعي لبيانات النموذج كالاتي:

جدول (34-4) اختبار الحالة الطبيعية لمتغير ملائمة المعلومات المحاسبية

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	Df	Sig.
VR	.128	60	8.0	.924	60	6.0

a. Lilliefors Significance Correction

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الاحصائي

ويتبين من الجدول (34-4) أن البيانات المستخدمة في النموذج تتوزع توزيعاً طبيعياً، إذ بلغ مستوى المعنوية المحسوب اكبر من مستوى المعنوية المعتمد والبالغ (0.05). وبناء على صلاحية البيانات للاختبار، سيتم اختبار النموذج المعتمد. ويوضح الجدول (35-4) نتائج اختبار الارتباط بين متغيرات النموذج وكالاتي:

جدول (35-4) نتائج الارتباط بين متغيرات نموذج ملائمة قيمة المعلومات المحاسبية

		CP	E	BV	CF
Pearson Correlation	CP	1.000	.437	.609	.061
	E	.437	1.000	.524	.231
	BV	.609	.524	1.000	.163
	CF	.061	.231	.163	1.000
Sig. (1-tailed)	CP	.	.000	.000	.321
	E	.000	.	.000	.038
	BV	.000	.000	.	.107
	CF	.321	.038	.107	.

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الاحصائي

ويتضح من خلال نتائج الجدول (35-4) بان هناك علاقة ارتباط موجبة معنوية بين ربحية السهم (E) كمتغير مستقل وسعر السهم عند الإغلاق (CP) كمتغير تابع، إذ بلغت قيمة معامل الارتباط (0.437) وهي بمستوى معنوية بلغ (0.00). فيما بلغ معامل الارتباط بين القيمة الدفترية (BV) وسعر الإغلاق (0.609) وبمستوى معنوية (0.00) وهو ما يؤكد وجود ارتباط ايجابي معنوي بين المتغيرين، فضلاً عن ان هناك علاقة ارتباط بين التدفق النقدي (CF) وسعر الإغلاق قد بلغت (0.061)، إلا أنها غير معنوية إذ بلغ مستوى المعنوية المحسوب (0.321)، وهذا يشير الى أن أسعار الاسهم السوقية ذات ارتباط معنوي اكبر بالقيمة الدفترية للسهم الواحد يليها ارتباطها بربحية السهم الواحد يليها ارتباطها الضعيف وغير المعنوي بالتدفقات التشغيلية للسهم الواحد. وهو ما يشير الى المعلومات المحاسبية المتعلقة بالقيمة الدفترية للسهم معلومة ذات قيمة ملائمة في السوق المالي تليها المعلومات المتعلقة بربحية السهم. وبالتالي فإن غياب او النقص او التلاعب في تلك المعلومات يشكل مخاطرة مؤثرة سلبيًا في قرارات المستثمرين نظراً لتأثيرها في أسعار الأسهم السوقية.

فيما تبين نتائج تطبيق نموذج معادلة الانحدار لقياس ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية المستخدم للتعبير عن مخاطر المعلومات المحاسبية، وفقا لمعادلة الإنحدار الخطي المتعدد الآتية:

$$CP_{it} = \beta_0 + \beta_1 E_{it} + \beta_2 BV_{it} + \beta_3 CF_{it} + \varepsilon_{it} \quad \dots\dots\dots (0)$$

وقد بلغت قيمة الارتباط بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع (0.628)، فيما بلغت قيمة (R²) (0.394)، أما قيمة (Adj. R²) فقد بلغت (0.362) وهي تعبر عن نسبة تفسير المتغيرات المستقلة (ربحية السهم الواحد، القيمة الدفترية للسهم الواحد، والتدفقات النقدية التشغيلية للسهم الواحد) للتغير الحاصل في المتغير التابع (سعر إغلاق السهم الواحد للمصرف) وهي نسبة تأثير جميع المتغيرات المستقلة الثلاثة سويةً، وهذا يؤكد أن المتغيرات المحاسبية لا تؤثر إلا بنسبة (36%) وهو ما يؤشر وجود مخاطر معلومات محاسبية بمعكوس النسبة ليصل الى (64%) مع ثبات العوامل المؤثرة الأخرى.

فيما تبين نتائج تحليل التباين أن قيمة (F) المحسوبة قد بلغت (12.142) وبمستوى معنوية بلغ (0.000) وهذا يؤكد معنوية نموذج الانحدار المعتمد في تفسير العلاقة بين تلك المتغيرات وهي اقل من مستوى المعنوية المعتم (0.05). ويوضح الجدول (4-36) نتائج معاملات معادلة الانحدار كالاتي:

جدول (4-36) نتائج معاملات معادلة الانحدار لنموذج ملاءمة القيمة

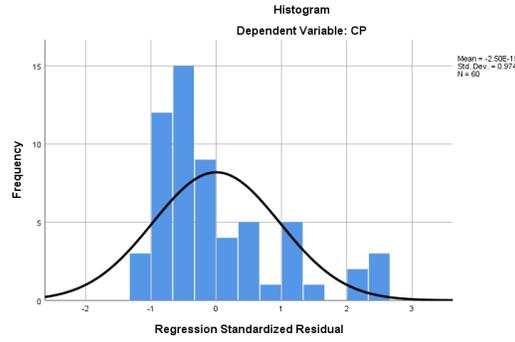
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
CP (Constant)	-1.399	.408		-3.425	.001
E	1.263	.893	.175	1.415	.163
BV	1.644	.381	.528	4.317	.000
CF	-.035	.058	-.065	-.608	.546

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الاحصائي

ويتضح من خلال الجدول (4-36) أن مقدار التأثير الذي تظهره العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع من خلال قيم معامل التأثير (β). اذ توضح العلاقة بين ربحية السهم وسعر الاغلاق التي بلغت (1.263) بمستوى معنوية بلغ (0.163) وهي اكبر من مستوى المعنوية المعتمد. أما العلاقة بين القيمة الدفترية للسهم وسعر السهم فتشير الى مستوى تأثير بلغ (1.644) بمستوى معنوية بلغ (0.00) وهو ادنى من (0.05) الذي حدده الباحث، لذا ترفض معادلة العدم وتقبل فرضية الباحث. اما فيما يتعلق بتأثير التدفقات النقدية في سعر الاغلاق فقد بلغ (-0.035) وبمستوى معنوية (0.546) وهو اكبر من مستوى المعنوية المعتمد والبالغ (0.05). وتشير تلك النتائج الى ان متغير القيمة الدفترية هو المتغير المحاسبي الرئيس المؤثر بشكل كبير في الأسعار السوقية للسهم. وفي ظل نتائج الاختبار السابقة ستصبح معادلة الانحدار بالصيغة الآتية:

$$CP_{it} = -1.399 + 1.263E_{it} + 1.644BV_{it} - 0.035CF_{it} \quad \dots\dots\dots (0)$$

فيما يشير الشكل (4-1) الى طبيعة توزيع بيانات متغيرات نموذج ملاءمة القيمة مجتمعة وهي تؤكد التوزيع الطبيعي لتلك المتغيرات.



شكل (1-4) التوزيع الطبيعي لمتغيرات نموذج ملائمة القيمة
المصدر: بالاعتماد على مخرجات نتائج التحليل الاحصائي.

3-3-4 نماذج الاختبار القائمة على مخاطر المعلومات المحاسبية

عند اختبار معادلتى مخاطر المعلومات، بذات المتغيرات المستقلة في النموذجين الرياضيين (1) و(2) اللذين سيتم تطبيقهما في الفقرة القادمة، مع متغيرين تابعين مختلفين: الأول مخاطر المعلومات المحاسبية في ظل (S&P⁵⁰⁰) في المعادلة رقم (1)، والثاني مخاطر المعلومات المحاسبية في ظل نموذج (Ohlson, 1995) في المعادلة رقم (2)، وبوجود $BSIZE$ حجم المصرف كمتغير ضابط، تظهر نتائج الاختبار كما في الجدول (37-4) كالاتي:

جدول (37-4) نتائج معاملات التأثير للمتغيرات المستقلة في مخاطر المعلومات المحاسبية

المتغيرات المستقلة المتغير التابع	β_0	β_1	β_2	رقم المعادلة
مخاطر المعلومات (S&P ⁵⁰⁰)	6.355	$TRA_{it}0.983$	$BSIZE_{it}0.051$	1
مخاطر المعلومات (Ohlson,)	5.001	$TRA_{it}0.073$	$BSIZE_{it}0.395$	2

المصدر : من اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي

ويلاحظ من الجدول (37-4) أنّ هناك تأثيراً للشفافية مقاسة وفقاً لمؤشرات S&P⁵⁰⁰ في مخاطر المعلومات المحاسبية المقاسة في ظل مؤشرات (S&P⁵⁰⁰) حيث بلغ معامل التأثير (0.98) وهو معامل تأثير عالٍ وبمستوى معنوية بلغت (0.00)، وهذا يؤشر حقيقة أنّ الشفافية ذات تأثير كبير في خفض مستوى مخاطر المعلومات المحاسبية، وكان هذا النموذج هو الأفضل بين جميع نماذج البحث. وإنّ نسبة تفسير جميع المتغيرات المستقلة للتغير في المتغير التابع والمتمثل بمخاطر المعلومات المحاسبية من خلال $Adj. R^2$ قد بلغت (0.939) وبمعنوية بلغت (0.000). أما المعادلة رقم (2) التي تعكس تأثير الشفافية مقاسة وفقاً ل S&P⁵⁰⁰ في مخاطر المعلومات المحاسبية في ظل نموذج (Ohlson, 1995)، مع وجود المتغير الضابط (حجم المصرف) فقد بلغت قيمة معامل التأثير (0.073) وهي نسبة تأثير ضئيلة، وهذا يؤكد أنّ تأثير الشفافية يعد ضئيلاً في علاقة المتغيرات المحاسبية في سعر السهم السوقى وهذا يشير الى اعتماد السوق على مصادر اخرى للمعلومات في التقييم. وفيما يلي اختبار الفرضية الرئيسية الاولى للبحث التي تقوم على اختبار النماذج الاحصائية السابق ذكرها وكالاتي:

1. اختبار الفرضية الرئيسية الأولى: يتناول هذا المحور اختبار العلاقة بين المتغير المستقل والمتمثل بشفافية الإفصاح المحاسبي مقاساً من خلال S&P⁵⁰⁰ ومتغير مخاطر المعلومات المحاسبية كمتغير تابع بوجود المتغير الضابط المتمثل في حجم المصرف في ظل الفرضيتين الفرعيتين الآتيتين:

أ. **الفرضية الفرعية الأولى:** إختبار تأثير الشفافية في مخاطر المعلومات المحاسبية مقاسة باعتماد مؤشرات S&P⁵⁰⁰ بوجود المتغير الضابط حجم المصرف. وفقاً للنموذج الاحصائي الآتي:

$$AIR_{it} (S\&P^{500}) = \beta_0 + \beta_1 TRA_{it} (S\&P^{500}) + \beta_2 BSIZE_{it} + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots (1)$$

ولغراض تطبيق النموذج فسيتم أولاً اختبار التوزيع الطبيعي لبيانات النموذج والتي كانت نتائج الاختبار كما موضحة بالجدول (38-4) الآتي.

جدول (38-4) اختبارات الحالة الطبيعية لمتغيرات النموذج (1)

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
AIR S&P ⁵⁰⁰	.097	60	.200*	.922	60	6.0

*. This is a lower bound of the true significance.

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الاحصائي

ويتضح من خلال الجدول (38-4) أن البيانات تتوزع توزيعاً طبيعياً حيث بلغ مستوى المعنوية (0.200) وهو اكبر من Sig=0.05 المعتمد. وهذا يؤهل لتطبيق النموذج (1).
ويبين الجدول (39-4) نتائج اختبار الارتباط بين متغيرات النموذج وكالاتي:

جدول (39-4) نتائج قيم الإرتباط لمتغيرات النموذج (1)

		AIR S&P ⁵⁰⁰	Tran S&P ⁵⁰⁰	B size
Pearson Correlation	AIR S&P ⁵⁰⁰	1.000	-.970	-.213
	Tran S&P ⁵⁰⁰	-.970	1.000	.203
	B size	-.213	.203	1.000
Sig. (1-tailed)	AIR S&P ⁵⁰⁰	.	.000	.051
	Tran S&P ⁵⁰⁰	.000	.	.060
	B size	.051	.060	.

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الاحصائي

ويتبين من نتائج الجدول (39-4) أن هناك علاقة ارتباط بين مخاطر المعلومات في ظل S&P⁵⁰⁰ (AIR) ومستوى الشفافية المقاسة من خلال مؤشرات (Tran S&P⁵⁰⁰) قد بلغت (-0.970) وهي علاقة قوية عكسية، فكلما ارتفعت الشفافية إنخفضت مخاطر المعلومات المحاسبية، وهي معنوية بمستوى معنوية بلغت (0.00). وإنّ هناك ايضاً علاقة ارتباط بين مخاطر المعلومات في ظل S&P⁵⁰⁰ وحجم المصرف قد بلغت (-0.213) وهي علاقة ضعيفة عكسية وغير معنوية إذ بلغ مستوى المعنوية المحسوب (0.051). وهذا يؤكد بان مخاطر المعلومات المحاسبية تتأثر بشكل عكسي وضعيف باختلاف حجم المنشأة، اي كلما ارتفع حجم المنشأة قلّت مخاطر المعلومات بشكل غير كبير.

فيما بلغت قيمة (R²) بقيمة (0.941) وان قيمة (Adj. R²) قد بلغت (0.939) وهذا يؤكد أنّ المتغير المستقل المتمثل (الشفافية المقاسة من خلال مؤشرات S&P⁵⁰⁰ وبوجود حجم المصرف كمتغير ضابط) يفسر ما نسبته (94%) تقريبا من التغير الحاصل في المتغير التابع (مخاطر المعلومات المحاسبية المقاسة وفقا لمؤشرات (S&P⁵⁰⁰). وهذا يشير الى أنّ مخاطر المعلومات المحاسبية ناتجة اساسا عن نقص الشفافية في الافصاح المحاسبي.

فيما تشير نتائج تحليل التباين ANOVA⁽¹⁾ الى أنّ قيمة (F) قد بلغت (452.114) وبمستوى معنوية (0.000)، لذا ترفض فرضية العدم وتقبل فرضية الباحث، وهذا يؤكد معنوية النموذج المستخدم ووجود تأثير للمتغيرات المستقلة (مستوى الشفافية المقاسة من خلال مؤشرات S&P⁵⁰⁰ وحجم المصرف كمتغير ضابط) على المتغير التابع (مخاطر المعلومات المحاسبية في ظل مؤشرات S&P⁵⁰⁰). أما نتائج معاملات معادلة الانحدار التي تظهر النتائج الآتية كما موضحة بالجدول (4-4) الآتي:

جدول (4-4) نتائج معاملات معادلة الانحدار للنموذج (1)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	6.355	1.138		5.584	.000
Tran S&P ⁵⁰⁰	-.983	.034	-.966	-29.337	.000
B size	-.051	.098	-.017	-.518	.606

a. Dependent Variable: AIR S&P⁵⁰⁰

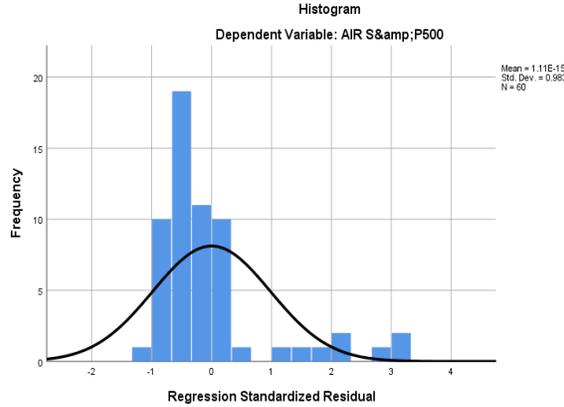
المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الاحصائي

ويتضح من خلال الجدول (4-4) أنّ معامل تأثير المتغير المستقل (الشفافية في ظل S&P⁵⁰⁰) في المتغير التابع (مخاطر المعلومات المحاسبية في ظل مؤشرات S&P⁵⁰⁰) قد بلغ (-0.983) وبمستوى معنوية (0.00) وهذا يؤكد أنّ الشفافية تفسّر نسبة (98%) من التغير الحاصل في وحدة واحدة من التغير الحاصل في مخاطر المعلومات المحاسبية، أما معامل تأثير المتغير الضابط حجم المصرف فقد بلغ (-0.051) وبمستوى معنوية بلغ (0.606) وهو غير معنوي التأثير. وفي ظل النتائج أعلاه تصبح المعادلة رقم (1) على وفق الصيغة الآتية:

$$AIR_{it} = 6.355 - 0.983TRA_{it} - .051Bsize_{it} \quad \dots\dots\dots (1)$$

ويوضح الرسم البياني التوزيع الطبيعي لبيانات النموذج كما في الشكل (2-4) الآتي:

(1) هو اختصار لـ Analysis Of Variance، تعني تحليل التباين، هي اختبار إحصائي يستخدم لتحليل الفرق بين أكثر من مجموعتين. يستخدم ANOVA أحادي الاتجاه متغيراً مستقلاً واحداً، بينما يستخدم ANOVA ثنائي الاتجاه متغيرين مستقلين



شكل (2-4) المدرج التكراري للتوزيع الطبيعي لمتغيرات النموذج (1) المصدر: من مخرجات نتائج التحليل الإحصائي باعتماد البرنامج الإحصائي SPSS²⁶

ب. الفرضية الفرعية الثانية: إختبار تأثير الشفافية مقاسة وفقاً لمؤشرات (S&P⁵⁰⁰) في مخاطر المعلومات المحاسبية مقاسة في ظل نموذج (Ohlson, 1995) بوجود المتغير الضابط حجم المصرف. وفقاً للنموذج الإحصائي الآتي:

$$AIR_{it} \text{ (Ohlson, 1995)} = \beta_0 + \beta_1 TRA_{it} \text{ (S\&P}^{500}\text{)} + \beta_2 BSIZE_{it} + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots (2)$$

ولغرض تطبيق النموذج سيتم أولاً اختبار التوزيع الطبيعي لبيانات النموذج إذ كانت نتائج الاختبار كما موضحة بالجدول (41-4) الآتي.

جدول (41-4) إختبارات الحالة الطبيعية للنموذج (2)

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
AIR _{it} (Ohlson, 1995)	.264	60	.09	.869	60	.07

a. Lilliefors Significance Correction

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي

ويتضح من الجدول (41-4) أنّ البيانات تتوزع توزيعاً طبيعياً، حيث بلغ مستوى المعنوية المحسوب (0.09) (0.07) للاختبارين على التوالي وهو أكبر من مستوى المعنوية المعتمد والبالغ (0.05). وبعد التأكد من توزيع البيانات طبيعياً سيتم اختبار الارتباط بين متغيرات النموذج، إذ يبين الجدول (41-4) نتائج اختبار الارتباط بين متغيرات النموذج كالتالي:

جدول (42-4) نتائج معاملات الارتباط للنموذج (2)

		AIR _{it} (Ohlson,1995)	Tran S&P ⁵⁰⁰	B size
Pearson Correlation	AIR _{it} (Ohlson, 1995)	1.000	.099	-.259
	Tran S&P ⁵⁰⁰	.099	1.000	.203
	B size	-.259	.203	1.000
Sig. (1-tailed)	AIR _{it} (Ohlson, 1995)	.	.227	.023
	Tran S&P ⁵⁰⁰	.227	.	.060
	B size	.023	.060	.

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي

وبحسب نتائج جدول (4-42) يتبين أنّ هناك علاقة ارتباط موجبة ضعيفة بين مخاطر المعلومات المحاسبية مفاة وفقا لنموذج (Ohlson, 1995) ومستوى الشفافية المفاة من خلال مؤشرات (Tran S&P⁵⁰⁰) إذ بلغت (0.099)، وبمستوى معنوية بلغ (0.227) وهو اعلى من مستوى المعنوية المعتمد (0.05). كذلك فهناك علاقة ارتباط عكسية ضعيفة بين مخاطر المعلومات المحاسبية مفاة وفقا لنموذج (Ohlson, 1995) وحجم المصرف كمتغير ضابط قد بلغت (-0.259) وبمستوى معنوية بلغت (0.023) وهو اقل من مستوى المعنوية المعتمد (0.05).

وبتطبيق نموذج معادلة الانحدار، حيثُ اظهر وجود ارتباط بمقدار (0.301) بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع فيما بلغت قيمة (R²) (0.091) وهذا يبيّن نسبة تأثير جميع المتغيرات (مستوى الشفافية وحجم المصرف كمتغير ضابط) على المتغير التابع مخاطر المعلومات المحاسبية مفاة وفقا لنموذج (Ohlson, 1995)، حيث بلغت قيمة (Adj R²) (0.059)، وهي نسبة تأثير غير معنوية، ذات دلالة إحصائية بلغت (0.067) Sig. وهي اعلى من مستوى المعنوية المعتمد (0.05). وهذا يؤكد ضعف تأثير الشفافية في مخاطر المعلومات بعلاقتها بأسعار الأسهم السوقية.

كما تبيّن نتائج جدول تحليل التباين ANOVA بان قيمة (F) قد بلغت (2.839) وبمستوى معنوية بلغ (0.067) وهذا يؤكد ضعف معنوية نموذج الانحدار، حيث أثبتت وجود تأثير غير معنوي للمتغيرات المستقلة (مستوى الشفافية المفاة من خلال مؤشرات S&P⁵⁰⁰ وحجم المصرف كمتغير ضابط) على المتغير التابع (مخاطر المعلومات المحاسبية مفاة وفقا لنموذج (Ohlson, 1995)). اما نتائج معاملات معادلة الانحدار التي تظهر النتائج الآتية كما موضحة بالجدول (4-43) الآتي:

جدول (4-43) نتائج قيم معاملات معادلة الانحدار للنموذج (2)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
2	(Constant)	5.001	2.044		2.447	.018
	Tran S&P ⁵⁰⁰	.073	.060	.157	1.220	.227
	B size	-.395	.175	-.290	-2.252	.028

a. Dependent Variable: Adj.R2

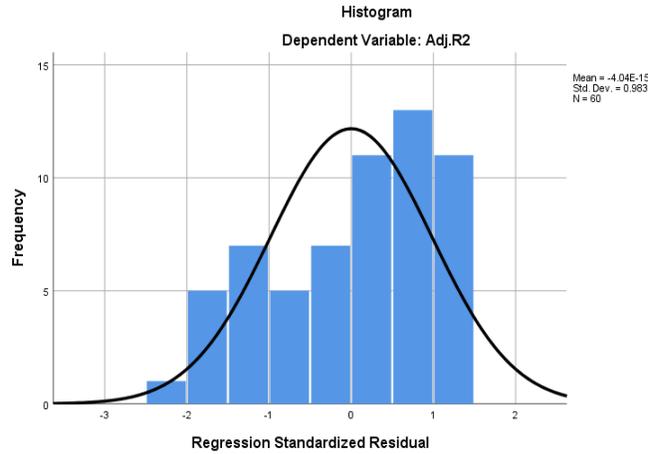
المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الاحصائي

يتضح من خلال الجدول (4-43) أنّ معاملات التأثير (تفسير البيانات) للمتغيرات المستقلة في المتغير التابع مخاطر المعلومات المحاسبية مفاة وفقا لنموذج (Ohlson, 1995) من خلال معامل (β)، أنّ مستوى الشفافية S&P⁵⁰⁰ يؤثر في مخاطر المعلومات المحاسبية المفاة وفقا لنموذج (Ohlson, 1995) بنسبة (0.073) وهي ليست ذات تأثير معنوي على وفق مستوى المعنوية المحسوب (0.227)، أمّا حجم المصرف كمتغير ضابط فانه يؤثر في مخاطر المعلومات المحاسبية تأثيرا عكسيا بنسبة (-0.395) وبمستوى معنوية محسوب بلغ (0.028) وهو اقل من مستوى المعنوية المعتمد. وهذا يؤكد تأثير حجم المصرف في حجم المخاطر، اي كلما زاد حجم المصرف انخفضت المخاطر بنسبة (39%).

ووفقاً للنتائج أعلاه تم قبول فرضية العدم، ترفض فرضية الباحث لكون تحليل التباين ANOVA أظهر مستوى معنوية (0.067) أعلى من (0.05)، لتصحيح المعادلة رقم (2) على وفق الصيغة الآتية:

$$AIR_{it} (Ohlson, 1995) = 5.001 + 0.073TAR_{it} - 0.395Bsize_{it} \dots\dots (2)$$

وإنّ الرسم البياني التالي يعبر عن التوزيع الطبيعي لبيانات النموذج كما في الشكل (2-4) الآتي:



شكل (2-4) المدرج التكراري للتوزيع الطبيعي لمتغيرات النموذج (2)

المصدر: من مخرجات نتائج التحليل الإحصائي بالإعتماد على البرنامج الإحصائي SPSS²⁶

4-3-4 نماذج الاختبار القائمة على قيمة المنشأة وفقاً لنموذج Tobin's Q

تناول هذا المحور اختبار التأثير في قيمة المنشأة في ظل النماذج المعتمدة لاختبار الفرضيات فكانت النتائج كما موضحة بالجدول (44-4) الآتي:

جدول (44-4) أختبارات قيمة المنشأة (Tobin's Q) في مجموعة نماذج الإختبار المعتمدة

المتغيرات المستقلة	β_0	β_1	β_2	β_3	رقم المعادلة
المتغير التابع					
قيمة المصرف (Tobin's Q)	-2.137	- 0.046 $AIR(Ohlson)$	0.240 $BSIZE_{it}$		3
قيمة المصرف (Tobin's Q)	- 2.430	0.007 $AIR(S\&P)$	0.261 $BSIZE_{it}$		4
قيمة المصرف (Tobin's Q)	2.425	0.016 TRA_{it}	.0265 $BSIZE_{it}$		5
قيمة المصرف (Tobin's Q)	- 2.219	- 0.013 TRA_{it}	- 0.041 $AIR(Ohlson)$	0.261 $BSIZE_{it}$	6
قيمة المصرف (Tobin's Q)	- 1.639	-0.0137 TRA_{it}	0.124 AIR_{it}	0.259 $BSIZE_{it}$	7

المصدر: من إعداد الباحث بالإعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي SPSS²⁶

يُلاحظ من خلال الجدول (44-4) أنّ تم إعداد خمسة نماذج لتقييم تأثير المتغيرات المستقلة المتمثلة في (الشفافية وفقاً لـ S&P⁵⁰⁰، ومخاطر المعلومات المحاسبية في ظل S&P⁵⁰⁰، ومخاطر المعلومات المحاسبية وفقاً لنموذج (Ohlson, 1995) فضلاً عن حجم المصرف كمتغير ضابط) في قيمة المصرف كمتغير تابع وفقاً لنموذج (Tobin's Q). إذ تشير قيم معامل التأثير (β) إلى إنّ النموذج الأول كان بمعامل تأثير لمتغير مخاطر المعلومات المحاسبية وفقاً لنموذج (Ohlson, 1995) في قيمة المصرف

بمعامل تأثير عكسي ضئيل بلغ (-0.046). أما النموذج الثاني الذي يبين تأثير مخاطر المعلومات المحاسبية وفقاً لمؤشرات (S&P500) في قيمة المصرف بمعامل تأثير ضئيل جداً بلغ (0.007). أما في ظل النموذج الثالث الذي يبين تأثير الشفافية وفقاً لمؤشرات (S&P500) في قيمة المصرف بمعامل تأثير (0.016) وهو تأثير ضئيل أيضاً. أما النموذج الرابع فيتمثل في بيان تأثير كل من الشفافية ومخاطر المعلومات في ظل نموذج (Ohlson, 1995) في قيمة المصرف فكان بمعامل تأثير بلغ (-0.013) (-0.041) على التوالي، وهي نسب تأثير ضئيلة وعكسية. أما النموذج الخامس فيعكس تأثير كل من الشفافية ومخاطر المعلومات المقاسين وفقاً لمؤشرات (S&P500) في قيمة المصرف، حيث بلغت قيم معامل التأثير (-0.0137) (0.124) على التوالي. لذا فإن أفضل نموذج ذا دلالة إحصائية في التأثير في قيمة المنشأة وفقاً (Tobin's Q) من بين النماذج الخمسة كان نموذج المعادلة رقم (3)، إذ بلغ مستوى المعنوية (0.023) وهو أقل من مستوى المعنوية المعتمد البالغ (0.05)، ونسبة تفسير المتغيرات المستقلة المتمثلة في مخاطر المعلومات المحاسبية، وحجم المصرف كمتغير ضابط بلغت (0.094).

والآتي اختبار الفرضيات المتعلقة بالنماذج الخمسة الآتية:

1. اختبار الفرضية الرئيسية الثانية: يتناول هذا المحور اختبار العلاقة بين مخاطر المعلومات المحاسبية وقيمة المنشأة في ظل فرضيتين فرعيتين هما كالاتي:
أ. اختبار الفرضية الفرعية الأولى: اختبار العلاقة بين مخاطر المعلومات المحاسبية المقاسة في ظل نموذج (Ohlson, 1995) في قيمة المنشأة المقاسة في ظل نموذج (Tobin's Q) بوجود المتغير الضابط حجم المصرف. فتم صياغة نموذج الانحدار المتعدد الآتي:

$$EV_{it}(\text{Tobin's Q}) = \beta_0 + \beta_1 \text{AIR}_{it}(\text{Ohlson, 1995}) + \beta_2 \text{BSIZE} + \varepsilon_{it} \dots (3)$$

ولغراض تطبيق النموذج سيتم أولاً اختبار التوزيع الطبيعي لبيانات النموذج فكانت نتائج الاختبار كما موضحة بالجدول (4-45) الآتي:

جدول (4-45) اختبارات الحالة الطبيعية لبيانات النموذج الثاني

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Tobin's q	.065	60	.200*	.972	60	.187
*. This is a lower bound of the true significance.						

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي

ويتضح من الجدول (4-45) بان البيانات تتوزع توزيعاً طبيعياً، حيث كانت قيم المعنوية المحسوبة في كلا الاختبارين أعلى من مستوى المعنوية المعتمد والبالغ (0.05). وهذا يؤهل إلى النموذج للتطبيق. وباحتساب معامل ارتباط بيرسون لمتغيرات النموذج يبين الجدول (4-46) نتائج الاختبار بين متغيرات النموذج كالاتي:

جدول (46-4) نتائج معاملات الارتباط للنموذج (3)

		Tobin's q	AIR _{it} (Ohlson, 1995)	B size
Pearson Correlation	Tobin's q	1.000	-.166	.343
	AIR _{it} (Ohlson, 1995)	-.166	1.000	-.259
	B size	.343	-.259	1.000
Sig. (1-tailed)	Tobin's q	.	.102	.004
	AIR _{it} (Ohlson, 1995)	.102	.	.023
	B size	.004	.023	.

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الاحصائي

وتشير نتائج الجدول (46-4) الى أنّ هناك علاقة ارتباط عكسية ضعيفة بين مخاطر المعلومات المحاسبية وفقا (Ohlso,1995) وقيمة المنشأة (EV_{it} Tobin's q) بقيمة (-0.166) وهي غير معنوية إذ بلغ مستوى المعنوية (0.102) وهو أعلى من مستوى المعنوية المعتمد (0.05)، أمّا علاقة الارتباط بين (B size) و (Tobin's q) فقد بلغت (0.343) وهي معنوية إذ بلغ مستوى المعنوية (0.004).

فيما تشير نتائج تطبيق معادلة الانحدار المتعدد الى ان قيمة (R) كانت (0.353) فيما بلغت (R²) بقيمة (0.124) اما قيمة (Adj. R²) فقد بلغت (0.094) وهي تمثل نسبة تفسير المتغيرات المستقلة للتغير الحاصل في المتغير التابع وهي نسبة تفسير ضعيفة جدا. وهذا يؤكد أنّ تأثير مخاطر المعلومات وفقا لعلاقتها باسعار الاسهم غير مؤثرة في قيمة المصرف نظرا لاعتماد السوق مؤشرات اخرى في ذلك التقييم.

فيما تشير نتائج تحليل التباين ANOVA الى أنّ قيمة (F) المحسوبة قد بلغت (4.047) وهي معنوية بقيمة (0.023) عند مستوى معنوية معتمد (0.05) لذا ترفض نظرية العدم وتقبل فرضية الباحث. وهذا يؤكد معنوية نموذج الانحدار المستخدم. فيما تظهر معاملات التأثير لمعادلة الانحدار النتائج الظاهرة في الجدول (42-4) الآتي.

جدول (47-4) نتائج معاملات معادلة الانحدار للنموذج (3)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
3	(Constant)	-2.137	1.138		-1.879	.065
	AIR _{it} (Ohlson, 1995)	-.046	.070	-.083	-.647	.520
	B size	.240	.096	.322	2.509	.015

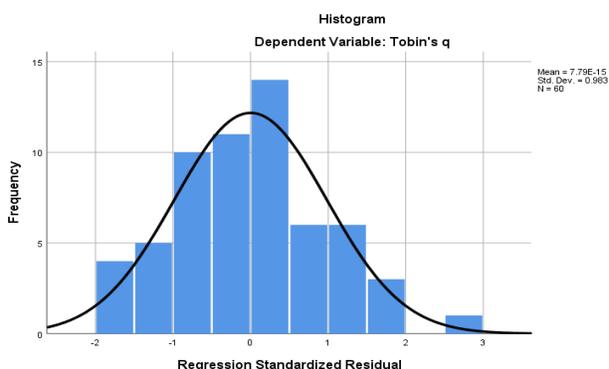
a. Dependent Variable: Tobin's q

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الاحصائي

ومن خلال الجدول (4-47) اعلاه يتضح أنّ مقدار معاملات التأثير التي تظهر ميل العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع من خلال معامل (β) ، اذ بلغ معامل تأثير متغير (AIR_{it}) (Ohlson, 1995) بلغ (-0.046) وهي قيمة ليست معنوية وفق مستوى المعنوية المحسوب (0.520) وهي اكبر من مستوى المعنوية المعتمد (0.05) . أمّا متغير $(B\ size)$ فقد بلغ معامل التأثير (0.240) وهي معنوية على وفق مستوى المعنوية المحسوب (0.015) . وعلى وفق النتائج اعلاه يمكن اعادة صياغة معادلة الانحدار وفقا للآتي:

$$Tobin's\ q_{it} = -2.137 - 0.046AIR_{it} + 0.240Bsize_{it} \quad \dots\dots\dots(3)$$

وإنّ الرسم البياني للتوزيع الطبيعي للبيانات سيكون كما في الشكل (4-2) الآتي:



شكل (4-4) المدرّج التكراري للتوزيع الطبيعي لمتغيرات النموذج (3)

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الاحصائي

ب. إختبار الفرضية الفرعية الثانية: إختبار العلاقة بين مخاطر المعلومات المحاسبية المقاسة في ظل نموذج $(S\&P^{500})$ وقيمة المنشأة المقاسة في ظل نموذج $(Tobin's\ Q)$ بوجود المتغير الضابط حجم المصرف. على وفق المعادلة الآتية:

$$EV_{it}(Tobin's\ Q) = \beta_0 + \beta_1 AIR(S\&P^{500}) + \beta_2 BSIZE + \varepsilon_{it} \quad \dots\dots\dots(4)$$

ولغراض تطبيق النموذج فسيتم اولا اختبار التوزيع الطبيعي لبيانات النموذج التي كانت نتائج الاختبار كما موضحة بالجدول (4-48) الآتي.

جدول (4-48) إختبارات الحالة الطبيعية للنموذج (4)

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	Df	Sig.
Tobin's q	.065	60	.200*	.972	60	.187
*. This is a lower bound of the true significance.						
a. Lilliefors Significance Correction						

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الاحصائي

ويتضح من الجدول (4-48) وفقاً لمقياسي (Shapiro-Wilk) و (Kolmogorov-Smirnov^a) يتبين أنّ البيانات تتوزع توزيعاً طبيعياً كون مستوى المعنوية المحسوب في كلا الاختبارين أكبر من مستوى المعنوية المعتمد. وهذا يؤهل النموذج للتطبيق.

ويبين الجدول (4-49) نتائج اختبار الارتباط بين متغيرات النموذج كالاتي:

جدول (4-49) نتائج معاملات الارتباط لمتغيرات النموذج (4)

		Tobin's q	AIR(S&P ⁵⁰⁰)	B size
Pearson Correlation	Tobin's q	1.000	-.045	.343
	AIR(S&P ⁵⁰⁰)	-.045	1.000	-.213
	B size	.343	-.213	1.000
Sig. (1-tailed)	Tobin's q	.	.365	.004
	AIR(S&P ⁵⁰⁰)	.365	.	.051
	B size	.004	.051	.

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الاحصائي

وبحسب نتائج الجدول (4-49) يتبين أن هناك علاقة ارتباط بين مخاطر المعلومات المحاسبية المقاسة في ظل نموذج (S&P⁵⁰⁰) وقيمة المنشأة المقاسة في ظل نموذج (Tobin's Q) إذ بلغت (-0.045) وهو ارتباط عكسي ضئيل، بمعنى أنه كلما انخفضت مخاطر المعلومات في ظل نموذج (S&P⁵⁰⁰) إزدادت قيمة (Tobin's Q)، إلا أنّ هذا التأثير غير معنوي، إذ بلغ (0.365) وهو أعلى من مستوى المعنوية المعتمد (0.05)، أمّا علاقة الارتباط بين حجم المصرف (B size) وقيمة المنشأة في ظل (Tobin's q) فقد بلغت (0.343) وهي معنوية إذ بلغت (0.004)، مما يؤكد ارتباط الحجم بقيمة المصرف.

فيما تشير نتائج تطبيق معادلة الانحدار المتعدد الى أنّ قيمة (R) كانت (0.345) فيما بلغت (R²) بقيمة (0.119) أمّا قيمة (Adj. R²) فقد بلغت (0.088) وهي تمثل نسبة تفسير المتغيرات المستقلة للتغير الحاصل في المتغير التابع وهي نسبة تفسير ضعيفة جداً. وهذا يؤكد ضعف العلاقة بين تقييمات السوق في اعتماده على المعلومات المحاسبية بشكل خاص وتأثيره بشكل غير كبير بمقدار احجام المنشآت.

فيما تشير نتائج تحليل التباين ANOVA الى أنّ قيمة (F) المحسوبة قد بلغت (3.839) وهي معنوية بقيمة (0.027) عند مستوى معنوية معتمد (0.05) لذا ترفض فرضية العدم وتقبل فرضية الباحث. وهذا يؤكد معنوية نموذج الانحدار المستخدم. فيما تظهر معاملات التأثير لمعادلة الانحدار النتائج الظاهرة في الجدول (4-50) الاتي.

جدول (4-50) نتائج معاملات معادلة الانحدار للنموذج (4)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
4	(Constant)	-2.430	1.150		-2.114	.039
	AIR (S&P ⁵⁰⁰)	.007	.032	.029	.228	.820
	B size	.261	.095	.350	2.747	.008

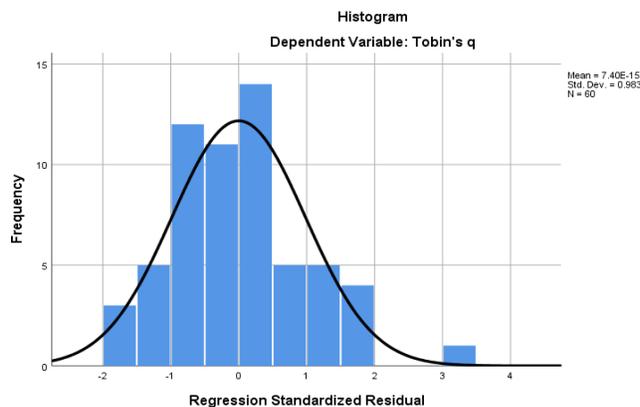
a. Dependent Variable: Tobin's q

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الاحصائي

ويتضح من خلال الجدول (4-5) أنّ ميل العلاقة بين المتغير المستقل (مخاطر المعلومات المحاسبية المقاسة في ظل نموذج (S&P⁵⁰⁰) مع المتغير التابع (قيمة المصرف في ظل نموذج Tobin's q) قد بلغت قيمته (0.007) وهي ليست معنوية على وفق مستوى المعنوية المحسوب والتي بلغت (0.820) وهي اكبر من مستوى المعنوية (0.05)، اما متغير حجم المصرف (B size) فقد بلغت (0.261) وهي معنوية على وفق مستوى المعنوية المحسوب (0.008) وهي اقل من مستوى المعنوية المعتمد (0.05). وبناءً على المعطيات أعلاه، تصبح معادلة الإنحدار الخطي بعد تعزيزها بالنتائج بالشكل الآتي:

$$\text{Tobin's } q_{it} = -2.430 + 0.007AIR_{it} + 0.261Bsize_{it} \quad \dots(4)$$

وإنّ الرسم البياني للتوزيع الطبيعي للبيانات سيكون كما في الشكل (4-5) الآتي:



شكل (4-5) المدرج التكراري للتوزيع الطبيعي لمتغيرات النموذج (4)

المصدر: نتائج مخرجات البرنامج الإحصائي SPSS²⁶

2. اختبار الفرضية الرئيسية الثالثة: لغرض اختبار العلاقة بين متغير الشفافية المقاس في ظل نموذج (S&P⁵⁰⁰) في قيمة المنشأة المقاسة في ظل نموذج (Tobin's Q) بوجود المتغير الضابط حجم المصرف. وفقاً للنموذج الرياضي الآتي:

$$EV_{it} (\text{Tobin's } Q) = \beta_0 + \beta_1 \text{TRA}_{it} (\text{S\&P}^{500}) + \beta_2 \text{BSIZE}_{it} + \varepsilon_{it} \quad \dots(5)$$

ولغرض تطبيق النموذج سيتم اولا اختبار التوزيع الطبيعي لبيانات النموذج التي كانت نتائج الاختبار كما موضحة بالجدول (4-51) الآتي.

جدول (4-51) إختبارات الحالة الطبيعية للنموذج (5)

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Tobin's q	.065	60	.200*	.972	60	.187
*. This is a lower bound of the true significance.						

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الاحصائي

ويتضح من الجدول (4-51) في ظل كل من اختبار (Shapiro-Wilk) و (Kolmogorov-Smirnov^a) ويتبين أن البيانات تتوزع توزيعاً طبيعياً كون مستوى المعنوية للنموذجين أكبر من مستوى المعنوية المعتمد. وبتطبيق اختبار الارتباط بين الجدول (4-52) نتائج اختبار الارتباط بين متغيرات النموذج كالاتي:

جدول (4-52) نتائج معاملات الارتباط لمتغيرات النموذج (5)

		Tobin's q	(S&P ⁵⁰⁰) Tran	B size
Pearson Correlation	Tobin's q	1.000	.011	.343
	(S&P ⁵⁰⁰) Tran	.011	1.000	.203
	B size	.343	.203	1.000
Sig. (1-tailed)	Tobin's q	.	.468	.004
	(S&P ⁵⁰⁰) Tran	.468	.	.060
	B size	.004	.060	.

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الاحصائي

وبحسب نتائج الجدول (4-52) يتبين أن هناك علاقة ارتباط للشفافية المقاسة في ظل نموذج (S&P⁵⁰⁰) في قيمة المنشأة المقاسة في ظل نموذج (Tobin's Q) والتي بلغت (0.011) وهو ارتباط موجب غير معنوي إذ بلغ مستوى المعنوية (0.468) وهو أعلى من مستوى المعنوية المعتمد، وهذا يؤكد ابتعاد التقييمات السوقية عن الاخذ بالمعلومات المحاسبية في التقييم السوقي لاسعار الاسهم. أما علاقة ارتباط حجم المصرف (B size) وقيمة المنشأة المقاسة في ظل نموذج (Tobin's Q) فقد بلغت (0.343) وهي علاقة ايجابية معنوية بمستوى معنوية بلغ (0.004)، بمعنى أن حجم المصرف ذو علاقة وتأثير مهمين نسبيا في تحديد قيمة المصرف اكثر من شفافية المعلومات المحاسبية. فيما تشير نتائج تطبيق معادلة الانحدار المتعدد الى أن قيمة (R) كانت (0.349) فيما بلغت (R²) بقيمة (0.122) أما قيمة (Adj. R²) فقد بلغت (0.091) وهي تمثل نسبة تفسير المتغيرات المستقلة للتغير الحاصل في المتغير التابع وهي نسبة تفسير ضعيفة تعكس النتائج السابقة المذكورة. فيما تشير نتائج تحليل التباين ANOVA الى قيمة (F) المحسوبة قد بلغت (3.942) وهي معنوية بقيمة (0.025) عند مستوى معنوية معتمد (0.05)، لذا ترفض فرضية العدم وتقبل فرضية الباحث وهذا يؤكد معنوية نموذج الانحدار المستخدم. فيما تظهر معاملات التأثير لمعادلة الانحدار النتائج الظاهرة في الجدول (4-53) الآتي.

جدول (4-53) نتائج معاملات معادلة الانحدار للنموذج (5)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
5	(Constant)	-2.425	1.103		-2.199	.032
	(S&P ⁵⁰⁰) Tran	-.016	.032	-.061	-.484	.630
	B size	.265	.095	.356	2.807	.007

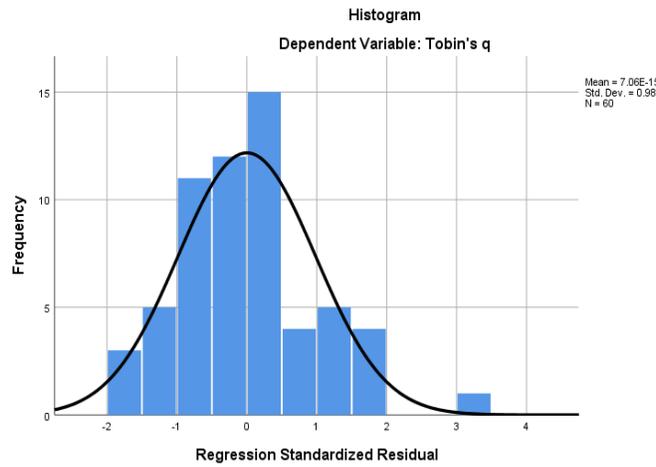
a. Dependent Variable: Tobin's q

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الاحصائي

ويتضح من خلال الجدول (4-53) أنّ مقدار التأثير الذي يتضح من خلال ميل العلاقة بين (المتغير المستقل) الشفافية المقاسة في ظل (S&P⁵⁰⁰)، في (المتغير التابع) Tobin's q قد بلغت (-0.016) وهي ليست ذات تأثير معنوي على وفق مستوى المعنوية المحسوب البالغ (0.630) وهي اكبر من مستوى المعنوية المعتمد (0.05). أما حجم المصرف (B size) في تأثيره في المتغير التابع (قيمة المنشأة المقاسة في ظل نموذج (Tobin's Q) فقد بلغت قيمته (0.265) وهو ذو تأثير معنوي على وفق مستوى المعنوية المحسوب والبالغ (0.007) وهو اقل من مستوى المعنوية المعتمد. ومع ما تقدم من نتائج ستصبح معادلة الإنحدار الخطي المتعدد على وفق الشكل الآتي:

$$\text{Tobin's } q_{it} = -2.425 - 0.016\text{TRA}_{it} + 0.265\text{Bsize}_{it} \dots\dots\dots (5)$$

وإن الرسم البياني للتوزيع الطبيعي للبيانات سيكون كما في الشكل (4-6) الآتي:



شكل (4-6) المدرج التكراري للتوزيع الطبيعي لمتغيرات النموذج (5) المصدر: بالإعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي SPSS²⁶

3. اختبار الفرضية الرئيسية الرابعة: لإختبار العلاقة غير المباشرة لتأثير الشفافية في ظل نموذج S&P⁵⁰⁰ في قيمة المنشأة في ظل نموذج (Tobin's Q) من خلال متغير مخاطر المعلومات المحاسبية مقاسا في ظل نموذج Ohlson, 1995 وفي ظل نموذج S&P⁵⁰⁰ بوجود المتغير الضابط حجم المصرف. لذا تتفرع عنها الفرضيات الفرعية الآتية:

أ. اختبار الفرضية الفرعية الأولى: تأثير متغير الشفافية في ظل نموذج S&P⁵⁰⁰ في قيمة المنشأة في ظل نموذج (Tobin's Q) من خلال متغير مخاطر المعلومات المحاسبية مقاسا في ظل نموذج Ohlson, 1995 وبوجود المتغير الضابط حجم المصرف. اعتمادا على النموذج الرياضي الآتي:

$$\text{EV}_{it} (\text{Tobin's } Q) = \beta_0 + \beta_1\text{TRA}_{it} (\text{S\&P}^{500}) + \beta_2 \text{AIR}_{it} (\text{Ohlson, 1995}) + \beta_3 \text{BSIZE}_{it} + \varepsilon_{it} \dots\dots (6)$$

ولغراض تطبيق النموذج سيتم اولا اختبار التوزيع الطبيعي لبيانات النموذج والتي كانت نتائج الاختبار كما موضحة بالجدول (4-54) الآتي.

جدول (54-4) إختبارات الحالة الطبيعية للنموذج (6)

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Tobin's q	.065	60	.200*	.972	60	.187

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الاحصائي

ويتضح من الجدول (54-4) وفقا لاختباري (Shapiro-Wilk) و (Kolmogorov-Smirnov^a) أن البيانات تتوزع توزيعاً طبيعياً وهذا يؤكد صلاحيتها للاختبار. وبتطبيق اختبار الارتباط بين متغيرات النموذج يبين الجدول (55-4) نتائج الاختبار لمتغيرات النموذج الآتي:

جدول (55-4) نتائج معاملات الارتباط لمتغيرات النموذج (6)

		Tobin's q	(S&P ⁵⁰⁰) Tran	AIR _{it} (Ohlson,)	B size
Pearson Correlation	Tobin's q	1.000	.011	-.166	.343
	(S&P ⁵⁰⁰) Tran	.011	1.000	.099	.203
	AIR _{it} (Ohlson,)	-.166	.099	1.000	-.259
	B size	.343	.203	-.259	1.000
Sig. (1-tailed)	Tobin's q	.	.468	.102	.004
	(S&P ⁵⁰⁰) Tran	.468	.	.227	.060
	AIR _{it} (Ohlson,)	.102	.227	.	.023
	B size	.004	.060	.023	.

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الاحصائي

وبحسب نتائج الجدول (55-4) يتبين أن هناك علاقة ارتباط بين الشفافية في ظل (S&P⁵⁰⁰) وقيمة المصرف من خلال (Tobin's q) فقد بلغت (0.011)، إلا أنه ارتباط غير معنوي، إذ بلغ مستوى المعنوية (0.468) وهو أعلى من مستوى المعنوية المعتمد، أما علاقة ارتباط مخاطر المعلومات المحاسبية في ظل نموذج (Ohlson, 1995) مع قيمة المنشأة باستخدام (Tobin's q) فقد بلغت (-0.166) وهو ارتباط عكسي وغير معنوي إذ بلغ مستوى المعنوية (0.102)، أما قيمة ارتباط حجم المصرف (B size) مع قيمة المنشأة في ظل (Tobin's q) قد بلغت (0.343) وهو ارتباط إيجابي معنوي إذ بلغت قيمته (0.004) وهو اصغر من مستوى المعنوية المعتمد.

فيما تشير نتائج تطبيق معادلة الانحدار المتعدد الى أن قيمة (R) كانت (0.356) فيما بلغت (R²) بقيمة (0.127) أما قيمة (Adj. R²) فقد بلغت (0.080) وهي تمثل نسبة تفسير المتغيرات المستقلة للتغير الحاصل في المتغير التابع وهي نسبة تفسير ضعيفة جدا. فيما تشير نتائج تحليل التباين الى قيمة (F) المحسوبة قد بلغت (2.706) وهي غير معنوية بقيمة (0.054)، لذا تقبل فرضية العدم وترفض فرضية الباحث، لأن مستوى المعنوية في نتائج تحليل التباين ANOVA هي أعلى من مستوى معنوية معتمد (0.05). وهذا يؤكد عدم معنوية نموذج الانحدار المستخدم. فيما تظهر معاملات التأثير لمعادلة الانحدار النتائج الظاهرة في الجدول (56-4) الآتي.

جدول (56-4) نتائج معاملات معادلة الانحدار للنموذج (6)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2.219	1.166		-1.903	.062
	⁵⁰⁰ Tran S&P	-.013	.033	-.050	-.383	.703
	AIR _{it} (Ohlson,)	-.041	.072	-.075	-.573	.569
	B size	.249	.099	.334	2.510	.015

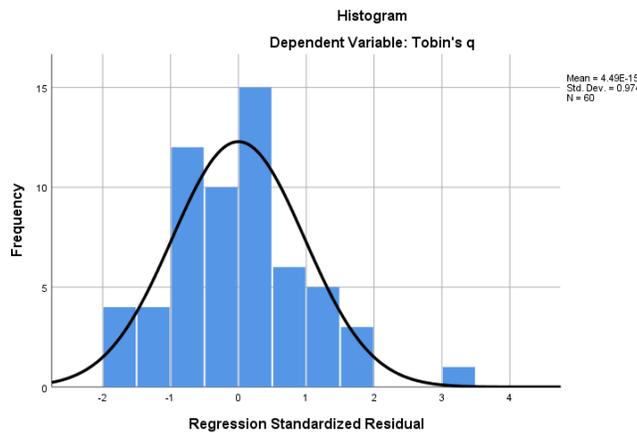
a. Dependent Variable: Tobin's q

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الاحصائي

يتبين من خلال الجدول (56-4) أنّ مقدار التأثير الذي يظهر من خلال ميل العلاقة بين المتغير المستقل (الشفافية في ظل (S&P⁵⁰⁰) مع المتغير التابع (قيمة المنشأة باستخدام Tobin's q) قد بلغت (-0.013) وهي ليست معنوية على وفق مستوى المعنوية المحسوب (0.703) وهي اكبر من مستوى المعنوية المعتمد (0.05)، أمّا المتغير الثاني، مخاطر المعلومات في ظل (Ohlson,1995) فقد بلغت (-0.041) وهي غير معنوية ايضاً إذ بلغ مستوى المعنوية (0.569) وهو اعلى من مستوى المعنوية المعتمد (0.05). اما المتغير الثالث حجم المصرف (B size) فقد بلغ (0.249) وهو معنوي على وفق مستوى المعنوية المحسوب (0.015) وهي أقل من مستوى المعنوية المعتمد. وبناءً على النتائج أعلاه ستصبح معادلة الانحدار المتعدد بالشكل الآتي:

$$\text{Tobin's } q_{it} = -2.219 - 0.013\text{TRA}_{it} - 0.041\text{Adj. R2}_{it} + 0.249\text{Bsize}_{it} \dots (6)$$

وإنّ الرسم البياني للتوزيع الطبيعي للبيانات سيكون كما في الشكل (4-2) الآتي:



شكل (7-4) المدرّج التكراري للتوزيع الطبيعي لمتغيرات النموذج (6)

المصدر: بالإعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي SPSS²⁶

ب. اختبار الفرضية الفرعية الثانية: تأثير الشفافية في ظل نموذج S&P⁵⁰⁰ في قيمة المنشأة في ظل

نموذج (Tobin's Q) من خلال متغير مخاطر المعلومات المحاسبية مقاسا في ظل نموذج

S&P⁵⁰⁰ وبوجود المتغير الضابط حجم المصرف. على وفق النموذج الاحصائي الآتي:

$$EV_{it} (\text{Tobin's } Q) = \beta_0 + \beta_1 \text{TRA}_{it} (\text{S\&P}^{500}) + \beta_2 \text{AIR}_{it} (\text{S\&P}^{500}) + \beta_3 \text{BSIZE}_{it} + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots (7)$$

ولغراض تطبيق النموذج سيتم اولا اختبار التوزيع الطبيعي لبيانات النموذج التي كانت نتائج الاختبار كما موضحة بالجدول (4-57) الآتي.

جدول (4-57) إختبارات الحالة الطبيعية للنموذج (7)

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Tobin's q	.065	60	.200*	.972	60	.187
*. This is a lower bound of the true significance.						
a. Lilliefors Significance Correction						

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الاحصائي

ويتضح من الجدول (4-52) وفقا لاختباري (Shapiro-Wilk) و (Kolmogorov-Smirnov) أنّ بيانات النموذج تتوزع توزيعاً طبيعياً، حيث بلغ مستوى المعنوية في الاختبارين اكبر من مستوى المعنوية المعتمد.

وبتطبيق اختبار الارتباط بين متغيرات النموذج بيّن الجدول (4-58) نتائج الاختبار بين تلك المتغيرات كالآتي:

جدول (4-58) نتائج معاملات الإرتباط لمتغيرات النموذج (7)

		Tobin's q	Tran S&P ⁵⁰⁰	AIR S&P ⁵⁰⁰	B size
Pearson Correlation	Tobin's q	1.000	.011	-.045	.343
	Tran S&P ⁵⁰⁰	.011	1.000	-.970	.203
	AIR S&P ⁵⁰⁰	-.045	-.970	1.000	-.213
	B size	.343	.203	-.213	1.000
Sig. (1-tailed)	Tobin's q	.	.468	.365	.004
	Tran S&P ⁵⁰⁰	.468	.	.000	.060
	AIR S&P ⁵⁰⁰	.365	.000	.	.051
	B size	.004	.060	.051	.

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الاحصائي

وبحسب نتائج الجدول (4-58) يتبين أن هناك علاقة ارتباط للشفافية في ظل (S&P⁵⁰⁰) بقيمة المصرف في ظل نموذج (Tobin's q) بلغت (0.011) وهو ارتباط ايجابي غير معنوي إذ بلغ مستوى المعنوية (0.468) وهو أعلى من مستوى المعنوية المعتمد (0.05)، أما علاقة ارتباط مخاطر الشفافية على وفق مؤشرات (S&P⁵⁰⁰) مع قيمة المصرف في ظل نموذج (Tobin's q) فقد بلغت (-0.045) وهو ارتباط عكسي إلا أنه غير معنوي إذ بلغ مستوى المعنوية (0.365) وهو اعلى من مستوى المعنوية المعتمد (0.05)، اما حجم المصرف (B size) مع (المتغير التابع) قيمة المصرف وفقاً لنموذج (Tobin's q) فإنها قد بلغت (0.343) وهي علاقة ارتباط ايجابي ومعنوية إذ بلغ مستوى المعنوية (0.004). مما يدل على أنّ ارتفاع حجم المصرف ترتفع معه قيمة المصرف السوقية.

فيما تشير نتائج تطبيق معادلة الانحدار المتعدد الى أنّ قيمة (R) كانت (0.369) فيما بلغت (R²) بقيمة (0.136) أمّا قيمة (Adj. R²) فقد بلغت (0.090) وهي تمثل نسبة تفسير المتغيرات المستقلة للتغير الحاصل في المتغير التابع وهي نسبة تفسير ضعيفة جدا.

فيما تشير نتائج تحليل التباين ANOVA الى أنّ قيمة (F) المحسوبة قد بلغت (2.934) وهي معنوية بقيمة (0.041)، لذا ترفض فرضية العدم وتقبل فرضية الباحث، المقدره عند مستوى معنوية معتمد (0.05). وهذا يؤكد معنوية نموذج الانحدار المستخدم. فيما تظهر معاملات التأثير لمعادلة الانحدار النتائج الظاهرة في الجدول (59-4) الآتي.

جدول (59-4) نتائج معاملات معادلة الانحدار للنموذج (7)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
7	(Constant)	-1.639	1.372		-1.195	.237
	⁵⁰⁰ Tran S&P	-.137	.130	-.536	-1.053	.297
	⁵⁰⁰ AIR S&P	-.124	.128	-.491	-.963	.340
	B size	.259	.095	.347	2.732	.008

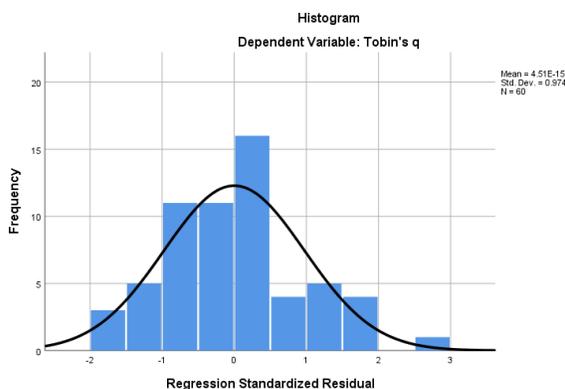
Dependent Variable: Tobin's q .a

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الاحصائي

ومن خلال الجدول (59-4) تشير نتائج معامل تأثير (المتغير المستقل) الشفافية في ظل نموذج S&P⁵⁰⁰ على (المتغير التابع) قيمة المصرف وفقاً لنموذج Tobin's q من خلال معامل (β)، فقد بلغت (-0.137) وهو تأثير عكسي غير معنوي بمستوى معنوية محسوب بلغ (0.297) وهو اكبر من مستوى المعنوية المعتمد (0.05)، أمّا المتغير الثاني مخاطر المعلومات على وفق مؤشرات (S&P⁵⁰⁰) ، فقد بلغ (-0.124) وهو تأثير عكسي غير معنوي بمستوى معنوية بلغ (0.340) وهو اعلى من مستوى المعنوية المعتمد (0.05). أمّا المتغير الثالث حجم المصرف (B size) فقد بلغ (0.259) وهو ذو تأثير معنوي ايجابي على وفق مستوى المعنوية المحسوب (0.008) وهو أقل من مستوى المعنوية المعتمد (0.05). ووفقاً لهذه النتائج ستصبح معادلة الانحدار المتعدد بالشكل الآتي:

$$\text{Tobin's } q_{it} = -1.639 - 0.137\text{TRA}_{it} - 0.124\text{AIR}_{it} + 0.259\text{Bsize}_{it} \dots (7)$$

وإنّ الرسم البياني للتوزيع الطبيعي للبيانات سيكون كما في الشكل (2-4) الآتي:



شكل (8-4) المدّج التكراري للتوزيع الطبيعي لمتغيرات النموذج (7)

المصدر: بالإعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي SPSS²⁶

الخلاصة Summary

في الفصل الرابع تم تناول الأبعاد التطبيقية للبحث، في ثلاثة مباحث: جاء في المبحث الأول: منهجية البحث التطبيقية، وفي الثاني: قياس وتحليل متغيرات البحث، أما المبحث الثالث: فقد اختبرت فيه فرضيات البحث. قياس مخاطر المعلومات المحاسبية من خلال مؤشرات ($S\&P^{500}$) AIRit، ومعكوس ملائمة القيمة، وتقاس من خلال ($Adj. R^2_{it}$) وهي مؤشر عكسي لجودة الإبلاغ المالي، إذ يعني زيادته انخفاض ملائمة قيمة المعلومات المحاسبية وبالتالي انخفاض جودة الإبلاغ المالي، أي زيادة مخاطر المعلومات المحاسبية. كان نموذج المعادلة رقم (1) من أفضل النتائج التي تم قياسها في البحث، أما نتائج الفرضيات فكانت كالتالي:

تم رفض فرضيات العدم وقبول فرضيات الباحث في المعادلات (0، 1، 3، 4، 5 و 7) لأنها بحسب نتائج تحليل التباين ANOVA كانت بمستوى معنوي ادنى من المستوى المعتمد (0.05)، وقد تم قبول فرضيتنا العدم ورفض فرضيات الباحث في المعادلات (2 و 6) لأنها بحسب نتائج تحليل التباين، كانت بمستوى معنوي أعلى من المستوى المعتمد (0.05).

لذا فإن أسعار الأسهم السوقية ذات ارتباط معنوي أكبر بالقيمة الدفترية للسهم الواحد يليها ارتباطها بربحية السهم الواحد، وإن ارتباطها ضعيف وغير معنوي بالتدفقات النقدية التشغيلية للسهم الواحد. وهذا يشير إلى المعلومات المحاسبية المتعلقة بالقيمة الدفترية للسهم معلومة ذات قيمة ملائمة في السوق المالي تليها المعلومات المتعلقة بربحية السهم. وبالتالي فإن غياب أو النقص أو التلاعب في تلك المعلومات يشكل مخاطرة مؤثرة سلبيًا في قرارات المستثمرين نظراً لتأثيرها في أسعار الاسهم السوقية.

و اتضح أنّ هناك تأثيراً للشفافية مقاسة وفقاً لمؤشرات $S\&P^{500}$ في مخاطر المعلومات المحاسبية المقاسة في ظل مؤشرات ($S\&P^{500}$)، إذ بلغ معامل التأثير (0.98) وهو معامل تأثير عالٍ وبمستوى معنوية بلغت (0.00)، وهذا يؤشر حقيقة أنّ الشفافية ذات تأثير كبير في خفض مستوى مخاطر المعلومات المحاسبية،

والشفافية المقاسة من خلال مؤشرات $S\&P^{500}$ وبوجود حجم المصرف كمتغير ضابط تفسر ما نسبته (94%) تقريباً من التغير الحاصل في المتغير التابع (مخاطر المعلومات المحاسبية المقاسة وفقاً لمؤشرات $S\&P^{500}$) وهذا يشير إلى أنّ مخاطر المعلومات المحاسبية ناتجة أساساً عن نقص الشفافية في الإفصاح المحاسبي.

وهذا تؤكد النتائج أنّ مخاطر المعلومات المحاسبية تتأثر بشكل عكسي وضعيف باختلاف حجم المنشأة، أي كلما ارتفع حجم المنشأة قلت مخاطر المعلومات بشكل غير كبير.

أما نسبة Tobin's q فكانت جميع مصارف عينة البحث مؤشرات سلبية لأنها أدنى من (الواحد الصحيح) وأقيامها السوقية هي ادنى من أقيام أصولها، ويفسر ذلك كدلالة على انخفاض القيمة السوقية للمصرف، فضلاً عن انخفاض الأداء فيه. ومن حيث التفضيل بينها المصارف عن المدة المحددة للبحث كان مصرف بغداد، والمصرف الأهلي، و مصرف المنصور هم في مقدمة تلك المصارف ونسبهم على التوالي (0.891، 0.803، و 0.786)، هي كذلك نتائج سلبية لأنها أدنى من (الواحد الصحيح). أما من حيث أفضل نسبة خلال السنوات فكانت سنة 2021 إذ بلغت (0.695) كلك هي ادنى من الواحد الصحيح.

5-الفصل الخامس

الاستنتاجات والتوصيات

يتناول الفصل الحالي اهم الاستنتاجات التي تم التوصل إليها على وفق ما جاءت به نتائج الدراسة النظرية والعملية. فضلاً عن عرض أبرز التوصيات المقدمة في ظل ما تم التوصل اليه من استنتاجات. لذا تم تقسيم الفصل الحالي على مبحثين، هما كالآتي:

1-5 المبحث الاول : الاستنتاجات.

2-5 المبحث الثاني : التوصيات.

المبحث الاول الاستنتاجات

1-1-5 إستنتاجات الجانب النظري

1. هناك دور مهم للمصارف في إنتاج ونقل المعلومات في أسواق المال عندما يكون هناك عدم تماثل في المعلومات. إذ يُفترض أن يكون للمصارف إمكانية الوصول إلى معلوماتٍ أساسية (قبل منح الإئتمان)، لا تكون متاحة للمشاركين الآخرين في السوق، بسبب مزايا تكلفة المعلومات أو العلاقة المتينة مع العملاء التي تم تطويرها بمرور الزمن.
2. تعد بعض متطلبات الإفصاح في المقياس S&P⁵⁰⁰ مُلزِمة ضمناً من قبل تشريعات السلطة المحاسبية لذا فهي بمثابة معايير للإفصاح الإلزامي، وفي المقابل هناك معايير ومتطلبات غير موجودة ولا تتضمنها تشريعات السلطة المحاسبية، لذا فهي بمثابة معايير للإفصاح الطوعي. وبناءً على ذلك فإنّ مقياس S&P⁵⁰⁰ لم ينجح في التمييز بين نوعي الإفصاح (الطوعي والألزامي).
3. إنّ النموذج الخاص بمؤسسة Standard and Poor's لقياس مؤشرات الشفافية هو نموذج موحد، تم استعماله من قبل فرق المؤسسة في أمريكا والمملكة المتحدة، واليابان، الإتحاد الأوروبي، وآسيا، وأمريكا اللاتينية. باستثناء الولايات المتحدة الأمريكية والمملكة المتحدة، إذ تستخدمه الولايات المتحدة بطريقتين: الأولى بالإعتماد على التقارير السنوية فقط، والثانية بطريقة مُجمعة (فضلاً عن النماذج التعزيزية التي تُلزم بها المنشآت (مثل K-10 و Q-10 ربع السنوي و F-20) للشركات الأجنبية، وبيانات المقدمة للمدير المفوض)؛ أما المملكة المتحدة، أيضاً لها طريقتان، يركز الأولى على التقرير السنوي كمصدر رئيسي، لتحليل محتوى الإفصاح عن المخاطر، والثاني يبحث في تحليلات ومناقشات الإدارة. وتتضمن التقارير فضلاً عن البيانات المالية الكمية، البيانات الوصفية والصور والرسوم البيانية.
4. إنّ نموذج مؤشرات S&P⁵⁰⁰ المستخدم عربياً ومحلياً، لم يكن موفقاً، إذ يغلب عليه النقص والتعقيم على المعلومات، فضلاً عن عدم التحقق من أصل النموذج المُعد من قبل مؤسسة Standard and Poor's ، فإنّ متوسط المؤشرات كان (77) من أصل (98)، والنقص كان (21 مؤشر) من المعلومات التي لم يتم الأخذ بها ولم يتم الإفصاح عنها وهي تعادل ما نسبته (21.42)، ومنها مؤشرات التعويضات عن التنفيذ والتقييم ضمن الفئة الرئيسة الثالثة (9) مؤشرات تم رفعها بالكامل. ونتج عن ذلك مخاطر معلوماتٍ بمقدار النقص في تلك المؤشرات.
5. إنّ الشركات لم تُلزم بقياس المتطلبات التي لم يتم الإفصاح عنها على وفق مؤشرات S&P⁵⁰⁰ للشفافية وأرشادات حوكمة الشركات والإستدامة، لذا فإنّ مؤشرات S&P⁵⁰⁰ وإن كانت واسعة إلا أنها ليست شاملة.
6. إنّ مخاطر المعلومات لها تأثيرها على تكلفة المعاملات (تزيد من تكلفة التمويل بالمنشأة).
7. هناك ميل للإفصاح عن المخاطر المرتبطة بالماضي، وغالباً ما يتفوق ذلك الإفصاح على المخاطر المتوقعة.

8. هناك انتقادات توجه حول ارتفاع التكاليف المرتبطة بمتطلبات الشفافية إلا أنّ هذه الانتقادات لا تصمد كثيراً أمام تحليل التكلفة والعائد، وإنّ تكاليف التنظيم تتفوق كثيراً على التكاليف المنفقة فإن تنظيم الإفصاح الاختياري الهادف يعد داعماً لمتطلبات الشفافية.
9. تدنّي شفافية الإفصاح وارتفاع مخاطر المعلومات لدى المصارف التي تتفاوت في كمية الإفصاح ، ومنها من اكتفى بتقرير مراقب الحسابات فقط.
10. عدم نمو الإقتصاد العراقي، وثبات أسعار النفط في مستويات متدنية، وما أعقبها من توقف اغلب الأنشطة الإقتصادية خلال جائحة كورونا، وهذا كلّه ألقى بظلاله على أنشطة اغلب الشركات ومنها القطاع المصرفي.
11. ظهر تحسن في السنوات الأخيرة للبحث في أداء القطاع المصرفي نتيجة لإلزام الشركات بتطبيق معايير المحاسبة الدولية، وقيام المصارف بتدقيق حساباتها لدى شركات التدقيق الكبرى (Big 4) (منها آشور دقق من قبل E&Y ارنست ويونغ، ومصرف بغداد استعان بشركة Deloitte) ، فضلاً عن ارتفاع أسعار الطاقة عالمياً إلى ثلاثة أمثال اسعارها في السنوات الأولى للبحث. انعكس ذلك إيجابياً على أسعار الإغلاق، وكذلك على قيمة المنشأة، ومؤشرات Tobin Q لأغلب المصارف خلال سنتي 2020 و 2021.

2-1-5 أستنتاجات الجانب العملي

1. لقد كان تطور المصارف التجارية المحلية في زيادة أعدادها، ومساهماتها تكاد لاتذكر في حشد المدخرات وتجميعها وإعادة توزيعها على القطاعات الإقتصادية، لدعم وتعزيز الإستثمارات في تطوير الإقتصاد الوطني.
2. يعاني القطاع المصرفي في العراق من الترهل مقارنةً بالمصارف العربية والإقليمية، ففي العراق 43 مصرفاً (25 مصرف تجاري و18 مصرفاً إسلامياً)، بالمقابل الدول المحيطة بالعراق وهي أكثر إستقراراً وأفضل إقتصاداً، ففي السعودية 12 مصرفاً (تجارياً وإسلامياً)، والأردن 17 مصرفاً (تجارياً وإسلامياً)، وسوريا 9 مصرفاً (تجارياً وإسلامياً)، وتركيا 40 مصرفاً، وإيران 21 مصرفاً والكويت 11 مصرفاً (6 مصارف تجارية و5 مصارف إسلامي).
3. إنّ أغلب المصارف العربية والعراقية، تعود لعوائل وأقارب يتخذون من المصارف مورداً لهم، بالإعتماد على خبراتهم الشخصية في توظيف الأموال، وارتباطاتهم بالسلطات الحاكمة، أو المؤثرة.
4. إنّ من أكثر الفقرات التي يتم الإفصاح عنها هي ضمن الفئة الرئيسة الثانية (المعلومات المالية وغير المالية)، وأقل ما يتم الإفصاح عنه هو ضمن الفئة الأولى (الملكية وحقوق المساهمين) والفئة الرئيسة الثالثة (الإدارة ومجلس الإدارة).
5. إنّ الشركات المُفصحة هي (80) شركة من إجمالي الشركات المسجلة في سوق العراق للأوراق المالية البالغ عددها (103) شركة في (8) قطاعات رئيسة. أي أنّ نسبة الشركات المتخلفة عن الإفصاح بلغت نسبتها (22.3%)، وهي نسبة ليست بالقليلة. والنسبة ستكون أعلى فيما لو أضيف عدد الشركات التي تفصح خارج المدة القانونية.

6. إن أفضل ثلاثة مصارف من حيث متوسط المتوسطات للشفافية على وفق مؤشرات S&P⁵⁰⁰ عن الفئات الرئيسية (مصرف الأهلي العراقي، فمصرف بغداد، ومن ثم مصرف الخليج التجاري) على التوالي، إذ كانت نتائج الوسط الحسابي للشفافية فيها على التوالي هي (42.33، 41.50، 40.17)، كذلك كانت أفضل ثلاثة مصارف من حيث الأهمية النسبية في أقل اختلاف وتشتت في البيانات، إذ بلغت على التوالي (0.0587 ، 0.0589 ، 0.0598) في عينة البحث.
7. إن أفضل المصارف من حيث كمية الإفصاح لسنة 2021 كانت على التوالي: مصرف بغداد بواقع (211) صفحة، مصرف الشرق الأوسط (158) صفحة، ثم مصرف الخليج (134)، والمصرف الأهلي (124) صفحة.
8. إن الوسط الحسابي المستخرج من بيانات المصارف لمؤشرات المخاطر في ظل أستعمال مؤشرات S&P⁵⁰⁰ ، ظهر أنه مطابق لمقياس نسبة المخاطر المستخلصة من المعادلات الحسابية ولجميع السنوات.
9. أظهرت النتائج إن أفضل نموذج إحدار من نماذج الإختبار كان النموذج رقم (1) لقياس مخاطر المعلومات المحاسبية في ظل مؤشرات S&P⁵⁰⁰ كمتغير تابع والمتغيرات المستقلة المرتبطة به.
10. إن هناك تأثير للشفافية على وفق مؤشرات S&P⁵⁰⁰ في مخاطر المعلومات المحاسبية المقاسة في ظل مؤشرات (S&P⁵⁰⁰)، إذ بلغ معامل التأثير (0.98) وهو معامل تأثير عالٍ وبمستوى معنوية بلغت (0.00)، وهو ما يؤشر إلى حقيقة: أنّ الشفافية ذات تأثير كبير في خفض مستوى مخاطر المعلومات المحاسبية.
11. إن مخاطر المعلومات المحاسبية جاءت نتائجها غير منسجمة في ظل حسابها وفقاً لمؤشرات S&P⁵⁰⁰ وحسابها وفقاً لنموذج ملاءمة قيمة المعلومات على الرغم من ثبات المتغير المستقل وهذا يؤشر ارتباط المخاطر بالمعلومات غير المالية أكثر من ارتباطه بالمعلومات المحاسبية.
12. إن قيمة المنشأة المحسوبة وفقاً (Tobin's Q) كمتغير تابع للمتغيرين المستقلين (المخاطر وفقاً S&P⁵⁰⁰ وحجم المصرف)، جاءت منسجمة وبدرجة معنوية وإن المخاطر في ظل (S&P⁵⁰⁰) كانت نسبة تفسيرها للبيانات عالية وقد بلغت (0.939) ذات تأثير معنوي مقداره (0.000)، والثاني كانت نسبة تفسير البيانات قد بلغت (0.094)، أقل بكثير من الأول وبمعنوية بلغت (0.094)، أي بتأثير أقل.
13. تؤكد النتائج الإحصائية أنّ مخاطر المعلومات المحاسبية تتأثر بشكل عكسي وضعيف باختلاف حجم المنشأة، أي كلما ارتفع حجم المنشأة قلت مخاطر المعلومات بشكل غير كبير.
14. أن أفضل نموذج رياضي من بين النماذج فيما يتعلق بالعوامل المؤثرة في قيمة المنشأة (EV) باستعمال تقنية (Tobin's Q) كان في ظل النموذج (3)، حيث تُعد مخاطر المعلومات المحاسبية في ظل ملائمة القيمة وحجم المصرف هما العاملان الأكثر تأثيراً وبمستوى معنوية (0.023) وهو أقل من مستوى المعنوية الذي إفترضه الباحث البالغ (0.05).
15. هناك علاقة عكسية فيما بين مؤشرات (S&P⁵⁰⁰) للشفافية ومخاطر المعلومات المحاسبية (كلما ارتفعت الشفافية إنخفضت مخاطر المعلومات المحاسبية). والعكس بالعكس.
16. تدني نسبة Tobin's q فكانت جميع مصارف عينة البحث مؤشرات سلبية لأنها أدنى من (الواحد الصحيح) وأقيامها السوقية هي أدنى من أقيام أصولها، ويفسر ذلك كدلالة على انخفاض القيمة

السوقية للمصرف، فضلاً عن إنخفاض الأداء فيه. أما من حيث التفضيل بينها عن المدة المحددة للبحث كان مصرف بغداد، والمصرف الأهلي، و مصرف المنصور هم في مقدمة تلك المصارف ونسبهم على التوالي (0.891 ، 0.803 ، و 0.786) وهي كذلك نتائج سلبية لأنها أدنى من (الواحد الصحيح) .

17. هناك تحسن في القيمة السوقية لدى المصارف المقاسة بـ(Tobin's Q)، وأظهرت نتائجها في عام 2021، ويُعزى سبب ذلك إلى تجاوز أزمة كورونا وأعتماذ معايير الإبلاغ المالي الدولية، وارتفاع اسعار النفط وتوقع إقرار الموازنة الذي سيحسن من النشاط الأقتصادي، ان افضل نسبة للوسط الحسابي كانت سنة 2021 إذ بلغت (0.695) تليها سنة 2016 التي بلغت (0.690).

2-5 المبحث الثاني

التوصيات

1. إلزام المصارف الخاصة المحلية وغيرها من الشركات، بتوسيع قاعدة الإفصاح الإلزامي في تشريعات السلطة المحاسبية، وتكون نافذة على جميع الشركات المسجلة في سوق العراق للأوراق المالية بزيادة الإفصاح كماً ونوعاً على وفق متطلبات النماذج الدولية ومنها مؤشرات (S&P⁵⁰⁰)، والعمل على إعدادها سنوياً لأغرض المقارنة لملاحظة مدى التطور في الأداء من سنة إلى أخرى.
2. ونظراً لقلّة المؤسسات المالية المتخصصة في السوق العراقية، فإنّ تبنيّ المقاييس الحديثة، ومنها مقياس S&P⁵⁰⁰ المستخدمة عالمياً فإن هذا الأمر سيساعد بلا ريب؛ على تطوير آلية الوصول إلى جودة الإفصاح في السوق العراقية، وسينعكس ذلك إيجابياً على قيمة المنشأة.
3. التركيز على زيادة الشفافية وإكمال المعلومات وجودة الإفصاح بدلاً من التركيز على خفض حجم المعلومات المنشورة.
4. إنّ عدد المصارف كبير نسبياً وغير مبرر (وهي أكثر عدداً مما يتطلبه النشاط الإقتصادي المحلي من المصارف في دول الجوار العربي و الإقليمي)، لذا توصي هذه الدراسة بدمجها وتقليص عددها ليتناسب مع واقع العراق الإقتصادي. أسوةً بالدول المجاورة والإقليمية من الدول الناشئة. المماثلة لإقتصاد بلدنا والحد من الترهل في هيكل جهازنا المصرفي، وتقويت الفرصة على المتلاعبين في مزاد العملة وغسل الأموال.
5. التوصية بزيادة عدد فروع المصارف بعد اندماجها لسد الحاجات الإقتصادية المحلية من الخدمات المصرفية، وحاجات إقتصادنا الوطني.
6. عدم الركون إلى النماذج الإقليمية والمحلية المختزلة للمتطلبات، فضلاً عن تعزيز متطلبات النموذج الأصلي للمؤسسة S&P، بمؤشرات القيمة العادلة و قواعد الحوكمة ومؤشرات الإستدامة الإقتصادية والإجتماعية والبيئية، فضلاً عن اعطاء تقييم أفضل للمصارف التي تم تدقيق حساباتها من قبل احدى شركات التدقيق الدولية (Big 4)، وقد انعكس ذلك إيجابياً على أداء المصارف من حيث الشفافية وانخفاض مستوى مخاطر المعلومات المحاسبية لديهما.
7. حث الهيئات العامة للمصارف على الإجماعات الدورية ودعوة دائرتي (الإفصاح المالي والحوكمة المؤسساتية ونظم الأسواق). لكون هذه الإجماعات والحضور من الأمور التي تهتم بها الشفافية.
8. التحقق من صحة نشر التقارير الفصلية و السنوية، من قبل الجهات الرقابية في سوق العراق للأوراق المالية (من حيث عدد الصفحات ومحتوياتها)، وتشديد العقوبة على المخالفين والمتلاعبين بمحتويات التقارير المالية. إذ وجد إن التقرير السنوي لبعض المصارف (لا يتجاوز الصفحة الواحدة فقط ، كما في التقرير السنوي لمصرف الشرق الأوسط لعام 2016 ، بينما كان التقرير السنوي لمصرف المتحد للإستثمار 4 صفحات لسنة 2021).
9. تجاوز النمطية في الإفصاح، والعمل على التوسع فيه أكثر فأكثر لغلق فجوة المعلومات الخاصة.

10. تسهيل الوصول إلى المعلومات والحصول عليها وبمختلف الطرق المتاحة وعبر وسائل التواصل الإلكترونية وخاصة لذوي العلاقة. وتمكينهم من ملائمة المعلومات لإتخاذ القرارات الإستثمارية النافعة للإقتصاد الوطني.
11. الزام المصارف بزيادة الكشف عن الفئتين الرئيسيتين (الأولى: لهيكل الملكية وحقوق المساهمين، والثالثة: هيكل مجلس الإدارة وعمليات الإدارة) من مؤشرات (S&P⁵⁰⁰) لما لهما من أهمية في الشفافية والحد من مخاطر المعلومات المحاسبية، خاصة الفئة الرئيسة الثالثة (تجد أنّ محوراً كاملاً من الفئة قد رفع هو المتعلق بالأداء والتقييم) وأنّ أدنى النتائج كانت للفئة الرئيسية الثالثة.
12. إعادة النظر بتشديد العقوبات والغرامات، على المصارف والشركات الأخرى المتكئة في الإفصاح (التي تفصح خارج المدة القانونية).
13. التركيز على الربحية والتدفقات النقدية وحجم المصرف فضلا عن شفافية الإفصاح لما لهم من تأثير ايجابي على قيمة المصرف بمقياس Tobin's q وتقليص مخاطر المعلومات المحاسبية وزيادة جودة الإبلاغ وملاءمتها في إتخاذ القرارات.
14. خلق بيئة معلوماتية يكون للشفافية دور فيها لخفض درجة المخاطر التي ترتبط باتخاذ القرارات، فضلاً عن تعدد آثارها الإيجابية ومساهمتها في دعم قيمة المنشأة، وارتفاع موثوقية بياناتها المالية
15. تقديم معلومات مفيدة متكاملة غير مضللة، تقلل من الفجوة المعلوماتية، وعدم التأكد والمعلومات الخاصة و توفر على المستثمرين تكلفة الحصول عليها.

قائمة المصادر

اولاً: المصادر العربية

القوانين والتقارير والنشرات الرسمية:

1. الأمم المتحدة، 2015، قرار اتخذته الجمعية العامة في 3 حزيران/ 2015 إطار Sendai Framework للحد من مخاطر الكوارث للفترة 2015 – 2030، الدورة التاسعة والستون ، البند 19 (ج) من جدول الأعمال.
2. البنك المركزي العراقي، (2019) "دليل العمل الرقابي وأدارة المخاطر في المصارف التقليدية(التجارية)، دائرة مراقبة الصيرفة، قسم تحليل المصارف ومراقبة المخاطر. وهو متاح على موقع البنك المركزي. بالعدد 78/6/9 في 2/18/2019
3. تعليمات رقم (14) لسنة 2011 مستلزمات الإفصاح.
4. تعليمات رقم (3) إيقاف تداول و شطب أدراج الشركات في سوق العراق للأوراق المالية المعدلة لسنة 2014
5. تعليمات رقم 14 لسنة 2011 "مستلزمات الإفصاح" جمهورية العراق، مجلس الوزراء، هيئة الأوراق المالية
6. التقارير الصادرة عن سوق العراق للأوراق المالية لسنة ، 2015، 2016، 2017، 2018، 2019، 2020. 2021
7. ديوان الرقابة المالية (2003)، دليل الرقيب المالي ، جمهورية العراق، .
8. ديوان الرقابة المالية(2005) المعايير المحاسبية و الأدلة الرقابية الصادرة عن مجلس المعايير المحاسبية والرقابية في جمهورية العراق.
9. صندوق النقد الدولي، دليل الشفافية المالية العامة (2007).
10. قانون البنك المركزي العراقي المرقم (56) لسنة (2004).
11. قانون الشركات رقم (21) لسنة 1997 (المعدل) للشركات لسنة (2004) .
12. قانون العقوبات العراقي رقم(111) لسنة1969.
13. قانون المصارف المرقم (94) لسنة (2004).
14. القانون المؤقت لسوق العراق للأوراق المالية رقم (74) لسنة 2004 الصادر عن سلطة الائتلاف المنحلة.
15. قانون سوق الأوراق المالية (2008).
16. قانون غسل الأموال وتمويل الإرهاب المرقم(93) لسنة (2004).
17. القواعد المحاسبية وأدلة التدقيق الصادرة عن مجلس المعايير المحاسبية والرقابية العراقي .
18. النظام الداخلي لسوق بغداد للأوراق المالية
19. النظام المحاسبي الموحد ، ديوان الرقابة المالية ، جمهورية العراق .(2011)
20. الوقائع العراقية ، العدد: 4047، 2007.

الكتب :

1. أبو نصار محمد وجمعة حميدات جمعة ،(2009) "معايير المحاسبة والإبلاغ المالي الدولية الجوانب النظرية والعملية" دار وائل للنشر، عمان ،الأردن.
2. الإدارة العامة لتطوير المناهج،2010" المحاسبة في المنشآت المالية-النظام المصرفي-"المؤسسة العامة للتعليم الفني والتدريب المهني،السعودية.
3. إدجار، أندرو و بيتر سيدجويك ، (2014) ، "موسوعة النظرية الثقافية: المفاهيم والمصطلحات الأساسية"، ترجمة هناء الجوهري،مراجعة وتقديم وتعليق محمد الجوهري، المركز القومي للترجمة، الإصدار الثاني، 2014، القاهرة، جمهورية مصر العربية.
4. البرغوثي،بلال و الشعبي، عزمي ،(2016) "النزاهة والشفافية والمساءلة في مواجهة الفساد"، الطبعة الرابعة، حقوق ، القدس.
5. البلخاوي، احمد (2009) " نظرية محاسبية" تعريب من قبل (ا.د رياض العبدالله) ومراجعة(ا. د طلال الججاوي). الطبعة العربية- دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع- عمان- الاردن

6. بورصة الأوراق المالية، (2003) دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية. النشرة الرسمية
7. التميمي، أرشد فؤاد، (2010) "الأسواق المالية إطار في التنظيم و تقييم الأدوات" دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
8. الجبوري، نصيف جاسم، سرور ، منال جبار وفرج، مشتاق كامل، (2013) "المحاسبة الإدارية"، مكتب الجزيرة للطباعة والنشر، بغداد، العراق، 2013.
9. الجبوري، نصيف جاسم محمد علي، 2008، "محاسبة التكاليف المتقدمة"، المستقبل للطباعة والتصميم، بغداد، العراق.
10. الججاوي، طلال محمد علي وحيدر علي المسعودي، (2014) "المحاسبة المالية (المتوسطة)" على وفق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية. الطبعة العربية الأولى – مؤسسة دار الكتب - كربلاء - العراق.
11. الججاوي، طلال، وآل فتح الله، محمد (2015) " الشفافية في الإفصاح عن المعلومات المحاسبية" دار الأيام للنشر عمان – الاردن .
12. الججاوي، طلال، السلطاني، سكرة (2019)، " SWOT لتقييم المصارف التجارية، دار اليازوري العلمية، 2019 ، عمان ،الأردن.
13. جلدة، سامر (2009) "البنوك التجارية والتسويق المصرفي"، دار أسامة للنشر والتوزيع- عمان- الأردن.
14. جمعة، احمد حلمي وآخرون (2007). نظم المعلومات المحاسبية- مدخل تطبيقي معاصر، دار المناهج للنشر والتوزيع: عمان.
15. جمعية المجمع العربي للمحاسبين القانونيين المعايير الدولية لأعداد التقارير المالية (2008) طباعة المطابع المركزية، عمان الأردن. نشرة رسمية
16. جمعية المجمع العربي للمحاسبين القانونيين(2007) "المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (الأردن)
17. الجنابي عامر، المشهداني بشري، التميمي عباس(2012)"المحاسبة المالية المتقدمة مفاهيم نظرية وتطبيقات عملية"مكتب الجزيرة للطباعة والنشر، بغداد، العراق.
18. الحسيني، فلاح حسن، الدوري، مؤيد إبراهيم (2008) " إدارة البنوك، مدخل كمي واستراتيجي معاصر" دار وائل للنشر- الطبعة الرابعة - عمان -الأردن.
19. حماد، طارق عبد العال (2003) المشتقات المالية (مفاهيم- إدارة المخاطر- المحاسبة)- الدار الجامعية للنشر- جامعة عين شمس- مصر .
20. حماد، طارق عبد العال (2005) التقارير المالية، أسس الإعداد والعرض والتحليل - جامعة عين شمس-كلية التجارة- الدار الجامعية.
21. الحميد، عبد الرحمن بن ابراهيم (2009) " نظرية محاسبية" الطبعة الأولى- مكتبة الملك فهد- الرياض- السعودية.
22. الحناوي، محمد صالح وجلال العبد (2002). تحليل وتقييم الأوراق المالية، الدار الجامعية: الإسكندرية.
23. الخطيب، سمير (2005) قياس وإدارة المخاطر في البنوك، منشأة المعارف – الإسكندرية – مصر .
24. رضوان، سمير عبد الحميد (2005)، "المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر و دور الهندسة المالية في صناعة أدواتها" الطبعة الأولى- دار النشر للجامعات، مصر.
25. رمضان، زياد، (1989)، "الإدارة المالية في الشركات المساهمة" عمان ، الأردن ، مطبعة الصفدي.
26. زكي، رمزي (2000)، "المحنة الآسيوية: قصة صعود وهبوط دول المعجزة الآسيوية" دار المدى للثقافة والنشر، 2000، دمشق، سوريا.
27. السقا، زياد، قاسم، الحبيتي (2003). نظم المعلومات المحاسبية، وحدة الحدباء للطباعة والنشر الموصل، العراق.
28. السكارنة، بلال خلف(2010)، القيادة الادارية الفعالة، دار المسيرة، عمان.الأردن،
29. سليمان ناصر(2019)، "التسيير البنكي (إدارة البنوك)"، الطبعة الأولى- دار المعترف- عمان - الاردن.
30. شحادة، حسين خليل (2005) "معهد الدراسات المصرفية"- وحدة التدريب - الكويت.
31. الشيرازي، عباس مهدي،(1990) " نظرية المحاسبة" الطبعة الأولى- دار السلاسل للطباعة والنشر والتوزيع- قسم المحاسبة والمراجعة-جامعة الكويت.
32. العامري، سعود جايد مشكور . الشريفي ، ناظم حسن ، (2009)، "المحاسبة المتقدمة في الشركات" ، دار زهران للنشر والتوزيع ، عمان ، الاردن.
33. العامري، محمد علي(2010)" الإدارة المالية المتقدمة " دار الثراء للنشر والتوزيع. عمان الاردن.
34. العامري، محمد علي (2007) " الادارة المالية" الطبعة الأولى – دار المناهج للنشر والتوزيع _ عمان الاردن.
35. عبد الغفار حنفي، رسمية قرياقص، (2000) "أساسيات الإستثمار و التمويل"، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر.

36. عيسى، حسين محمد، (2010)، "دراسات في المحاسبة الإدارية"، القاهرة: دن، 2010، ص 116.
37. كمال، محمود حبرا (2015) التأمين وإدارة المخاطر الطبعة الأولى- الأكاديمية للنشر والتوزيع- عمان- الاردن
38. لطفي، أمين، السيد احمد، (2005) "نظرية المحاسبة منظور التوافق الدولي"، الدار الجامعية بمصر .
39. لطيفي، حسين، (2018)، "معجم المصطلحات الفلسفية" ج1، ط1، 1440 هـ، مؤسسة الطبع والنشر التابعة للأستانة الرضوية المقدسة، مشهد، جمهورية ايران الإسلامية.
40. لوندي، فهيم صالح (1998). مدى صلاحية المعلومات المحاسبية كأساس لترشيد القرارات، دار المناهج للنشر والتوزيع- عمان- الأردن.
41. مارشال ب. رومني ، بول جون ستينبارت ، (2015) ، "نظم المعلومات المحاسبية" ، بواسطة بيرسون إديوكيشن ، إنك. جميع الحقوق محفوظة. الولايات المتحدة الأمريكية.
42. مارشال وستينبارت، (2018) "نظم المعلومات المحاسبية" تعريب قاسم الحسيني ،مراجعة أيمن حداد ومهند عتمه دار المريخ،السعودية،الرياض.
43. مذكور، ابراهيم، ومجموعة من العلماء (1983)"المعجم الفلسفي" مجمع اللغة، الهيئة العامة لشؤون المطابع الأميرية، القاهرة، مصر.
44. مرسي، نبيل (1998)، القدرة التنافسية في مجال الأعمال، الطبعة الاولى ، مركز الإسكندرية للكتاب.
45. مشرفي، حسن علي (1997). نظرية القرارات الإدارية - مدخل كمي في الإدارة، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع: عمان.
46. مصطفى، يوسف كافي(2016) إدارة المخاطر والتأمين- دار المناهج للنشر والتوزيع-عمان- الأردن.
47. المؤلف المنجد في اللغة و الإعلام ،دار المشرق (1986) ،بيروت- لبنان.
48. نجم، عبود نجم، (2005)، "إدارة المعرفة المفاهيم الأساسية والاستراتيجيات والعمليات، ط 1 ، مؤسسة الوارق، للنشر والتوزيع ، عمان.
49. هندي، منير إبراهيم،(1997) "الإدارة المالية مدخل تحليلي معاصر"، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، 1997 ، ص 563. جمهورية مصر العربية.
50. هندي، منير إبراهيم،(1999)، "أدوات الإستثمار في أسواق راس المال: الأوراق المالية وصناديق الإستثمار" المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، 1999. جمهورية مصر العربية.
51. وهبه، مراد، (1998) " المعجم الفلسفي " دار قباء للطباعة والنشر و التوزيع، ش كامل صدقي- القاهرة- مصر.

الرسائل والاطاريح الجامعية

1. إبراهيم، عاطف فوزي، (2012)، "العلاقة بين رأس المال الفكري و قيمة المنشأة" ، الخرطوم، جامعة الأزهر، كلية التجارة، أطروحة دكتوراه في المحاسبة ،
2. أبو خزانه، إيهاب محمد،(2020)، "مدى مساهمة الإفصاح عن مخاطر الأدوات المالية في ضوء IFRS7 في تنشيط سيولة الأسهم بالبورصة المصرية" رسالة ماجستير، كلية التجارة، جامعة كفر الشيخ، 2020 ، مصر.
3. أبو كريم، أحمد فتحي، (2009) "الشفافية والقيادة في الإدارة"، الطبعة الأولى- دار حامد للنشر والتوزيع- عمان- الأردن.
4. آل فتح الله، محمد عبدعلي محمد (2014)، "تقويم الشفافية في الإفصاح عن المعلومات المالية المنشورة للمصارف العراقية الخاصة وانعكاسها على القيمة السوقية للأسهم" – رسالة ماجستير في علوم المحاسبة – كلية الإدارة والاقتصاد – جامعة بغداد.
5. بوراس، أحمد، (2001) "مصادر التمويل وقيمة المنشأة، دراسة لأثر سياسة توزيع أرباح الأسهم" أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، 2001.
6. تركي، محمود إبراهيم عبد السلام، متطلبات الإفصاح العامة وقياس مدى توافرها في التقارير المالية للشركات المساهمة السعودية: مركز البحوث، كلية العلوم الإدارية . جامعة الملك سعود 1405هـ/ 1985م،
7. جاسم، حسين علي حسن، (2017)، "أساليب المحاسبة لإدارية و دورها في تعظيم قيمة المنشأة." رسالة ماجستير في المحاسبة ، كلية الدراسات العليا ، جامعة النيلين ، الخرطوم 2017.
8. ججوح، محمد ماجد محمود،(2017)، " أثر الإفصاح غير المالي على القيمة السوقية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين." رسالة ماجستير، كلية التجارة ، الجامعة الإسلامية- غزة- فلسطين 2017.

9. الجميلي، هدى أمين عليوي، (2016): "قياس درجة الشفافية في الإفصاح المحاسبي للشركات الصناعية العراقية المدرجة بسوق العراق للاوراق المالية والتوقعات المستقبلية لها" رسالة ماجستير، مقدمة إلى مجلس كلية الإدارة والاقتصاد-جامعة كربلاء المقدسة العراق، 2016.
10. الحداد، ريماء، (2019) "الجوهر والشكل في المحاسبة: دراسة إستطلاعية" رسالة ماجستير في المحاسبة إشراف أ.د. رياض العبد الله -جامعة اليرموك، الأردن
11. حسين، سطم صالح، (2016) "تأثير جودة الإبلاغ المالي في سياسات توزيع الأرباح وانعكاسه على القيمة السوقية للشركات المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية" اطروحة دكتوراه محاسبة، جامعة بغداد، كلية الإدارة والاقتصاد بغداد.
12. خطاب، محمد شحاته، (2009)، "إطار مقترح للتكامل بين نظام التكاليف على أساس النشاط ومحاسبة استهلاك الموارد اطروحة لتعزيز فلسفة الإدارة على أساس القيمة: دراسة نظرية وميدانية" كلية التجارة، جامعة طنطا، 2009.
13. الزبيدي، سليم رشيد، (2014)، "اثر سعر الصرف في المؤشرات العامة لاسعار الاسهم -دراسة تطبيقية في سوق العراق للاوراق المالية للمدة (2005-2011). رسالة ماجستير في العلوم المالية والمصرفية، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة كربلاء.
14. الزعم، عبد المنعم محمد، (2005)، "نموذج محاسبي مقترح لقياس وتقييم العوامل المؤثرة في قيمة الوحدة الاقتصادية و دورها في تقييم الأختيارات الأستراتيجية" أطروحة دكتوراه القاهرة، جامعة عين شمس، كلية التجارة،
15. السويفي، حيدر عبد الله عبد الحسين، (2020)، " إستراتيجيات الإستثمار المصرفي وتأثيرها في القيمة السوقية عبر الأداء المالي للمصرف"، أطروحة دكتوراه مقدمة إلى مجلس كلية الإدارة والاقتصاد في جامعة كربلاء لنيل درجة دكتوراه فلسفة في علوم إدارة الأعمال، 2020.
16. عباس، علي عبد الرضا (2022) " تأثير تركيز الملكية وخصائص الإدارة العليا في جودة الإبلاغ المالي للشركات التابعة" رسالة ماجستير في علوم المحاسبة، كلية الإدارة والاقتصاد - جامعة العراقية، بغداد، العراق.
17. عبد الحي، محمد عبد الحميد، (2014)، "استخدام تقنيات الهندسة المالية في إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية"، أطروحة دكتوراه، كلية الاقتصاد-جامعة حلب. الجمهورية العربية السورية، 2014.
18. عبد الرحمن، احمد رجب عبد الملك (2010): "قياس مدى تحقق الشفافية والافصاح في التقارير المالية المنشورة للشركات المتداولة في سوق المال السعودي " دراسة نظرية وتطبيقية - مدخل ضبط معايير المحاسبة السعودية، استاذ المحاسبة المشارك - جامعة الملك فيصل - السعودية.
19. عثمان، ماهر عبد الرحمن السيد (2009). "سلوك تهديد الدخل في شركات المساهمة العامة المدرجة في سوق الخرطوم للأوراق المالية : دراسة حالة بنك التضامن الإسلامي 2004-2008" رسالة ماجستير كلية الدراسات التجارية، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، 2009. - الخرطوم:
20. عثمان، محمد داود (2008) " أثر مخفضات مخاطر الائتمان على قيمة البنوك، دراسة تطبيقية على قطاع البنوك التجارية الأردنية، باستخدام معادلة توين كيو- أطروحة دكتوراه، كلية العلوم المالية و المصرفية، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، الأردن.
21. العنيزي، نانثل عبد علي (2015)، "مدى التزام ديوان الرقابة المالية والإدارية في فلسطين بمبادئ الشفافية والمساءلة الصادرة عن المنظمة الدولية للأجهزة العليا للرقابة والمحاسبة (الانتوساي)؟"، رسالة ماجستير في الإدارة والقيادة -جامعة الأقصى-غزة. فلسطين 2015.
22. الغانمي، جعفر فالح. (2017) "القياس والافصاح المحاسبي عن راس المال الفكري واثرها في قيمة الوحدة الاقتصادية" رسالة ماجستير في علوم المحاسبة - كلية الإدارة والاقتصاد - جامعة القادسية، العراق.
23. الغزي، محمد راضي، (2020) ، " دور الادوات الكمية للسياسة النقدية في التأثير على القيمة السوقية للاسهم" بحث دبلوم عالٍ، المعهد العالي للدراسات المحاسبية والمالية، جامعة بغداد، 2020.
24. الكرعوي، محمد سلمان. (2019): "القياس بالقيمة العادلة لتحسين شفافية الإبلاغ المالي و تأثيره في دعم القرارات الإستثمارية" رسالة ماجستير، مقدمة إلى مجلس كلية الإدارة والاقتصاد-جامعة كربلاء المقدسة.العراق.
25. الكرعوي، محمد سلمان. (2022): " أطار محاسبي لضبط المخاطر شديدة التعقيد والشمول بتوظيف المشتقات المالية-(COVID-19) نموذجاً) أطروحة دكتوراه، مقدمة إلى مجلس كلية الإدارة والاقتصاد-جامعة كربلاء المقدسة.العراق.
26. لخضر، سي محمد، (2017)، "أسس وقواعد التقييم المحاسبي". باتنة، الجزائر : أطروحة دكتوراه ، جامعة باتنة I الجزائر.
27. الموسوي، علاء حسن (2017) " العلاقة بين المسؤولية البيئية والابعاد المحاسبية للرفاهية الاجتماعية واثرها في تعظيم قيمة الشركة" رسالة ماجستير في علوم المحاسبة - كلية الإدارة والاقتصاد - جامعة القادسية، العراق.
28. الهاشمي، محمد (1998) ، "اثر التضخم في التمويل والإستثمار وانعكاس ذلك على قيمة المنشأة"، رسالة ماجستير في إدارة الأعمال، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد، 1998.

البحوث والدوريات

1. ابراهيم، جنان حميد،(2018)،"الإفصاح والشفافية لدى البنك المركزي العراقي ودورها في تعزيز التنمية" البنك المركزي العراقي ،دائرة الإحصاء و الأبحاث، 2018 ،العراق.
2. أبراهيم،نبيل عبد الرؤوف،(2012)، " أثر نماذج وقواعد الإفصاح المحاسبي المستحدثة على كفاءة سوق الاوراق المالية المصرية"، المعهد العالي للحاسبات وتكنولوجيا المعلومات، 2012 جمهورية مصر العربية.
3. أبو وادي،رامي و نهيل سقف الحيط، (2016)، "القيمة الاقتصادية المضافة كأداة مكملة لتقييم أداء المصارف التجارية الأردنية"، مجلة جامعة النجاح للأبحاث (العلوم الإنسانية) المجلد30(12)، 2016
4. الأرضي، محمد وداد،(2021)، " مؤشر الشفافية كمدخل لدعم شفافية التقارير المالية ورفع مستوى حماية المساهمين بسوق المال المصري" المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة كلية التجارة وإدارة الأعمال/ جامعة حلوان/ جمهورية مصر العربية.
5. بورصة الأوراق المالية" ، المجلة العلمية للبحوث التجارية ، كلية التجارة وإدارة الأعمال ، جامعة ٦٩- حلوان ، عدد 2006 ، ص 13 – 69
6. البنك المركزي العراقي (2019)، " دليل العمل الرقابي/ ضوابط إدارة المخاطر في المصارف التقليدية(التجارية)" الصادر من البنك المركزي العراقي / دائرة مراقبة الصيرفة /قسم تحليل أداء المصارف و مراقبة المخاطر. 2019.بغداد / العراق.
7. الجرف، ياسر أحمد السيد محمد، (2014)، "قياس درجة التحفظ المحاسبي في القوائم المالية كمؤشر لتقييم مدى الممارسات الإنتهائية للإدارة دراسة ميدانية بالتطبيق على شركات التأمين في المملكة العربية السعودية" مجلة البحوث المحاسبية،كلية التجارة جامعة طنطا، المجلد 1، العدد 2، ديسمبر 2014، الصفحة 1-28
8. الجوهر،كريمة والرفاعي، خليل (2007)"الشفافية في الإفصاح عن المعلومات المستقبلية وأثرها في التحكم المؤسسي"، بحث منشور، المؤتمر العلمي الثاني، جامعة الإسراء .
9. الحالمي ، سلطان حسن محمد، (2018)، "قياس مستوى الشفافية في القوائم المالية للشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية"، مجلة جامعة الجزيرة ، العدد الاول ، ص 197-224
10. حسن محمود الشنطاوي، (2018)، "اثر الإفصاح عن المعلومات غير المالية على جودة التقارير المالية والقيمة السوقية للبنوك التجارية الاردنية "دراسة تطبيقية"، مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، الجامعة الإسلامية، غزة، العدد الثالث، ص ص 124-150.
11. حسن،حكمت حمد و سويد، مصطفى عبد القادر، (2019) "قياس تطور الشفافية والإفصاح في التقارير السنوية لمصارف العراقية الخاصة للفترة 2011-2017"، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا المجلد 20 (1) 2019.
12. حماد، طارق عبد العال، (2006) "نموذج مقترح لقياس مستوى الشفافية في ضوء خصائص المنشآت في البيئة المصرية"، مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة – جامعة عين شمس. (السنة العاشرة : حزيران 2006) ص 99- 183.جمهورية مصر العربية.
13. الحناوي، السيد محمود (2019)، "أثر هيكل الملكية على جودة التقارير المالية: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، مجلة البحوث المحاسبية ، جامعة طنطا، مجلد 6، عدد 1
14. الخزرجي، سميرة حسين، (2013)، " إدارة المخاطر المصرفية، واتفاقية بازل 11" دراسة مقدمة إلى البنك المركزي العراقي.
15. الدبعي، مأمون وأبو نصار، محمد (2001)، "هل تسبق أسعار الأسهم الأرباح المحاسبية في عكس المعلومات الملائمة لتحديد قيمة المنشأة"، دراسات، العلوم الإدارية، المجلد (28)، العدد (1)، عمان.
16. الدهراوي، كمال الدين مصطفى ، نموذج لحوافز المديرين لتشجيع الإفصاح المحاسبي الاختياري، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية ، كلية التجارة ، جامعة الإسكندرية، المجلد الرابع والعشرون ،. العدد الأول ، ١٩٨٧ ،
17. الزكي، رحاب كمال محمود محمد،(2019)،" إطار مقترح للإفصاح عن المخاطر غير المالية بهدف تعظيم جودة ومنفعة التقارير المالية في إتخاذ القرارات الإستثمارية مع دراسة تطبيقية"،مجلة الدراسات والبحوث التجارية، 2019 /كلية التجارة/جامعة بنها/ قناة السويس/ جمهورية مصر العربية.
18. زويلف ، إنعام محسن حسن، (2019) " الشفافية في الإفصاح عن المعلومات المستقبلية ودورها في الحد من آثار الأزمة المالية العالمية على سوق عمان المالي" المؤسسة العربية للبحث العلمي والتنمية البشرية، المجلة الدولية للبحوث النوعية المتخصصة ، العدد 17 ، 2019، جمهورية مصر العربية.

19. زيود ،لطيف وقيطيم،حسام (2007) " دور الإفصاح المحاسبي في سوق الاوراق المالية في ترشيد قرار الاستثمار"،مجلة جامعة تشرين-سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية المجلد (29) العدد (1) سنة 2007.
20. سرور، منال جبار، (2017)، " إدارة التكلفة الاستراتيجية"، مكتب الجزيرة للطباعة والنشر، الطبعة الأولى 2017 الوزيرية، بغداد، العراق.
21. سعداوي، مراد مسعود والسعيد، أحمد يوسف،(2020)، "التحيز المحاسبي وأثره على جودة المعلومة المالية دراسة ميدانية"، مجلة دراسات العدد الاقتصادي المجلد: 11 العدد: 02 ، 2020، ص 37-53، جامعة الأغواط، المدية، الجزائر
22. السعيد، بريكة و سمير، مسعي، (2009)، " تقييم المنشأة الاقتصادية: مدخل القيمة الاقتصادية المضافة EVA . جامعة العربي بن مهيدي ، أم البواقي. الجزائر 2009.
23. السهلي، محمد بن سلطان القباني. (2011). "مؤشر الشفافية و الإفصاح في الشركات السعودية"، مجلة البحوث المحاسبية، مج. 10، ع. 2،
24. شتا، علي أبو الفتح، (1999)، " مداخل التقييم المحاسبي للشركات العامة في ظل استراتيجيات الملكية"، القاهرة، جامعة عين شمس، كلية التجارة، المجلة العلمية للإقتصاد والتجارة ، العدد الأول، 1999،
25. الشجيري، محمد حويش علاوي، والمزوري،عابد حسن رشيد ، (2011)، " أثر جودة الإبلاغ المالي في قيمة المنشأة"، بغداد، كلية الرافيدين الجامعة، مجلة كلية الرافيدين الجامعة للعلوم، العدد26، 2011،
26. الشعار، اسحق محمود؛ نضال عمر زلوم؛ وشادى أحمد عبد الرحمن، (2015)، "دور ربحية ومديونية الشركة في تحديد اثر مستوى الإفصاح غير المالي على القيمة السوقية"، المجلة الاردنية في إدارة الاعمال، الجامعة الاردنية، المجلد 11، العدد 3،
27. الصادق، زكريا محمد الصادق و عبيد، ابراهيم السيد، (2007) : "قياس شفافية الافصاح في التقارير المالية المنشورة دراسة ميدانية على الشركات المتداولة في سوق الاوراق المالية المصرية"، مؤتمر الاتجاهات الحديثة للمحاسبة والمراجعة في ظل التغيرات الاقتصادية والتكنولوجية. (المؤتمر السنوى الرابع لقسم المحاسبة – كلية التجارة. جامعة القاهرة)، سنة : 2007
28. عاشور، عصاف سيد أحمد ، دور معايير المحاسبة في تشجيع الاستثمار في سوق الأوراق المالية - دراسة نظرية وتطبيقية ، مجلة الفكر المحاسبي ، العدد الأول ، السنة السادسة ، 2002 ، ص 29-30، جامعة عين شمس، مصر.
29. عبد الغفار، نورهان السيد محمد، (2016)، "دراسة تحليلية لأثر المحتوى المعلوماتي لتقارير الأداء المالي على قيمة المنشأة" المجلة العلمية للدراسات التجارية و البيئية، المجلد السابع، ملحق العدد الثالث 2016، جامعة قناة السويس، كلية التجارة الأسماعية، جمهورية مصر العربية.
30. عبد الملك، أحمد رجب ،(2006)، "إطار مقترح للتقارير المالية المنشورة في ظل تحقيق الشفافية المنشودة
31. عبد المنعم، محمد علاء الدين (2000). ربط المعلومات بالمتطلبات الأساسية للنماذج الاقتصادية، مجلة المحاسبة التي تصدر عن الجمعية السعودية للمحاسبين، العدد 24
32. العجيلي،صالح عبد عايد و المنديل،ناظر أحمد، (2018) "دور الشفافية في الحد من الفساد الإداري" مجلة العلوم القانونية/ كلية القانون - جامعة بغداد / العدد الخاص لبحوث مؤتمر فرع القانون العام المنعقد تحت عنوان"الإصلاح الدستوري والمؤسساتي الواقع والمأمول " للمدة 13-14/11/2018، العراق
33. عسيري، عبد الله بن علي (2002م) "تمهيد الدخل من قبل الشركات المساهمة السعودية (دراسة ميدانية)"، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، المجلد التاسع والعشرون، العدد الثاني:.
34. العمري، أحمد (2001). طبيعة وأهمية نظام المعلومات المحاسبية"، مجلة العلوم الإنسان. جامعة محمد خيضر بسكرة العدد الأول: الجزائر، ص 53-68
35. الغبان، ثائر صبري و علي عذاب عبد، (2021) "أثر الرافعة المالية في القيمة السوقية لاسهم المصارف التجارية العراقية بحث تطبيقي في مصرف بغداد للمدة (2010- 2019)، مجلة دراسات محاسبية و مالية، المجلد (16) العدد (57) سنة 2021
36. قاسم، عبد الرازق محمد (2003). نظم المعلومات المحاسبية الحاسوبية، الطبعة الأولى، مكتبة الثقافة للنشر والتوزيع: عمان.
37. المالكي، ايمان جليل ياشخ (2015)"الإفصاح عن معلومات المخاطر الائتمانية"مجلة الكوت للعلوم الاقتصادية والادارية- تصدر عن كلية الادارة والاقتصاد – جامعة واسط – العدد(17).
38. مجلس المعايير المحاسبية الدولية (2020)، المعايير الدولية للتقارير المالي المعتمدة في المملكة العربية السعودية والمعايير والاصدارات الأخرى المعتمدة، ترجمة هيئة السعودية للمحاسبية القانونية، مكتبة الفهد الوطنية، الرياض، السعودية.
39. مجلس معايير المحاسبة المالية، مجلس معايير المحاسبة ومجلس معايير الإبلاغ المالي الدولي ، مادة تدريبية للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية في المنشآت الصغيرة والمتوسطة الحجم(2009).

40. مراد، دعاء يحيى مصطفى محمود، (2020)، "أثر الإفصاح عن المخاطر على أسعار وحجم تداول أسهم الشركات في سوق الأوراق المالية المصرية"، جامعة الزقازيق، كلية التجارة، قسم المحاسبة، جمهورية مصر العربية، 2020.
41. مصطفى، وائل، (2018)، "الأداء المالي للشركات وإدارة الأرباح: حالة مصر"، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية يونيو 2018، المجلد. 2، رقم 1، جامعة عين شمس، مصر.
42. النجار، جميل حسن، (2014). "قياس مستوى التحفظ المحاسبي في القوائم والتقارير المالية وأثره على القيمة السوقية للسهم" البقاء للبحوث الدراسات، المجلد (17)، العدد (2)، 2014 جامعة القدس المفتوحة- غزة- فلسطين.
43. يحيوش حسين، (2014)، "المخاطر وتأثيرها على هدف تعظيم قيمة المنشأة" مجلة الإقتصاد الصناعي. كلية العلوم الإقتصادية والتجارية و علوم التسيير، المجلد/العدد ع7 ديسمبر 2014 .
44. يوسف، مها رفيق محمد، (2019)، "دور إدارة المخاطر المالية في تعظيم قيمة الشركات بسوق رأس المال بجمهورية مصر العربية"

ثانيا: المصادر الاجنبية

Official Documents and reports

1. ACCA, (2012), The Association of Chartered Certified Accountants "Accountants for business. Rules for risk management: culture, behaviour and the role of accountants, [pdf]. Available at (2012),
2. Basel Committee, (2019) "The market risk framework in brief"
3. BIS, (1994) Bank for International Settlements, 64th Annual Report, 1994, Basel, Switzerland, June,
4. Jahanshad Azita, farzaneh heldapor, yaser valizadeh (2014) " Relationship between Financial Information Transparency and Financial Performance of Listed Companies in Tehran Stock Exchange", Journal of research sciences vol 3.
5. (FSR)The Financial Service Roundtable, (1999), "Guiding Principles in Risk Management for U.S Commercial Banks". (1999), Report of the Subcommittee and Working Group on Risk Management Principles.

Books

6. Ahsan Habib, 2005 "Information risk and the cost of capital: Review of the empirical literature" Lecturer Centre for Accounting Education & Research Commerce Division Lincoln University PO Box 84 Canterbury New Zealand
7. Alkhalialeh, Mahmoud (2013), "Financial Analysis Using Accounting Data", 7th edition, Amman- Jordan.
8. Andrew Gelman, John Carlin, Hal Stern, Donald Rubin, David Dunson, and Aki Vehtari (2021), "Bayesian Data Analysis", Third Edition, 2021
9. Anna Białek- Jaworska, (2017), "Determinants of Information Disclosure by Companies Listed on the Warsaw Stock Exchange in Poland," Global Business and Economics Review vol. 19, issue 2, January 2017.
10. Arens, Alvin A., 2012 "Auditing and assurance services": New Jersey, 07458. Pearson Prentice Hall. All rights reserved. Printed in the United States of America.
11. Banerjee Suman; Ronald W. Masulis; Sarmistha Pal; 2015, "Do More Transparency & Disclosure Necessarily Enhance Firm Performance?" University of Surrey; IZA Institute of Labor Economics Date Written: July 31, 2015
12. BCBS. December 2009. "Strengthening the resilience of the banking sector". Archived from the original, on June 26, 2021. Tier 3 will be abolished to ensure that market risks are met with the same quality of capital as credit and operational risks. p. 15.
13. BERGLÖF, ERIK, & PAJUSTE, ANETE, (2005) "What Do Firms Disclose and Why? Enforcing Corporate Governance and Transparency in Central and Eastern Europe", JEL classification codes: G15, G18 May 10, 2005,

14. Brian P. Miller, (2010)" The Effects of Reporting Complexity on Small and Large Investor Trading, The Accounting Review, Vol. 85, No. 6 , 2010.
15. Burcu Adiloglu, Nevzat Gungor, Goksel Yucel, (2018.) The Link Between Financial Transparency and Key Financial Ratios: A Case from Turkey, Journal of Economics, Finance and Accounting (JEFA), V.5(3), 2018.
16. BUSHMAN, J. D. & A.J. SMITH 2004. "What Determines Corporate Transparency?" Journal of Accounting Research Vol. 42 No. 2 May 2004 Printed in U.S.A. First published: 15 April 2004
17. Bushman•Robert M. & Smith A. J. (2003) "Transparency, Financial Accounting Information, and Corporate Governance" FRBNY Economic Policy Review / April 2003.p.p. 56-87
18. Callahan, C.M. Lee, C.M.C. and Yohn, T.L. (1997). "Accounting information and bid ask spreads". Accounting Horizons 11(4): 50-60.
19. Caning, John B., (1929), "The Economics of Accountancy", New York: The Ronald Press company. 1929, pp. 182- 184.
20. Capiiez, A. (1982), "Element de Gestion Financiere" Masson, Paris, 1982
21. Chan, Nicholas; Mila Getmansky; Shane M. Haas; Andrew W. Lo;(2007)"Systemic Risk and Hedge Funds", Volume Publisher: University of Chicago Press, Volume ISBN: 0-226-09285-2 235-338.
22. Clare Roberts, Pauline Weetman, Paul Gordon, International Financial Reporting - A Comparative Approach, Third Edition, FT Prentice Hall, 2005.
23. Collins English Dictionary•
24. Conso, P. (1978), "La Gestion Financiere de L'Entreprise", Dunod, Paris,1978.
25. DASKE, H.; L. HAIL; C. LEUZ; and R. VERDI. "Mandatory IFRS Reporting Around the World: Early Evidence on the Economic Consequences." Journal of Accounting Research 46 (2008): 1085- 1142.
26. David Cabedo Semper & José Miguel,2014," Risk disclosure and cost of equity. The Spanish case" Contaduría y Administration 59 (4), octubre-diciembre 2014: 105-135
27. Davies. Howard, (2017)" "The Last Basel Round?" (21-12-2017). "The Last Basel Round? by Howard Davies". Project Syndicate (in English). Archived from the original on December 28, 2017. Retrieved December 28, 2017. Accessed on December 27, 2017
28. Dechow, Patricia, Ge, Weili, & Schrand, Catherine, (2010), Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences, Journal of Accounting and Economics, Issue 50.
29. Demetri Kantarelis, (2008), "Theories Of The Firm", (2007), 2nd Edition, Publisher: Inderscience, (2007), ISBN: 0-907776-34-5, Pages: 314, The American Economist, Spring 2008, Volume LII, Number 1, pp 117-120.
30. Depallens, G. & Jobard, J. (1986), "Gestion Financiere de L' eatreprise", g' Edition Sirey, Paris, 1986.
31. DODD-FRANK, (2010) 'PUBLIC LAW 111–203—JULY 21, 2010 WALL STREET REFORM AND CONSUMER PROTECTION ACT
32. Dorfman, Mark S. (1998), "Introduction to Risk Management & Insurance", 6th Ed., Prentice Hall. 1998.
33. Dorfman, mark S. (2008) "Introduction of Risk management and insurance" 8th edition, Person prentice Hall, united states of America.
34. Edited By Andrew Edgar, Peter Sedgwick, (2008),"Cultural Theory: The Key Concepts"2nd Edition.
35. Ehrbar, Al. (1999), EVA: The Real Key to Creating Wealth, New York, John Wiley and Sons.
36. Ekaterina, Svetlova, & Matthias Fiedler (2009) "Understanding Crisis: On the Meaning of Uncertainty and Probability". The Recession of 2008. Competing explanations (pp.pp.42-62) Chapter: Understanding Crisis: On the Meaning of Uncertainty and Probability, Publisher: Camberley, UK: Edward Elgar publishing Editors: Oscar Dejuan Asenjo; Crisitina Marcuzzo
37. FCIC, (2011), "THE FINANCIAL CRISIS INQUIRY REPORT", THE FINANCIAL CRISIS INQUIRY COMMISSION Submitted by Pursuant to Public Law 111-21 January 2011,
38. Gary S. Lynch, (2009), Single Point of Failure: The 10 Essential Laws of Supply Chain Risk Management, John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey.
39. Gujarati, D. N. (2003), "Basic Econometrics", 4th Ed., McGraw -Hill, New York.

40. Hadi, M.M., (2004), "The importance of accounting information on investors in Banking sector" Department of accounting, College of Business administration, Kuwait University. mehdi@cba.edu.kw
41. Harris, T., E. Huh, and P. Fairfield. 2000. "Gauging profitability on the road to valuation. In Strategy Report, Global Valuation and Accounting". New York, NY: Morgan Stanley Dean Witter.
42. Hopkin, Paul (2017) "Fundamentals of Risk Management Understanding, evaluating and implementing effective risk management", Fourth Edition, Kogan Page Limited.
43. Hume, David. (1938). An Abstract of a Treatise of "Human Nature". J.M Keynes and P. Sraffa (eds.). Cambridge: Cambridge University Press.
44. ICAEW (1997), Financial Reporting of Risk: Proposals for a Statement of Business Risk, London: ICAEW, 1997.
45. ICAEW, (2013) The Institute of Chartered Accountants in England and Wales ICAEW, "Financial Reporting Disclosure s: Market and Regulatory Failures information for better markets initiative", December
46. JAMES CHEN, 2020, "What Is Systemic Risk," Reviewed by ERIC ESTEVEZ
47. Jeter, Debra C.; Paul K. Chaney, (2012), "ADVANCED ACCOUNTING" Fifth Edition, 2012.
48. Joseph Nguyen, (2021), "Systemic Risk vs. Systematic Risk: What's the Difference? ", Reviewed by ERIC ESTEVEZ, University of Alberta, Canada, 2021.
49. KIESO, DONALD E.; JERRY J. WEYGANDT; TERRY D. WARFIELD, (2020), "Intermediate Accounting: IFRS", 4 Ed., Copyright © 2020 John Wiley & Sons, Inc.
50. Koch, T.W & Scott, M.S. (2005), "Bank Management, Analysing Bank Performance", 5th Ed., Mc Graw-Hill, New York.
51. Kristof, M., and P. Suchánek. 2002. The use of the EVA indicator in the analysis of the success of industrial enterprises. System management. Ed. 1. Brno, Masaryk University in Brno: 463-476.
52. Louwers, at. el. 2015 "Auditing & Assurance Services", 6e, McGraw-Hill Education. All rights reserved. Printed in the United States of America.
53. Lowrance, W.F. (1976). "Of acceptable risk: Science and the determination of safety". Los Altos, CA: William Kaufman Inc.
54. Lyon, B.K. (2022). "Uncertainty and residual risk" [Manuscript in preparation]. In J. Haight (Ed.), The Safety Professional's Handbook (3rd. ed.).
55. Maginn, J.; Tuttle, D.; McLeavey, D.; Pinto, J. (2007) Managing Investment Portfolios: A Dynamic Process Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons.
56. Makomaski, J. (2008). "So, What Exactly Is ERM? Risk Management", 55(4), 80-81.
57. Maříková, P., and M. Mařík. 2001. "Modern methods of performance evaluation and enterprise valuation." Ekopress Prague.
58. Marshall B. Romney & Paul John Steinbart, (2015), "Accounting Information Systems", by Pearson Education, Inc. All rights reserved. Manufactured in the United States of America.
59. Martin J.D., Petty J.W, "Value Based Management: The Corporate Response to the Shareholder Revolution". Harvard Business School Press, Boston, 2000, pp. 36-37.
60. Meulbroek, L. K. (2002). "Integrated Risk Management for the Firm: A Senior Manager's Guide". Retrieved 2008, from Harvard Business School:
61. Mishkin, Frederic S., (1995), "Comment on systemic risk," in Research in Financial Services: Banking, Financial Markets, and Systemic Risk, Vol. 7, George G. Kaufman (ed.), Greenwich, CT: JAI Press, pp.
62. Mohamed Akhtaruddin, Monirul Alam Hossain, Mahmud Hossain, Lee Yao, Corporate Governance and Voluntary Disclosure in Corporate Annual Reports of Malaysian Listed Firms, JAMAR Vol. 7 · Number 1 · 2009.
63. Oxford Dictionaries, <https://www.lexico.com>
64. Patel, S. and Dallas, G. (2002), "Transparency and disclosure: Overview of Methodology and Study Results - United States", Governance Standard and Poor's, com, 2002.

65. Patel, S., Balic, A., and Bwakiva, L., (2002), "Measuring Transparency and Disclosure at Firm-Level in Emerging Markets", *Emerging Markets Review*, Vol.3, Standard & Poor's, New York, NY, USA; Received 31 January 2002, pp.325-337.
66. Penman, S. 2001. *Financial Statement Analysis and Security Valuation*. New York, NY: McGraw- Hill / Irwin.
67. Penman, S., and X-J. Zhang. 2002. Accounting conservatism, the quality of earnings and stock returns. *The Accounting Review* 77: 237–264.
68. Pride, William, (2000) "Concepts and Strategy", Ho Ughton Mifflin Company,
69. Rose, P. Sylvia, & Hudging, S.C. (2005), "Bank Management & Financial Services", 6th Ed., Mc Graw-Hill, New York.
70. Ross, Stephen A., | Westerfield, Randolph W., | Jordan, Bradford D. (2015), "Essentials of corporate finance" / Stephen A. Ross" Ninth edition. | New York, NY: McGraw-Hill/Irwin, [2015]
71. Ross, Stephen A., | Westerfield, Randolph W., | Jordan, Bradford D. (2020), "Essentials of Corporate Finance" / Stephen A. Ross" Ninth edition. | New York, NY: McGraw-Hill/Irwin, [2020]
72. Schipper, Katherine. 1989. "Commentary on Earnings Management." *Accounting Horizons* (December): 91–102
73. Schroeder, Richard, et al., 2009, "Financial Accounting Theory and Analysis", 9th ed, John Wiley and Sons.
74. Sennewald, Charles A. and Curtis Baillie (2020) "Effective Security, Management," 7th Edition.
75. Siegel, Gary & Helene Ramanauskas Marconi. (1989), "Behavioural Accounting". Cincinnati, Ohio: South-Western Publishing Co.
76. Teker, D., Teker, S., & Sonmes, M. (2011), "Economic Value Added Performance of Publicly Owned Banks: Evidence from Turkey",
77. Vemimmen, P, (1976), "Finance d' Enterprise et Politique" Dalloz Paris.
78. Wahlen James M. Stephen P. Baginski, Mark T. Bradshaw, (2015), "Financial Reporting, Financial Statement Analysis, and Valuation, A STRATEGIC PERSPECTIVE," Printed in the United States of America, edition 8 Print Number: 01 Print Year: 2015
79. Zabihollah Rezaee, Ling Tuob,(2017) "Voluntary disclosure of non-financial information and its association with sustainability performance", *Advances in Accounting* 39, 2017.

Researches and Periodicals

1. Adamu, M, U, (2013), "The Need for Corporate Risk Disclosure in the Nigerian Listed Companies Annual Reports", *IOSR Journal of Economics and Finance*, Volume 1, Issue 6, pp15-21. available at: iosrjournals.org
2. Admati, A. 1985. A noisy rational expectations equilibrium for multi-asset securities markets. *Econometrical* 53: 629-658.
3. Athanassakos, George, (2007), "Value- Based Management, EVA and Stock Price Performance in Canada", *Management Decision*, Vol. 45, No. 9, PP. 1397- 1411.
4. ANSI/ASSP. (2011). Vocabulary for risk management (national adoption of ISO Guide 73:2009; ANSI/ASSP Z690.1-2011). ASSP.
5. ANSI/ASIS International/Risk and Insurance Management Society Inc. (RIMS). (2015)." Risk assessment" (ANSI/ASIS/RIMS RA.1-2015).
6. Agarwal, V., Mullally, K., Tang, Y. and Yang, B.(2015), "Mandatory Portfolio Disclosure, Stock Liquidity, and Mutual Fund Performance", *The Journal of Finance*, Vol. LXX, No. 6 , December, pp.2733 -2776.
7. Abdullah, M., Abdul Shukor, Z., Mohamed, Z. and Ahmad, A. (2015), "Risk management disclosure A study on the effect of voluntary risk management disclosure toward firm value", *Journal of Applied Accounting Research* Vol. 16 No. 3, pp. 400-432.
8. Alkhalialeh, Mahmoud (2004), "Earnings Based and Cash Flow Based Performance Measures and Their Association with Stock Return Variation": An Empirical Study on Companies Listed in Amman Stock Exchange, *Arab Journal of Administrative Sciences*, 11(2): 183-204.
9. American Institute of Certified Public Accountants (AICPA). 1994. *Comprehensive Report of the Special Committee on Financial Reporting*. New York, NY: AICPA.

10. ASSP. (2020). Technical report: "Risk management—Techniques for safety practitioners" (ASSP TR-31010-2020).
11. ANSI/ASSP/International Organization for Standardization (ISO). (2018). "Risk management principles and guidelines" (ANSI/ASSP/ISO 31000-2018). ASSP.
12. Ashbaugh, H. Collins, D.W. and LaFond, R. (2004a). "Corporate governance and the cost of equity capital". Working paper, University of Wisconsin and University of Iowa.
13. asse.org, PSJ PROFESSIONAL SAFETY (2010), "Acceptable Risk, Time for (SH&E) professionals to adopt the concept"
14. assp.org, PSJ PROFESSIONAL SAFETY (2022), "On the Concept of RISK, UNCERTAINTY"
15. Basu, S,1997, " The Conservatism Principle and Asymmetric Timeliness of Earnings " , Journal of Accounting and Economics , vol.24 ,pp.30-37..
16. Botosan, C. (1997). "Disclosure level and the cost of equity capital". *Accounting Review* 72 (3): 323–349.
17. Benedict S. K. KOH, Francis KOH, David K. C. LEE, Kian Guan LIM, David NG, and Kok Fai PHOON, (2013), "The Effect of Information Disclosure on Information Asymmetry", Singapore Management University Institutional Knowledge at Singapore Management University,2013.
18. Benedict S. K. Koh, Francis Koh, David K. C. Lee, Kian Guan Lim(2015), "A risk- and complexity-rating framework for investment products" follow this and additional works at:
19. British Standards Institution (BSI). (2002). "Project management— Guide to project management" (BS 6079-1:2002).
20. Ball, R., Kothari S. and Robin, A. (2000), "The Effect of International Institutional Factors on Properties of Accounting Earnings", *Journal of Accounting & Economics*, vol. 29, no. 1,
21. Ball, R., Robin, A. and Wu, J. (2003), "Incentives versus standards: properties of accounting income in four East Asian countries", *Journal of Accounting and Economics*, vol. 36, , DOI: 10.1016/j.jacceco.2003.10.003.
22. Barth, M., W. Beaver, and W. Landsman. 2001. "The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting: Another view". *Journal of Accounting and Economics* 31: 77–104.
23. 7. Barth, E. & Schipper, Katherine, (2008) "Financial Reporting Transparency" ,*Journal of accounting , Auditing & Finance*, Vol:23 issue:2,173-190.
24. Banerjee, Suman and Masulis, Ronald W. and Pal, Sarmistha, (2015) "Do More Transparency & Disclosure Necessarily Enhance Firm Performance?" (July 31, 2015). Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2437021> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2437021>
25. Botosan, Christine A., "Disclosure Level and the Cost of Equity Capital, *The Accounting Review*," Volume 72, No. 3, July 1997,.
26. Botosan, C.A. and Plumlee, M.A. 2002. A re-examination of disclosure level and the expected cost of equity capital. *Journal of Accounting Research* 40(1):.
27. Botosan, C., and M. Plumlee. 2005. Assessing the construct validity of alternative proxies for expected cost of equity capital. *The Accounting Review* 80 (1): (forthcoming).
28. Bravo, F. (2017), "Are risk disclosures an effective tool to increase firm value?" *Manage Decis Econ.*,
29. Brown, S., & Hillegeist, S. A. (2007). "How disclosure quality affects the level of information asymmetry". *Review of Accounting Studies*, 12(2-3), 443-477.
30. Bruce K. Lyon, Georgi Popov, (2022), "On the Concept of Risk, Uncertainty & Black Swans", *Professional Safety*, American Society of Safety Professionals, Prof. Safety 67 (03):., Paper Number: ASSE-22-03-18, 01 March 2022
31. Bushman Robert M. & Smith A. J. (2003) "Transparency, Financial Accounting Information, and Corporate Governance" *FRBNY Economic Policy Review* / April 2003.
32. Bushman Robert M., Joseph D. Piotroski and Abbie J. Smith, 2004, "What Determines Corporate Transparency?", Source: *Journal of Accounting Research*, Vol. 42, No. 2, Studies on Financial Reporting, Published by: Wiley on behalf of Accounting Research Center, Booth School of Business, University of Chicago Disclosure and Corporate Governance (May, 2004),

33. Burcu Adilođlu, Bengü Vuran, (2012)" the Relationship between the Financial Ratios and Transparency Levels of Financial Information Disclosures within the Scope of Corporate Governance: Evidence from Turkey", the Journal of Applied Business Research, Volume 28, Number 4, July/August 2012 مجلة.
34. Casualty Actuarial Society (CAS), (2003). Overview of Enterprise Risk Management. Retrieved from <http://www.casact.org/research/erm/overview.pdf>
35. Chung, H. & Pruitt, W. (1994), "A Simple Approximation of Tobin's q", Financial Management Association. Vol. 23, No. 3,
36. Chien-Chi Chu, Kung-Cheng Ho, Chia-Chun Lo, 2019 Andreas Karathanasopoulos, I-Ming Jiang, "Information disclosure, transparency ranking system and firms' value deviation: evidence from Taiwan", Review of Quantitative Finance and Accounting 53, 2019.
37. Chan, Nicholas; Mila Getmansky; Shane M. Haas; Andrew W. Lo;(2007)"Systemic Risk and Hedge Funds", Volume Publisher: University of Chicago Press, Volume ISBN: 0-226-09285-2 235-338.
38. Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO). (2004). Enterprise risk management—Integrated framework.
39. Coase, R. 1937. "The Nature of the Firm." Economic a 4, no. 386:
40. Cordazzo, M., Papa, M. and Rossi, P.(2017), "The interaction between mandatory and voluntary risk disclosure: a comparative study", Managerial Auditing Journal ,Vol. 32, No. 7,
41. Collins, D., E. Maydew, and I. Weiss. 1997. Changes in the value-relevance of earnings and book values over the past forty years. Journal of Accounting and Economics 24: 39–67.
42. C.S. Agnes Cheng, Denton Collins, Henry He Huang, (2006) "Shareholder rights, financial disclosure and the cost of equity capital," Review of Quantitative Finance and Accounting 27, 2006.
43. Cheung, Ping Jiang, Weiqiang Tan, (2010) "A transparency Disclosure Index measuring disclosures: Chinese listed companies", J. Account. Public Policy 29, 2010.
44. Croft, Jane (2009), " Modeling Adapts as Catastrophic Clouds Clear". Financial Times, 21. The EEAG Report on the European Economy 2009, EEAG European Economic Advisory Group at CESifo, 25. Februar 2009.
45. CFI, Corporate Finance Institute, (2022), The leading, accredited provider of online courses, certifications and Microsoft Office productivity tools for finance professionals.
46. CFI Team, Corporate Finance Institute, (2019):
47. Collins, D.W., Maydew E.L., & Weiss I. (1997). "Changes in the value relevance of earnings and book values over the past forty years". Journal of Accounting and Economics, 24, 39-6.
48. Danielsson, J.; James, K.; Valenzuela, M.; Zer, I. (2016), "Model of risk models" , Journal of Financial Stability
49. David Cabedo Semper, José Miguel Tirado, Beltrán, 2014, "Risk disclosure and cost of equity: " Fecha de recepción": 24.02. Fecha de aceptación: 28.05.
50. Dye, R. A. (2001). An evaluation of "essays on disclosure "and the disclosure in accounting. Journal of Accounting & Economics, 32(1), 181-235.
51. Davies, Howard (21-12-2017). "The Last Basel Round? by Howard Davies". Project Syndicate (in English). Archived from the original on December 28, 2017. Retrieved December 28, 2017.
52. Deaconu, A., Buiga.A., Nistor.S., (2010), "The Value Relevance of Fair Value: Evidence for Tangible Assets on the Romanian Market" Transit Stud Rev., Vol.17.
53. Deng, S., Elyasiani, E., 2008. Geographic diversification, bank holding companyvalue, and risk. J. Money Credit Bank. 40 (6), 1217–1238.
54. Dechow, Patricia M., Ioan, Richard G., & Sweeney, Amy P., (1995) Detecting earnings management, The Accounting Review, Vol. 70, No.2.
55. Dechow, P., and I. Dichev. 2002. "The quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors". The Accounting Review 77 (Supplement): 35–59.
56. Dechow, Patricia, Ge, Weili, & Schrand, Catherine, (2010), "Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences", Journal of Accounting and Economics, Issue 50.

57. Diamond, D. and R. Verrecchia (1991). "Disclosure, liquidity, and the cost of capital". *Journal of Finance* 46 (4):1325-1359
58. Dionne, G. (2013), "Risk management: History, definition and critique, *Risk Management and Insurance Review*", vol. 16, no. 2, pp. 147–166, DOI: 10.1111/rmir.12016.
59. Dyck, A. and Zingales, L. 2004. Private benefits of control: An international comparison. *Journal of Finance* 59: 537-600.
60. Coase, Ronald H. (1937) ' "The Nature of the Firm" ' *Economica* 4 '(16): 386–405 'doi:10.1111/j.1468-0335.1937.tb00002. *Journal of Economic Perspectives*
61. Easley, D., S. Hvidkjaer, and M. O'Hara. 2002. "Is information risk a determinant of asset returns?" *Journal of Finance* 57: 2185–2221.
62. Easley, D. and O'Hara, M. 2004. Information and the cost of capital. *The Journal of Finance* LIX (4): 1553-1583.
63. Dechow, Patricia M. ,1994, "Accounting Earnings and Cash Flows as Measures of Firm Performance: The Role of Accounting Accruals," *Journal of Accounting and Economics* .
64. Elbakry, A., Nwachukwu, J., Abdou, H., & Elshandidy, T. (2017). "Comparative Evidence on the Value Relevance of IFRS-Based Accounting Information in Germany and the UK". *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 28, 10-30.
65. FAN, J., and T. WONG. (2002) "Corporate Ownership Structure and the Informativeness of Accounting Earnings in East Asia." *Journal of Accounting and Economics* 33 (2002): 401-425.
66. Fang, S., Chen, S., and Fu, C. (2013). "The Impact of a Major Financial Event on the Value Relevance of Financial Instruments Fair Value". *Journal of Asia Pacific Business*, 14(2), 130-153.
67. Farhood. 2019 "Reflection the Level of Disclosure on the Accounting Information Relevant Using Standards and Poor's Indicators" *Academy of Accounting and Financial Studies Journal* (Print ISSN: 1096-3685; Online ISSN: 1528-2635).
68. Florio, Cristina, and Giulia Leoni. 2017. Enterprise risk management and firm performance: The Italian case. *The British Accounting Review* 49:p.p. 56–74. [Cross Ref]
69. Al-Fayyumi, Nedal. (2001), How can Banks Re-Design their Performance Evaluation Process? *Dirasat, Administrative Sciences*, 28(2): 429-439.
70. Ferdy van Beest, Geert Braam, Suzanne Boelens, (2009) "Quality of Financial Reporting: measuring qualitative characteristics", Nijmegen Center for Economics (NiCE), Institute for Management Research, Radboud University Nijmegen, April 2009.
71. Francis J., and K. Schipper. 1999. "Have financial statements lost their relevance?" *Journal of Accounting Research* 37: 319–352.
72. Francis, Jennifer & La fond, Ryan & Olsson, Perm, (2004), Cost of Equity and Earning Attributes, the *Accounting Review*, Vol,79, No 4. PP. 972-981.
73. Francis, R. LaFond, P. Olsson, and K. Schipper. 2005. "The market pricing of accruals quality". *Journal of Accounting and Economics: Volume 39, Issue 2, June 2005, Pages 295-327*
74. Gregory, J. Holly Lilien, Jason R . (2003), " The role of Audit committee in corporate Governance, centre for international private Enterprise , CIPE .
75. Givoly, D., and C. Hayn. 2000. "The changing time-series properties of earnings, cash flows and accruals: Has financial reporting become more conservative?" *Journal of Accounting and Economics* 29: 287–320.
76. George G. Kaufman, (2000), "Banking and currency crises and systemic risk: Lessons from recent events" Professor of Finance and Banking at Loyola University Chicago and a consultant to the Federal Reserve Bank of Chicago. An earlier, longer version of this article was published in *Financial Markets, Institutions, and Instruments*, May 2000, Vol. 9, No. 2. 2.
77. Gietzman, M. B. and Ireland, J. 2005. "Cost of capital, strategic disclosures and accounting choice". *Journal of Business Finance & Accounting* 32(3 and 4): 599-634.
78. Gluckman, P. (2016). "Making decisions in the face of uncertainty: Understanding risk". Office of the Prime Minister's Chief Science Advisor.

79. Habtoor, O., S., Ahmad, N., Baabbad ,M., A .,Masood, A., Mohamad, N., R., and Haat, M., H., (2018) "Corporate risk disclosure practice in Saudi Arabia: Secrecy versus transparency", *International Journal of Advanced and Applied Sciences* ,pp. 42-58. available at:
www.science-gate.com/IJAAS.html, 5(12).
80. Habib, Ahsan, *Information Risk and the Cost of Capital: Review of the Empirical Literature* (May 2005). Available at SSRN
81. Haw, In-Mu, Hu, B. Hwang, L.S. and Wu. W. 2004. Ultimate ownership, income management and legal and extra-legal institutions. *Journal of Accounting Research* 42(2): 423-462.
82. Haddad, Fayez Salim, (2012), "The Relationship between Economic Value Added and Stock Returns: Evidence from Jordanian Banks", *International Research Journal of Finance and Economics* ISSN 1450-2887 Issue 89 © EuroJournals Publishing,
83. Huang, Ke-Wei, (2010) "EXPLORING THE INFORMATION CONTENTS OF RISK FACTORS IN SEC FORM 10-K: A MULTI-LABEL TEXT CLASSIFICATION APPLICATION", Article in SSRN Electronic Journal · October 2010 DOI: 10.2139/ssrn.1784527, National University of Singapore
84. Hollyer Holly, James R, B. peter Rosendoff, James Raymond Vreeland (2011) "Demoncracy And Transparency", Mortara Center For international studies .er, James R, B. peter Rosendoff, James Raymond Vreeland (2011) "Demoncracy And Transparency", Mortara Center For international studies .
85. Gagliardini P. and Ch. Gouri´eroux, (2013), "Granularity Adjustment for VaR Risk Measures: Systematic vs Unsystematic Risks", *International Journal of Approximate Reasoning* 54(6), p. p. 717-747.
86. Gabriela Chmelfiková, (2008), ""Economic Value Added versus Traditional Performance Metrics in the Czech Food-Processing Sector", *International Food and Agribusiness Management Review* Volume 11, Issue 4, 2008
87. Grier, Waymond (2010), "Valuing a Bank Under IAS/IFRS and Basel III : Self-study Solution division of Economy" Euromoney book, Nestor House - 2010
88. INSEE, 2016, " National Institute of Statistics and Economic Studies" Archived June 26, 2016 at the Wayback Machine website
89. ISO. (2005). *Quality management (ISO 9000:2005)*.
90. ISO. (2011). *Risk management—Vocabulary (ISO Guide 73:2011)*.
91. ISO. (2015). *Environmental management systems—Requirements with guidance for use (ISO 14001:2015)*.
92. ISO. (2018). *Occupational health and safety management systems— Requirements with guidance for use (ISO 45001:2018)*.
93. ISO. (2019). *Space systems—Probabilistic risk assessment (PRA; ISO 11231:2019)*.
94. ISO/International Electrotechnical Commission (IEC). (2014). *Safety aspects—Guidelines for their inclusion in standards (ISO/IEC Guide 51:2014)*. ISO.
95. IVS 1, (2003), "International Valuation Standards", Sixth Edition. IVS 1, Market Value Basis of Valuation/Introduction. 95. Standard 1. International Valuation Standards. Pp 93- 106.
96. Wahyudi Ilham, (2016), "DO RISK CONTROLS AND USER’S COMPETENCE AFFECTIN ACCOUNTING INFORMATION SYSTEM QUALITY?" Universitas Jambi, Indonesia, Student of Accounting Doctoral Program, Faculty of Economics and Business, Universitas Padjadjaran, I J A B E R, Vol. 14, No. 3, (2016): pp 1561-1569
97. Jason Gordon, (2022), "Tobin's Q – Explained "What is a Q Ratio?"
98. Jensen, M. 1986. "Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers." *American Economic Review* 76: p.p. 323-9.
99. Jensen, M. C. (2002). Value maximization, stakeholder theory, and the corporate objective function. *Business ethics quarterly*, p.p. 235-256.
100. Jensen, M. C. and Mackling, W. H. (1976) "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure", *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360.
101. John Wurzler, (2013), "Information Risks & Risk Management" '@ 2021 SANS Institute....
102. Jiraporn, P., Miller, G. A., Yoon, S. S. and Kim, Y. S. (2008), 'Is Earnings Management Opportunistic or Beneficial? An Agency Theory Perspective', *International Review of Financial Analysis*, 17: 622-634.

103. Gulamhussen, M.A., Pinheiro, C.M., Pozzolo, A.F., 2017. Do multinational banks create or destroy shareholder values? A cross-country analysis. *Financ. Markets Inst. Instrum.* 26 (5), 295.
104. Laeven, L., Levine, R., 2007. Is there a diversification discount in financial conglomerates? *J. Financ. Econ.* 85 (2), 331–367.
105. Lambert, Richard A. and Larcker, David F. (1987), "An Analysis of the Use of Accounting and Market Measures of Performance in Executive Compensation Contracts", *Journal of Accounting Research*, vol. 25. Supplement,
106. Kim, O. and Verrecchia, R.E. 1994. Market liquidity and volume around earnings announcements. *Journal of Accounting and Economics* 17: 41-67.
107. Karsten Nowak, (2013) "Market-oriented company valuation: discounted cash flow, real option, economic value added and the direct comparison approach Accounting and company monitoring Springer-Verlag" 2013, ISBN 3-3229-9182-
108. Kosmala, M., W., Błach, J., and Gorczyńska, M., (2015), "Voluntary risk reporting in annual reports: Case study of the practices of Polish public companies", *Financial internet Quarterly, e-Finanse, University of Information Technology and Management, Rzeszów*, vol.10 .
109. Knight, F. H. (1921). "*Risk, Uncertainty and Profit*". Mineola, NY: Dover Publ.
110. KPMG International, 2013, "Basel 4 – Emerging from the mist?", a Swiss entity. Member firms of the KPMG network of independent firms are affiliated with KPMG International. KPMG Service: Audit, Advisory, Financial Risk Management.
111. Lee Darrell E., and Tompkins, Tames G. (1999), "A modified Version of the Lewellen and Badrinath Measure of Tobin's Q, *Financial Management*". Vol. 28, No. 1.
112. Leuz, C., D. Nanda, and R. Verrecchia. 2004. "Firms' capital allocation choices, information quality, and the cost of capital. Working paper", University of Pennsylvania. Martikainen, M.,
113. Leuz, C.; K. Lins; and F. Warnock. (2009), "Do Foreigners Invest Less in Poorly Governed Firms?", *Review of Financial Studies* 22 (2009): 3245 - 3285.
114. Lang, M. and Lundholm, R. (1993) Cross-Sectional Determinants of Analyst Ratings of Corporate Disclosures. *Journal of Accounting Research*, 31, 246-271
115. Martin J.D., Petty J.W, "Value Based Management: The Corporate Response to the Shareholder Revolution". Harvard Business School Press, Boston, 2000,
116. Mcconnell, J., and H. Servaes. (1990), "Additional Evidence on Equity Ownership and Corporate Value." *Journal of Financial Economics* 27 (1990): 595-612.
117. Merkl-Davies, Doris M., and Niamh M. Brennan. (2017). "A theoretical framework of external accounting communication: Research perspectives, traditions, and theories". *Accounting, Auditing & Accountability Journal* 30: 433–69. [CrossRef]
118. Meijer, M, G. (2011), "Risk disclosures in annual reports of Dutch listed companies during the years 2005-2008", Master thesis, Faculty Management and Governance, University of Twente, PP 1-99
119. Merton, R. 1987. A simple model of capital market equilibrium with incomplete information. *Journal of Finance* 42: 483-510.
120. Michel Bakni (2022), "The Information Security triad: CIA. Second version".
121. Mishari M. Alfaraih, Faisal S. Alanezi, (2011) "Does voluntary disclosure level affect the value of accounting information? ACCOUNTING & TAXATION", Volume 3, Number 2.
122. Moumen, N., Ben Othman, H. and Hussainey, K. (2015), "The value relevance of risk disclosure in annual reports: Evidence from MENA emerging markets", *Research in International Business and Finance*, 34
123. Moumen, N., Ben Othman, H. and Hussainey, K. (2016), "Board structure and the informativeness of risk disclosure: Evidence from MENA emerging markets", *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting*, 35 ,
124. Patelli, Lorenzo, and Matteo Pedrini. 2015. Is Tone at the Top Associated with Financial Reporting Aggressiveness? *Journal of Business Ethics* 126: 3–19. [Cross Ref]
125. Probohudono, A., Tower, G. and Rusmin, R. (2013), "Risk disclosure during the global financial crisis, Social Responsibility" *Journal*, Vol. 9, No. 1, pp. 124-136

126. Razali, Ahmad Rizal & Tahir, Izah Mohd (2011), "Review of the Literature on Enterprise Risk Management " Society for Business and Management Dynamics, Faculty of Business Management and Accountancy, University Sultan Zainal Abidin, Malaysia, ahmadrizal@unisza.edu.my'
127. Saeed Pahlevan Sharif, Ming Ming Lai, (2015) "The effects of corporate disclosure practices on firm performance, risk and dividend policy", International Journal of Disclosure and Governance Vol. 12, 4, 20 March 2015.
128. Shahida Perveen, (2019) "Value Relevance of Accounting Information: An Empirical Analysis of Banking Sector of Pakistan". Journal of Marketing and Information Systems, University Islamabad, Abbottabad Campus 1(2); P.P. 10-17, 02 February 2019, Journal of Marketing and Information Systems (JMIS) COMSATS,
129. Shaban Mohammadi, Behrad Moein Nezhad, The role of disclosure and transparency in financial reporting, International Journal of Accounting and Economics Studies, 3 (1), 2015. p.p. 60-62
130. Sraders, A. (2019, March 29). What is risk? Definition, types and examples. The Street.
131. Stern, J.M. Stewart, Bennett and Chew Donald, (1995), The EVA "Financial management System", Journal of Applied Corporate Finance, 8(2): 32-46.
132. Subramanyam, K. R. (1996), "The Pricing of Discretionary Accru-als", Journal of Accounting and Economics, 22: 249-281.
133. Spiegelhalter, D.J. & Riesch, H. (2011). "Don't know, can't know: Embracing deeper uncertainties when analyzing risk". Philosophical Transactions of the Royal Society, Mathematical Physical and Engineering Sciences, 369(1956), 4730-4750.
134. Sraders, A. (2019, March 29). "What is risk? Definition", types and examples. The Street.
135. Teker, D., Teker, S., & Sonmes, M. (2011), Economic Value-Added Performance of Publicly Owned Banks: Evidence from Turkey,
136. Le Linsley uz, C. and Verrecchia, R.E. 2000. The economic consequences of increased disclosure. Journal of Accounting Research 38(supplement): 91-124.
137. Linsley, P. and Shrives, P.(2005), "Examining risk reporting in UK public companies", The Journal of Risk Finance, Vol.6, No.4, pp.292-305.
138. Maheshwari, Rohan, (2012), "Predicting the Treads and Movement In S&P 500 index Based On Key Performance Indicators", thesis of master, Webster university, Missouri, united states.
139. Merkl-Davies, Doris M., and Niamh M. Brennan. 2007. Discretionary disclosure strategies in corporate narratives: Incremental information or impression management? Journal of Accounting Literature 27: 116–96. perspectives, traditions, and theories. Accounting, Auditing & Accountability Journal 30: 433–69.
141. Marco Di Maggio, Marco Pagano, (2018), "Financial Disclosure and Market Transparency with Costly Information Processing", Review of Finance 22 (1), 2018.
142. Mark Lang, Karl V. Lins & Mark Maffett (2011)" *Transparency, Liquidity, and Valuation: International Evidence on When Transparency Matters Most*, Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=1323514>
143. E, Barth; William H. Beaver; Wayne R. Landsman; (2001), "The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting: another view", Journal of Accounting and Economics, Volume 31, Issues 1–3, September,
144. Michele, Citation: Oliveira, Gendelsky de, Graça Azevedo, and Jonas Oliveira. 2021," The Relationship between the Company's Value and the Tone of the Risk-Related Narratives: The Case of Portugal." 2021 by the authors. Licensee MDPI, Basel, Switzerland.
145. NHH, (2016), " THE VALUE RELEVANCE OF ACCOUNTING INFORMATION" PHD DEFENCE, NORWEGIAN SCHOOL OF ECONOMICS, 4 March 2016, THE VALUE RELEVANCE OF ACCOUNTING INFORMATION" PHD DEFENCE, NORWEGIAN SCHOOL OF ECONOMICS, 4 March 2016.
146. Nichita, M.E. and Vulpoi, M. (2016), Relationship between risk and transparency in the financial statements of professional services entities, Audit Financiar, vol. XIV, no. 5(137)/2016 P.P. 540- 549

147. Nayeri ,D.M. ,Ghayoumi ,FA. ,Bidari ,A.M. ,(2012) ,"Factor Impact the Valueibility of Accounting Information" International Journal of Academic Research in Accounting ,Finance and Management Sciences. , Vol 2 ,Issue 2 (2012) ,ISSN: 2225-8392.
148. Ohlson, J. Earnings. (1995). "Book values, and dividends in equity valuation". Contemporary Accounting Research, Volume11, Issue2, Spring 1995, Pages 661-687
149. Riley, Andrew (2006). "Take the reins in corporate governance". Communication World, (23) 6, (Nov. / Dec.), 28- 29.
150. Richardson, A.J. and Welker, M. 2001. Social disclosure, financial disclosure and the cost of equity capital. Accounting, Organizations and Society 26: 597-616.
151. Semper, D.and Beltrán, J. (2014), "Risk disclosure and cost of equity The Spanish case", Contaduría y Administración , 59 (4), octubre-diciembre ,pp. 105-135.
152. Shahida Perveen, (2019) "Value Relevance of Accounting Information: An Empirical Analysis of Banking Sector of Pakistan". Journal of Marketing and Information Systems, University Islamabad, Abbottabad Campus 1(2); P.P. 10-17, 02 February 2019,Journal of Markeing and Information Systems(JMIS) COMSATS,
153. Shamki, D., & Abdul Rahman, A. (2011). Net Income, Book Value and Cash Flows: The Value Relevance in Jordanian Economic Sectors. International Journal of Business and Social Research, 1(1), 123-135.
154. Shaban Mohammadi, Behrad Moein Nezhad, (2015), "The role of disclosure and transparency in financial reporting", International Journal of Accounting and Economics Studies, 3 (1), 2015.
155. Sloan, Richard G. ,1996, "Do Stock Prices Fully Reflect Information in Accruals and Cash Flows about Future Earnings," The Accounting Review (July 1996), pp. 289–315.
156. Tirado Beltrán, J. M., Cabedo, J. D., & Muñoz-Ramírez, D. E. (2020). "Risk Disclosure and Cost of Equity: A Bayesian Approach". Revista CEA, 6(11), pp. 25-43.
157. (TD), Trade and Development Board, (2017) "The role of disclosure in risk assessment and enhancing the usefulness of corporate reporting in decision-making", United Nations Conference on Trade and Development, Thirty-fourth session, Geneva, 1–3, pp1-14
158. Tahat, Y. (2017). Have Accounting Numbers Lost Their Value Relevance during the Recent Financial Credit Crisis. The Quarterly Review of Economics and Finance, 66, 182-191.
159. Tan, Y.; Zeng, C.; Elshandidy, Tamer (2017) "Risk disclosures, international orientation, and share price informativeness: Evidence from China" © 2017 Elsevier. Reproduced in accordance with the publisher's self-archiving policy. This manuscript version is made available under the CC-BY-NC-ND 4.0 license
160. Tamer Elshandidy a. & Cheng Zeng b, (2021), "The value relevance of risk-related disclosure: Does the tone of disclosure matter?"; accepted 26 June 2021
161. Trang Vo Thi Thuy, Nguyen Cong Phuong, (2015)" The Disclosure in the Annual Reports by the Listed Companies on the Ho Chi Minh Stock Exchange," International Journal of Business and Social Science Vol. 6, No. 12, December 2015.
162. Wang ,Marian (August 10, 2011). "What's a 'Significant Error'? Standard & Poor's Says Leave It To Us". ProPublica. August 10, 2011.
163. Verma, B. (2006), Economic Value Addition by Indian Banks.
164. Wahyudi, Ilham (2019) " DO RISK CONTROLS AND USER'S COMPETENCE AFFECTING ACCOUNTING INFORMATION SYSTEM QUALITY?" International Journal of Applied Business and Economic Research, 14(3). pp. 1561–1569. ISSN <http://www.serialsjournals.com/>
165. Wahlen, James M.; Baginski Stephen P.; Bradshaw Mark T. 2015 "Financial Reporting, Financial Statement Analysis, and Valuation" Printed in the United States of America Print Number: 01 PriPrinted in the United States of America Print Number: 01 Print Year: 2014nt .
166. Zabihollah Rezaee, Ling Tuob,(2017) "Voluntary disclosure of non-financial information and its association with sustainability performance", Advances in Accounting 39, 2017.
167. Zinatul Iffah Binti Abdullah, Mahmoud Khalid Almsafir, and Ayman Abdal-Majeed Al-Smadi, 2015. "Transparency and Reliability in Financial Statement: Do They Exist?" Evidence from Malaysia, Open Journal of Accounting, 2015. Malaysia

رابعاً: الموقع الإلكتروني Fourth: website

1. <https://www.almaany.com/ar/dict/ar-ar/>
2. <https://www.bing.com/search?q=10-k>
3. <https://jcsr.bu.edu.eg/ar>
4. https://trace.tennessee.edu/utk_graddiss/3321
5. <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/valuation/what-is-enterprise-value-ev>
6. <http://www.intosai.org/ar/about-us.html>
7. <http://zaiou.weebly.com>
8. <https://www.investopedia.com/terms/1/10-k.asp#>
9. <https://www.bing.com/search?q=10-k>
10. sandeep_patel@standardandpoors.com
11. <https://areq.net/m/500.html>
12. <https://us.spindices.com/our-company/our-history>
13. <https://iraqi-forum2014.com>
14. <https://ar.wikipedia.org/w/index.php>
15. <https://www.universalis.fr/encyclopedie/groupe-des-dix/>
16. https://ar.wikipedia.org/wiki/لجنة_بازل_للرقابة_المصرفية
17. <https://www.merriam-webster.com/dictionary/risk?>
18. <https://blog.mostaql.com/risk-management/>
19. www.thestreet.com/markets/what-is-risk-14909043
20. <https://www.iso.org/obp/ui/#iso:std:iso:guide:73:ed-1:v1:en>
21. <https://www.marefa.org/simplified>
22. <https://www.dorar-aliraq.net/threads/1057017>
23. <https://www.investopedia.com/ask/answers/09/systemic-systematic-risk.asp>
24. <https://wwwt.own0.com/t57-topic>
25. <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/valuation/enterprise-value-vs-equity-value/>
26. [INSEE, 2016. National Institute of Statistics and Economic Studies Archived June 26,](#)
27. <https://financial-education.com/tobins-q>

في تموز 2012 ، انضمت مؤشرات **S&P** إلى مؤشرات **Dow Jones** لتصبح أكبر مزود لمؤشرات الأسواق المالية في العالم. فأصبحت بعد التوحيد مؤشرات **S&P Dow Jones** مجتمعة أكبر مورد عالمي للمفاهيم الأساسية المستندة إلى المؤشرات والبيانات والأبحاث ، وهي موطن لمؤشرات الأسواق المالية الشهيرة ، مثل **S&P500** و **Dow Jones Industrial Average**. منذ أن اخترع Charles Dow أول مؤشر في عام 1884 ، قامت **S&P DJI** بابتكار وتطوير مؤشرات عبر مجموعة من فئات الأصول مما يساعد على تحديد الطريقة التي يقيس بها المستثمرون الأسواق ويتداولون بها.

صارت (S&P Dow Jones Indices LLC) هي مشروع مشترك بين **S&P Global** **العضو المسيطر**، أما **CME Group Inc. S&P Global (NYSE: SPGI)**، فهي توفر المعلومات الأساسية للأفراد والشركات والحكومات لاتخاذ القرارات بثقة (CME (NASDAQ: CME) ، **تمثل مصلحة الأقلية** ، و المرخص لها لمؤشرات **S&P DJI** ، فضلاً عن إمكانية بيعها البيانات. بصفتها مرخص لها ، كما يجوز لشركة **CME** والشركات التابعة لها إصدار و / أو تداول و / أو رعاية منتجات مالية المرتبطة بأداء مؤشرات **S&P DJI** ،

لمعرفة المزيد عن تاريخنا ، استكشف جدولنا الزمني أدناه : <https://us.spindices.com/our-company/our-history>

1896: طور Charles Dow ما يعرف الآن باسم Dow Jones Industrial Average.

1923: شركة ستاندرد للإحصائيات Standard Statistics ، التي سبقت شركة **S&P** ، تطور أول مؤشرات سوق الأوراق المالية ، والتي تغطي 233 شركة.

1926: أطلقت شركة ستاندرد للإحصاء Standard Statistics مؤشر الأسعار المركب المكون من 90 سهمًا.

1941: اندماج Standard Statistics مع Poor's Publishing لتشكيل Standard & Poor's. نما مؤشر سوق الأوراق المالية للشركة الذي تم تطويره في عام 1923 من 233 إلى 416 شركة.

1946: احتفل مؤشر داو جونز الصناعي بالذكرى الخمسين لتأسيسه.

1957: تنشر Standard & Poor's مؤشر **S&P 500** كمؤشر 500 سهم لأول مرة.

1972: أصبح **S&P 500** أول مؤشر للأسهم يتم نشره يوميًا.

1975: أصبحت ExxonMobil أول صندوق تقاعد يتم فهرسته لمؤشر **S&P 500** وتنطلق الصناعة.

1975: الجودة المؤسسية تأتي في تجارة التجزئة. تقدم Vanguard أول صندوق مشترك لمؤشر المستهلك ، Vanguard 500 ، والمعايير إلى **S&P 500**.

1982: بدأت مجموعة CME تداول أول العقود الآجلة للمؤشر - العقود الآجلة لمؤشر **S&P 500** في بورصة شيكاغو التجارية (CME).

- 1983: مجلس شيكاغو لبورصة الخيارات (CBOE®) يبدأ تداول خيارات المؤشر الأولى. استندت الخيارات إلى S&P 500 و S&P 100.
- 1991: أطلقت Standard & Poor's مؤشر **400 S&P MidCap** ، وهو أول مؤشر بارز في الولايات المتحدة.
- 1992: بالشراكة مع BARRA ، أطلقت Standard & Poor's مؤشر S & P / Barra للنمو والقيمة ، وهو أول غزو ستاندرد آند بورز لمؤشرات سمارت بيتا.
- 1993: قدمت شركة **S&P 500** State Street Global Advisors SPDR® ، أكبر صناديق الاستثمار المتداولة في العالم وأكثرها تداولاً.
- 1993: مجلس شيكاغو لبورصة الخيارات يقدم CBOE Volatility Index® ، VIX® ، ويقبسه بمؤشر S&P 100.
- 1994: أطلقت **600 S&P SmallCap** Standard & Poor's .
- 1996: احتفل مؤشر داو جونز الصناعي بالذكرى المئوية لتأسيسه.
- 1999: بالشراكة مع بورصة طوكيو ، أطلقت Standard & Poor's S&P Japan **500** و S & P / TOPIX **150** و S&P Japan MidCap **100** و S&P Japan SmallCap **250**.
- 1999: بالشراكة مع RobecoSAM ، أطلقت Dow Jones مؤشر داو جونز العالمي للاستدامة ، وهو أول معيار عالمي للاستدامة.
- 1999: بالشراكة مع MSCI ، أكملت Standard & Poor's إعادة تصنيف مؤشرات الأسهم الأمريكية إلى نظام الطلبات.® GICS
- 1999 : أطلقت Standard & Poor's مؤشر **1200** S&P Global ، وهو أول مؤشر عالمي قابل للاستثمار في الوقت الفعلي. يتضمن المؤشر: S&P **500** و **350** S&P Europe® و **150** S & P / TOPIX و **60** S & P / TSX و **50** S & P / ASX و S&P **50** Asia و S&P Latin America **40**
- 2000: استحوذت شركة Standard & Poor's على قاعدة بيانات الأسواق الناشئة التابعة لمؤسسة التمويل الدولية (EMDB) من البنك الدولي وأعدت تسمية مؤشرات IFCI و IFCG لتصبح S & P / IFCI و S & P / IFCG.
- 2000: بالشراكة مع البورصة الأسترالية (ASX) ، أطلقت Standard & Poor's سلسلة مؤشرات S & P / ASX.
- 2000: باركليز جلوبال انفستورز تطرح مجموعتها الأولى من صناديق الاستثمار المتداولة iShares ETF وتبنيها على مؤشرات S&P.
- 2000: أطلقت Standard & Poor's مؤشر S&P National Municipal Bond Index ، مما يمثل دخولها في مؤشرات الدخل الثابت.
- 2002: باشر فريق من مؤسسة بفحص الشفافية بمؤشرات S&P في عدة بلدان متقدمة وناشئة لتقييم شفافية المعلومات المحاسبية.
- 2003: استحوذت شركة Standard & Poor's على مجموعة Citigroup Global Equity Index Series ، والمعروفة سابقاً باسم Salomon Smith Barney Index Series.
- 2003: أصدرت Standard & Poor's أول بطاقة أداء لمؤشرات S&P مقابل الصناديق النشطة (SPIVA®) والتي تتعقب أداء الصناديق النشطة مقابل أداء المؤشر.
- 2003: أطلقت Dow Jones مؤشر توزيع الأرباح في الولايات المتحدة ، وهو أول مؤشر لتوزيع الأرباح من مزود مؤشر رئيسي.
- 2003: ستاندرد آند بورز تطلق مؤشر S&P Equal Weight Index.

- 2004: قامت Standard & Poor's بتحويل **S&P 500** و **S&P MidCap400** و **S&P SmallCap 600** بالكامل لتعويم التعويم ، مما يقلل من تكاليف التشغيل لصناديق المؤشرات المرتبطة بالمعايير ويعكس حقًا عالم الاستثمار.
- 2005: ستاندرد آند بورز تقدم حلول مؤشر ستاندرد آند بورز المخصص لتوفير حسابات مؤشر مخصصة للعملاء.
- 2005: ستاندرد آند بورز تطلق S & P / Citigroup Multi-Factor Style and Pure Style Indices ، لتحل محل مؤشرات S & P / Barra Style.
- 2005: ستاندرد آند بورز تطلق S&P Dividend Aristocrats®.
- 2006: بالشراكة مع Fiserv ، أطلقت Standard & Poor's مؤشرات أسعار المنازل S & P / Case-Shiller.
- 2006: يقدم CBOE أول خيارات VIX المتداولة في البورصة.
- 2006: ستاندرد آند بورز تطلق مؤشر S&P BRIC 40.
- 2006: ستاندرد آند بورز تطلق S&P Shariah Indices.
- 2007: احتفل S&P 500 بالذكرى الخمسين لتأسيسه.
- 2007: استحوذت شركة Standard & Poor's على مؤشر Goldman Sachs Commodity Index (GSCI) وتغير علامتها التجارية لتصبح S&P GSCI®.
- 2008: ستاندرد آند بورز تطلق مؤشرات S&P للتحكم في المخاطر.
- 2008: ستاندرد آند بورز تطلق S&P Target Date و S&P Target Index Index Series.
- 2008: ستاندرد آند بورز تطلق مجموعة S & P / LSTA U.S. Leveraged Loan Index ، وهي المؤشرات الأولى التي تتبع سوق القروض ذات الرافعة المالية.
- 2009: بالشراكة مع بورصة كوريا (KRX) ، أطلقت Standard & Poor's مؤشرات S & P / KRX Asia 100 ومؤشرات S & P / KRX للصرافة.
- 2009: بالشراكة مع Trucost Plc ، أطلقت Standard & Poor's مؤشر S&P لكفاءة الكربون في الولايات المتحدة ، وهو أول مؤشر سوق أمريكي واسع يركز على البيئة.
- 2010: بالشراكة مع Experian® ، أطلقت S&P Indices سلسلة مؤشر S & P / Experian للائتمان الافتراضي للمستهلك.
- 2010: بالشراكة مع BGCantor Market Data L.P. ، أطلقت S&P Indices مؤشر سندات الخزنة الأمريكية S & P / BGCantor ومؤشر سندات الخزنة الأمريكية S & P / BGCantor.
- 2010: بالشراكة مع بورصة الأوراق المالية الأسترالية ، أطلقت S&P Indices مؤشر S & P / ASX 200 VIX.
- 2010: بالشراكة مع TMX Group ، أطلقت S&P Indices S & P / TSX 60 VIX.
- 2011: بالشراكة مع CBOE ، تقدم S&P Indices شبكة VIX ، وهي شبكة عالمية من البورصات تستخدم منهجية VIX.
- 2011: شركاء S&P Indices مع Mercado Integrado Latino Americano (MILA) ، وهو مشروع تجاري متكامل أسسته بورصات تشيلي وكولومبيا وبيرو لتطوير مؤشرات السوق والقطاعات لسوق MILA المتكامل.
- 2011: بالشراكة مع ASX ، أطلقت S&P Indices سلسلة الاهتمام الثابت S & P / ASX.
- 2011: ستاندرد آند بورز تطلق مؤشر S&P 500 Low Volatility Index ، وهو جزء من سلسلة مؤشر S&P Factor.

2012: شكلت شركات McGraw Hill ومجموعة CME ، الشركتان الأم لمؤشرات S&P و Dow Jones ، مؤشرات S&P Dow Jones.

2012: أطلقت S&P Dow Jones Indices مؤشر S&P للقيمة الجوهرية العالمية (GIVI®) ، مما يشير إلى غزو S&P DJI لمؤشرات بيتا الذكية متعددة العوامل.

2012: أطلقت AIG SunAmerica VIX GLWB ، وهو أول ضمان سنوي متغير مع تسعير قائم على التقلبات.

2013: دخلت S&P Dow Jones Indices في شراكة مع شركة BSE Ltd. الهندية ، والتي كانت تُعرف سابقًا باسم بورصة بومباي للأوراق المالية ، لتشكيل المشروع المشترك ، S&P Dow Jones Indices 2014 Asia Index Private Ltd. : شراكة S&P Dow Jones Indices مع شركة Bolsa de Valores de Lima (BVL) البيروفية لترخيص المؤشرات ، وتوزيعها ، وإدارتها ، والمشاركة في تطويرها ، بما في ذلك إصدار جديد من IGBVL الرائد. Índice General de la Bolsa de Valores de Lima -

2014: بالشراكة مع Valuación Operativa y Referencias de Mercado S.A. de C.V. (فالمر) ، أطلقت مؤشرات S & P / Valmer S&P Dow Jones مؤشرات السندات الحكومية المكسيكية.

2014: بالشراكة مع بورصة تايوان (TWSE) ، أطلقت S&P Dow Jones Indices مؤشر S & P / TWSE تايوان منخفض التقلبات والأرباح المرتفعة.

2014: بالشراكة مع MILA Pacific Alliance ، أطلقت S&P Dow Jones Indices مؤشرات S&P MILA Pacific Alliance ، وهي أول معايير لتحالف المحيط الهادئ ، وهي منصة استراتيجية تسعى إلى تعزيز التكامل الاقتصادي بين تشيلي وكولومبيا وبيرو والمكسيك. أطلقت مؤشرات S&P Dow Jones مؤشر داو جونز للسلع (DJCI).

2014: بالشراكة مع Health Index Advisors (HIA) ، وهو مشروع مشترك بين Aon / Hewitt و Milliman ، أطلقت S&P Dow Jones Indices مؤشرات مطالبات S&P للرعاية الصحية.

2014: أطلقت S&P Dow Jones Indices مؤشر S&P الأمريكي للسندات الإجمالية.

2015: شراكة S&P Dow Jones Indices مع شركة Bolsa Mexicana de Valores المكسيكية (BMV) لترخيص المؤشرات وتوزيعها وإدارتها ، بما في ذلك IPC الرائد. Índice de Precios y Cotizaciones -

2015: شراكة S&P Dow Jones Indices مع بورصة نيوزيلندا (NZX) لترخيص ، وتوزيع ، وإدارة ، والمشاركة في تطوير مؤشرات الأسهم والفوائد الثابتة ، بما في ذلك مؤشر NZX 50 الرائد.

2015: شراكة S&P Dow Jones Indices مع BM & FBOVESPA البرازيلية لإنشاء وإطلاق وتوزيع مؤشرات الأسهم البرازيلية ذات العلامات التجارية المشتركة وإطلاق S & P / BOVESPA Smart Beta Family of Indices ، وهي أول معايير تجريبية ذكية للسوق البرازيلية.

2015: بالشراكة مع Japan Exchange Group ، أطلقت S&P Dow Jones Indices مؤشر S & P / JPX JGB VIX ، وهو أول مؤشر شامل لتقلب الدخل الثابت متاح في السوق اليابانية.

2015: أطلقت S&P Dow Jones Indices مؤشر آخر يمثل S&P⁵⁰⁰ Bond ، وهو أول مؤشر للدخل الثابت يتم تسعيره خلال اليوم بناءً على ديون الشركات لمكونات S&P⁵⁰⁰.

المصدر:

<https://web.archive.org/web/20200531205710/https://us.spindices.com/our-company/our-history/>

Appendix 3: 98 Individual Transparency and Disclosure Questions

Ownership Structure and Investor Rights

Ownership Structure and Investor Rights

Transparency of ownership

- Provide a description of share classes?
- Provide a review of shareholders by type?
- Provide the number of issued and authorized but non-issued ordinary shares? (2)
- Provide the par value of issued and authorized but non-issued ordinary shares? (2)
- Provide the number of issued and authorized but non-issued shares of preferred, nonvoting, and other classes? (2)
- Provide the par value of issued and authorized but non-issued shares of preferred, non-voting, and other classes? (2)
- Does the company disclose the voting rights for each class of shares?

Concentration of ownership

- Top 1, 3, 5, or 10 shareholders disclosed? (4)
- Shareholders owning more than 10, 5, or 3 percent is disclosed? (3)
- Does the company disclose percentage of cross-ownership?

Voting and shareholder meeting procedures

- Is there a calendar of important shareholder dates?
- Review of shareholder meetings (could be minutes)?
- Describe procedure for proposals at shareholder meetings?
- How shareholders convene an extraordinary general meeting?
- How shareholders nominate directors to board?
- Describe the process of putting inquiry to board?
- Does the annual report refer to or publish Corporate Governance Charter or Code of Best Practice? (2)
- Are the Articles of Association or Charter Articles of Incorporation published?

Financial Transparency and Information Disclosure

Business focus

- Is there a discussion of corporate strategy?
- Report details of the kind of business it is in?
- Does the company give an overview of trends in its industry?
- Report details of the products or services produced/provided?
- Provide a segment analysis, broken down by business line?
- Does the company disclose its market share for any or all of its businesses?
- Does the company report basic earnings forecast of any kind? In detail? (2)
- Disclose output in physical terms?
- Does the company give an output forecast of any kind?
- Does the company give characteristics of assets employed?
- Does the company provide efficiency indicators (ROA, ROE, etc.)?
- Does the company provide any industry-specific ratios?
- Does the company disclose its plans for investment in the coming years?
- Does the company disclose details of its investment plans in the coming years?

Accounting policy review

- Provide financial information on a quarterly basis?
- Does the company discuss its accounting policy?
- Does the company disclose accounting standards it uses for its accounts?
- Does the company provide accounts according to the local accounting standards?
- Does the company provide accounts in alternate internationally recognized accounting method? Does the company provide each of the balance sheet, income statement, and cash-flow statement by internationally recognized methods? (4)
- Does the company provide a reconciliation of its domestic accounts to internationally recognized methods?

Accounting policy details

- Does the company disclose methods of asset valuation?
- Does the company disclose information on method of fixed assets depreciation?
- Does the company produce consolidated financial statements?

Related party structure and transactions

- Provide a list of affiliates in which it holds a minority stake?
- Does the company disclose the ownership structure of affiliates?
- Is there a list/register of related party transactions?
- Is there a list/register of group transactions?

Information on auditors

- Does the company disclose the name of its auditing firm?
- Does the company reproduce the auditors' report?
- Disclose how much it pays in audit fees to the auditor?
- Disclose any non-audit fees paid to auditor?

Board Structure and Process

Board structure and composition

- Is there a chairman listed?
- Detail about the chairman (other than name/title)?
- Is there a list of board members (names)?
- Are there details about directors (other than name/title)?
- Details about current employment/position of directors provided?
- Are details about previous employment/positions provided?
- Disclose when each of the directors joined the board?
- Classifies directors as an executive or an outside director?

Role of the Board

- Details about role of the board of directors at the company?
- Is there disclosed a list of matters reserved for the board?
- Is there a list of board committees?
- Review last board meeting (could be minutes)?
- Is there an audit committee?
- Disclosure of names on audit committee?
- Is there a remuneration/compensation committee?
- Names on remuneration/compensation committee)?
- Is there a nomination committee?
- Disclosure of names on nomination committee?
- Other internal audit function besides audit committee?
- Is there a strategy/investment/finance committee?

Director training and compensation

- Disclose whether they provide director training?
- Disclose the number of shares in the company held by directors?
- Discuss decision-making process of directors' pay?
- Are specifics of directors' salaries disclosed (numbers)?
- Form of directors' salaries disclosed (cash, shares, etc.)?
- Specifics disclosed on performance-related pay for directors?

Executive compensation and evaluation

- List of the senior managers (not on the board of directors)?
- Backgrounds of senior managers disclosed?
- Number of shares held by the senior managers disclosed?
- Disclose the number of shares held in other affiliated companies by managers?
- Discuss the decision-making of managers' (not board) pay?
- Numbers of managers' (not on board) salaries disclosed?
- Form of managers' (not on board) salaries disclosed?
- Specifics disclosed on performance-related pay for managers?
- Details of the CEO's contract disclosed?

S&P⁵⁰⁰ مؤشرات النموذج مترجم	III
---	------------

مؤشرات (متطلبات) P&S المترجمة عن النسخة الاصلية الاولى

أولاً: هيكل الملكية وحقوق المستثمرين	
شفافية الملكية	
1 • ماهي انواع الأسهم؟	1
2 • الإفصاح عن أنواع المساهمين ؟	2
3 • ماهو عدد الأسهم العادية المصدرة ؟	3
4 • ماهو عدد الأسهم العادية المصرح بها ولكن غير المصدرة؟	4
4 • الإفصاح عن القيمة الاسمية للأسهم العادية المصدرة ؟	5
6 • ماهي القيمة الاسمية للأسهم العادية المصرح بها ولكن غير المصدرة؟	6
5 • ما هو عدد الأسهم الممتازة المصدرة والمصرح بها ؟ (2)	7
8 • أما عدد الاسهم الممتازة غير المصدرة وغير المصوتة وغيرها؟	8
6 • توفير القيمة الاسمية للأسهم المصدرة والمصرح بها ؟ (2)	9
10 • واما غير المصدرة للأسهم الممتازة وغير المصوتة والفئات الأخرى؟	10
7 • هل تفصح الشركة عن حقوق التصويت لكل انواع الأسهم؟	11
تمركز الملكية:	
8 • الإفصاح عن أكبر المساهمين ؟	12
• الإفصاح عن أكبر 3 مساهمين ؟	13
• الإفصاح عن أكبر 5 مساهمين ؟	14
• الإفصاح عن أكبر 10 مساهمين ؟	15
9 • هل تم الإفصاح عن المساهمين الذين يمتلكون أكثر من 10 في المائة؟ (3)	16
• هل تم الإفصاح عن المساهمين الذين يمتلكون أكثر من 5 في المائة؟	17
• هل تم الإفصاح عن المساهمين الذين يمتلكون أكثر من 3 في المائة؟	18
10 • هل تفصح الشركة عن نسبة الملكية المشتركة؟	19
إجراءات التصويت واجتماع المساهمين:	
11 • هل يوجد جدول زمني للتواريخ الهامة للمساهمين؟	20
12 • عرض اجتماعات المساهمين (يمكن أن تكون محضراً)؟	21
13 • وصف إجراءات عرض المقترحات في اجتماعات المساهمين(الجمعية العمومية)؟	22
14 • كيف يعقد المساهمون اجتماعاً غير عادياً للجمعية العمومية ؟	23
15 • كيف يرشح المساهمون أعضاء مجلس الإدارة؟	24
16 • وصف عملية صياغة الاقتراحات على مجلس الادارة؟	25
17 • هل يشير التقرير السنوي أو ينشر قواعد حوكمة الشركات؟	26
• هل يشير التقرير السنوي أو ينشر مدونة أفضل الممارسات؟	27
18 • هل تم الإفصاح عن مواد التأسيس أو قواعد التأسيس (نظام الاساسي للشركة)؟	28
ثانياً: الشفافية المالية والإفصاح عن المعلومات غير المالية:	
تمركز العمل:	
19 • هل هناك مناقشة لاستراتيجية الشركة؟	29
20 • تقرير مفصل عن نوع العمل الذي يُعمل فيه؟	30
21 • هل تقدم الشركة لمحة عامة عن صناعتها (سلع وخدمات تقدمها)؟	31
22 • تقرير تفاصيل المنتجات أو الخدمات المنتجة / المقدمة؟	32
23 • تقديم تحليل القطاع ، مقسم بحسب نوع العمل (الاسواق الرئيسية للشركة)؟	33
24 • هل تفصح الشركة عن حصتها في السوق لأي من أعمالها أو جميعها؟	34
25 • هل تقوم الشركة بالإبلاغ عن توقعات الأرباح الأساسية، ومن أي نوع؟	35
• هل تقوم الشركة بالإبلاغ عن توقعات الأرباح الأساسية بالتفصيل؟	36
26 • الإفصاح عن المخرجات من الناحية المادية؟	37

• هل تقدم الشركة توقعات عن المخرجات من أي نوع؟	27	38
• هل تعطي الشركة خصائص الأصول المستخدمة؟	28	39
• هل تقدم الشركة مؤشرات الكفاءة (ROA ، ROE ، إلخ)؟	29	40
• هل تقدم الشركة أي نسب خاصة بالصناعة؟	30	41
• هل تفصح الشركة عن خططها الاستثمارية في السنوات القادمة؟	31	42
• هل تفصح الشركة عن تفاصيل خططها الاستثمارية في السنوات القادمة؟	32	43
عرض السياسة المحاسبية		
• توفير المعلومات المالية على أساس ربع سنوي (مرحلية)؟	33	44
• هل تناقش الشركة سياستها المحاسبية؟	34	45
• هل تفصح الشركة عن المعايير المحاسبية التي تطبقها في حساباتها؟	35	46
• هل تقدم الشركة حسابات حسب معايير المحاسبة المحلية؟	36	47
• هل تقدم الشركة حساباتها بطريقة محاسبية بديلة معترف بها دوليًا؟	37	48
• هل تقدم الشركة ميزانيتها العمومية بالطرق المعترف بها دوليًا؟	49	49
• هل تقدم الشركة كشف الدخل بالطرق المعترف بها دوليًا؟	50	50
• هل تقدم الشركة كشف التدفقات النقدية بالطرق المعترف بها دوليًا؟	51	51
• هل توفر الشركة تسوية حساباتها المحلية مع الأساليب المعترف بها دوليًا؟	38	52
تفاصيل السياسات المحاسبية		
• هل تفصح الشركة عن طرق تقييم الأصول؟	39	53
• هل تفصح الشركة عن معلومات حول طريقة استهلاك الأصول الثابتة؟	40	54
• هل تقدم الشركة قوائم مالية موحدة (في حال وجود شركات تابعة)؟	41	55
الهيكل والمعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة		
• تقديم قائمة بالشركات التابعة التي تمتلك فيها حصة أقلية؟	42	57
• هل تفصح الشركة عن هيكل ملكية الشركات التابعة؟	43	58
• هل توجد قائمة / سجل بمعاملات الأطراف ذات العلاقة (بالأسماء)؟	44	59
• هل هناك قائمة / سجل للمعاملات الجماعية (للأطراف ذات العلاقة)؟	45	60
معلومات عن المدققين		
• هل تفصح الشركة عن اسم مكتب التدقيق الخاص بها؟	46	61
• هل تقوم الشركة بنسخ تقرير مدققي الحسابات (كمرفق)؟	47	62
• الإفصاح عن المبلغ الذي يدفع كأتعاب تدقيق للمدقق؟	48	63
• الإفصاح عن أي أتعاب/مكافآت غير متعلقة بالتدقيق يتم دفعها للمدقق؟	49	64
ثالثًا: معلومات عن مجلس الإدارة		
هيكل المجلس وتكوينه :		
• هل يوجد رئيس لمجلس الإدارة مدرج؟	50	65
• تفاصيل حول رئيس مجلس الإدارة (غير الاسم / المسمى الوظيفي)؟	51	66
• هل توجد قائمة بأسماء أعضاء مجلس الإدارة (أسماء)؟	52	67
• هل هناك تفاصيل حول أعضاء مجلس الإدارة (بخلاف الاسم / المسمى الوظيفي)؟	53	68
• هل تم تقديم تفاصيل حول الوظيفة الحالية / منصب أعضاء مجلس الإدارة؟	54	69
• هل تم توفير تفاصيل حول الوظائف / المناصب السابقة؟	55	70
• الإفصاح عن موعد انضمام كل عضو إلى مجلس الإدارة؟	56	71
• تصنيف أعضاء مجلس الإدارة كمدير تنفيذي أو مدير من خارج الشركة؟	57	72
دور مجلس الإدارة :		
• تفاصيل حول دور مجلس الإدارة في الشركة؟	58	73
• هل تم الإفصاح عن قائمة بالمسائل المحفوظة لدى مجلس الإدارة؟	59	74
• هل توجد قائمة باللجان التابعة لمجلس الإدارة؟	60	75
• مراجعة محضر الاجتماع الأخير لمجلس الإدارة ؟	61	76
• هل توجد لجنة تدقيق في مجلس الإدارة ؟	62	77

• الإفصاح عن أسماء أعضاء لجنة التدقيق؟	63	78
• هل توجد لجنة مكافآت / تعويضات في مجلس الادارة؟	64	79
• ماهي أسماء لجنة المكافآت / التعويضات؟	65	80
• هل توجد لجنة لترشيح الاعضاء؟	66	81
• الإفصاح عن أسماء لجنة الترشيح؟	67	82
• هل هناك وظيفة أخرى للمدقيق الداخلي إلى جانب لجنة التدقيق؟	68	83
• هل توجد لجنة لوضع ومتابعة إستراتيجية / استثمار / تمويل؟	69	84
تدريب اعضاء مجلس الإدارة ومكافآتهم:		
• الإفصاح عما إذا كانوا يقدمون بتدريب المديرين (برامج تدريبية لهم)؟	70	85
• الإفصاح عن عدد الأسهم في الشركة المملوكة لأعضاء مجلس الإدارة؟	71	86
• مناقشة عملية صنع القرار بشأن رواتب أعضاء مجلس الإدارة؟	72	87
• هل تم الإفصاح عن تفاصيل رواتب أعضاء مجلس الإدارة (بالأرقام)؟	73	88
• ماهو شكل منح رواتب أعضاء مجلس الإدارة المفصّح عنها (نقدية ، أسهم ، إلخ)؟	74	89
• تفاصيل تم الإفصاح عنها بشأن أجور أعضاء مجلس الإدارة المتعلقة بالأداء؟	75	90
تعويضات عن التنفيذ و التقييم :		
• قائمة كبار المديرين (ليسوا أعضاء في مجلس الإدارة)؟	76	91
• الإفصاح عن خلفيات كبار المديرين؟	77	92
• عدد الأسهم التي تم الإفصاح عنها لكبار المديرين؟	78	93
• الإفصاح عن عدد الأسهم المملوكة في الشركات التابعة الأخرى من قبل المديرين؟	79	94
• مناقشة اتخاذ القرار بشأن رواتب المديرين (من غير المنضمين إلى مجلس الإدارة)؟	80	95
• عدد رواتب المديرين (من غير المنضمين إلى مجلس الإدارة) والمفصّح عنهم؟	81	96
• شكل الإفصاح عن رواتب المديرين (من غير المنضمين لمجلس الادارة)؟	82	97
• التفاصيل التي تم الإفصاح عنها بشأن الأجور المتعلقة بأداء المديرين؟	83	98

المصدر (Dallas,2002:19 & Patel) إعداد الباحث محمد آل فتح الله

S&P مؤشرات النموذج السعودي

IV

المعلومات الواجب الإفصاح عنها	الفئات الرئيسية
١. أنواع الأسهم لدى الشركة	أولاً : هيكل الملكية وحقوق المستثمرين.
٢. أنواع المستثمرين.	
٣. عدد الأسهم.	
٤. القيمة الأسمية للسهم.	
٥. كبار المستثمرين في الشركة.	
٦. أسماء المستثمرين الذين يملكون أكثر من ١٠ % من أسهم الشركة.	
٧. أسماء العاملين بالشركة والذين يملكون أسهم في الشركة.	
٨. جدول اجتماعات الجمعية العمومية للمساهمين.	
٩. الموضوعات التي تناولها جداول الاجتماعات.	
١٠. المقترحات المقدمة في تلك الاجتماعات.	
١١. الاجتماعات غير العادية.	
١٢. كيفية اختيار أعضاء مجلس الإدارة.	
١٣. التزام الشركة بقواعد الحكومة.	
١٤. النمو والانخفاض في سوق الأسهم.	
أ- اتجاهات الشركة	
١. الاستراتيجية الرئيسية للإدارة لتحقيق الأهداف.	ثانياً : الشفافية والإفصاح عن المعلومات المالية و غير المالية
٢. الثبات أو عدم الثبات في الإستراتيجية.	
٣. طبيعة ونوع الصناعة و السلعة التي تقدمها الشركة.	
٤. الأسواق الرئيسية وأقسام السوق التي يتم توزيع المنتجات فيها.	
٥. نصيب أو حصة الشركة في السوق.	
٦. تنبؤات الإدارة للأرباح المتوقعة في المستقبل .	
٧. تنبؤات الإدارة للمبيعات.	
٨. متوسط عمر الأصول الرئيسية.	
٩. خطط الإستثمار المقرر تنفيذها في السنوات القادمة.	
١٠. تفاصيل تلك الخطط.	
١١. التحليل المالي لعناصر قائمة الدخل والمركز المالي مثال ذلك معدل العائد على الاستثمار أو معدل العائد على حقوق الملكية أو معدل دوران الأصول.	
ب- السياسات المحاسبية	
١. تقارير مالية فترية.	
٢. السياسات المحاسبية المطبقة.	
٣. المعايير المحاسبية المطبقة.	
٤. المعايير المحاسبية المحلية المطبقة.	
٥. طرق تقييم الأصول.	
٦. طرق تقييم المخزون.	
٧. طرق تقييم الانخفاض في قيمة الأصول.	
٨. قوائم مالية مجمعة في حالة وجود شركات تابعة.	
ج - المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة	

١. نسبة الملكية مع الشركات الأخرى.	34	
٢. أسماء الأطراف ذوى العلاقة.	35	
٣. نسبة التعامل مع تلك الأطراف.	36	
د - معلومات عن مراجع الحسابات		
١. أسم المراجع الذي قام بالمراجعة.	37	
٢. تقرير المراجع مرفقًا بالقوائم.	38	
٣. المبلغ المدفوع كأتعاب.	39	
٤. قيام المراجع مقابل خدمات أخرى	40	
هـ - معلومات عن الفرص والأخطار.		
١. طبيعة الفرص والأخطار.	41	
٢. مخاطر عدم السيولة.	42	
٣. المصادر الداخلية والخارجية للسيولة.	43	
٤. الاحتمالات الناتجة عن الزيادة أو النقص في السيولة.	44	
٥. النقص الجوهري في السيولة واتجاهات الشركة لعلاج ذلك النقص.	45	
٦. الفرص والأخطار الناتجة من المشاركة في صناعات إضافية.	46	
٧. الفرص والأخطار الناتجة من التغير في هيكل الصناعة.	47	
و- معلومات عن شدة التنافس الصناعة.		
١. أسماء عدد المنافسين.	48	
٢. استجابة التغير في السعر نتيجة المنافسة.	49	
٣. عدد الشركات التي تزايد على التعاقدات الرئيسية.	50	
٤. الميزة التنافسية لنشاط الشركة داخل القطاع الذي تنتمي إليه.	51	
ز- معلومات عن رضا العاملين		
١. مدى مشاركة العاملين في وضع الخطط الإستراتيجية.	52	
٢. مدى تشجيعهم على الإبداع والابتكار.	53	
٣. الرضا المالي.	54	
١. اسم رئيس مجلس الإدارة.	55	ثالثًا: الشفافية في المعلومات عن مجلس الإدارة
٢. تفاصيل عن رئيس مجلس الإدارة.	56	
٣. أسماء أعضاء مجلس الإدارة.	57	
٤. الخبرة السابقة لأعضاء مجلس الإدارة.	58	
٥. أعضاء مجلس الإدارة التنفيذيين.	59	
٦. الأمور التي يختص بها مجلس الإدارة.	60	
٧. اللجان التابعة لمجلس الإدارة.	61	
٨. مكافآت أعضاء مجلس الإدارة.	62	
٩. مكافآت باسم كل عضو من أعضاء مجلس الإدارة.	63	
١٠. جدول اجتماعات مجلس الإدارة.	64	
١١. خطط مجلس الإدارة تجاه توزيع الأرباح.	65	
١٢. هل هناك لجنة مراجعة.	66	
١٣. أسماء أعضاء لجنة المراجعة.	67	
١٤. هل هناك وظيفة للمراجع الداخلية.	68	
١٥. البرامج التدريبية لأعضاء مجلس الإدارة.	69	
١٦. عدد الأسهم التي يمتلكها أعضاء مجلس الإدارة.	70	
١٧. أسماء المديرين التنفيذيين من يغر أعضاء مجلس الإدارة.	71	
١٨. عدد المديرين التنفيذيين في مجلس الإدارة.	72	
١٩. مكافآت هؤلاء المديرين.	73	
٢٠. عدد الأسهم التي يمتلكها المديرين التنفيذيين.	74	
٢١. مكافآت المديرين المرتبطة بالأداء.	75	

Ownership

- 1) No. of issued and o/s ordinary shares?
- 2) No. of issued and o/s other shares (pref, non-vot, recap)?
- 3) Par value of each ordinary share?
- 4) Par value of each other share (pref, non-vot, recap)?
- 5) No. of auth but unissued & o/s ordinary shares?
- 6) No. of auth but unissued & o/s other shares?
- 7) Top 1 shareholder?
- 8) Top 3 shareholders?
- 9) Top 5 shareholders?
- 10) Top 10 shareholders?
- 11) No. and identity of shareholders holding more than 3%?
- 12) No. and identity of shareholders holding more than 5%?
- 13) No. and identity of shareholders holding more than 10%?
- 14) Identity of shareholders holding at least 50%?
- 15) Float %?
- 16) Descriptions of share classes?
- 17) Review of shareholders by type?
- 18) Percentage of cross-ownership?
- 19) Existence of Corporate Governance Charter or Code of Best Practice?
- 20) Reproduction of its Corporate Governance Charter/Code of Best Practice?
- 21) Mention of Articles of Association?
- 22) Details about Articles of Association (i.e. Charter Articles of Incorp)?
- 23) Voting rights for each voting share?
- 24) How or who nominates directors to board?
- 25) How shareholders convene an EGM?
- 26) Procedure for putting Inquiry Rights to the board?
- 27) Procedure for proposals at shareholders meetings?
- 28) Review of last shareholders meeting (e.g. minutes)?
- 29) Calendar of important shareholder dates?
- 30) Any (in)formal voting agreements or blocks (relevant to family ownership)?
- 31) Shareholding by senior managers?
- 32) Ultimate beneficiaries in case of institutional, co. or cross shareholdings?

Financial disclosure

- 1) Its accounting policies?
- 2) Accounting standards it uses for its accounts?
- 3) Accounts according to the local accounting standards?
- 4) Accounts according to internationally recognized accounting standard (IAS/GAAP)?
- 5) B/S according to international accounting standard (IAS/GAAP)?
- 6) I/S according to international accounting standard (IAS/GAAP)?
- 7) C/F according to international accounting standard (IAS/GAAP)?
- 8) Accounts adjusted for inflation?
- 9) Basic earnings forecast of any kind?
- 10) Detailed earnings forecast?
- 11) Financial information on a quarterly basis?
- 12) Segment analysis (broken down by business line)?
- 13) Name of its auditing firm?
- 14) Reproduction of the auditors' report?
- 15) How much it pays in audit fees to the auditor?
- 16) Any non-audit fees paid to auditor?
- 17) Consolidated financial statements (or only the parent/holding company)?
- 18) Methods of asset valuation?
- 19) Information on method of fixed assets depreciation?
- 20) List of affiliates in which it holds a minority stake?
- 21) Reconciliation of its domestic accounting standards to IAS/US GAAP?
- 22) Ownership structure of affiliates?
- 23) Details of the kind of business it is in?
- 24) Details of the products or services produced/provided?
- 25) Output in physical terms disclosed? (No. of users, etc.)
- 26) Characteristics of assets employed?
- 27) Efficiency indicators (ROA, ROE, etc.)?
- 28) Any industry-specific ratios?
- 29) Discussion of corporate strategy?
- 30) Any plans for investment in the coming year(s)?
- 31) Detailed info about investment plans in the coming year(s)?
- 32) Output forecast of any kind?
- 33) Overview of trends in its industry?
- 34) Its market share for any or all of its businesses?

- 35) List/register of related party transactions?
- 36) List/register of group transactions?
- 37) English Annual report on the web site?

Board and management

- 1) List of board members (names)?
- 2) Details about directors (other than name/title)?
- 3) Details about current employment/position of directors provided?
- 4) Details about previous employment/positions provided?
- 5) When each of the directors joined the board?
- 6) Classification of directors as an executive or an outside director?
- 7) Named chairman listed?
- 8) Details about the chairman (other than name/title)?
- 9) Details about role of the board of directors at the company?
- 10) List of matters reserved for the board?
- 11) List of board committees?
- 12) Existence of an audit committee?
- 13) Names on audit committee?
- 14) Existence of a remuneration/compensation committee?
- 15) Names on remuneration/compensation committee?
- 16) Existence of a nomination committee?
- 17) Names on nomination committee?
- 18) Existence of other internal audit functions besides Audit committee?
- 19) Existence of a strategy/investment/finance committee?
- 20) No. of shares in the company held by directors?
- 21) Review of last board meeting (e.g. minutes)?
- 22) Whether they provide director training?
- 23) Decision-making process of directors' pay?
- 24) Specifics of directors' salaries (e.g. numbers)?
- 25) Form of directors' salaries (e.g. cash, shares, etc.)?
- 26) Specifics on performance-related pay for directors?
- 27) Decision-making of managers' (not Board) pay?
- 28) Specifics of managers' (not on Board) salaries (e.g. numbers)?
- 29) Form of managers' (not on Board) salaries?
- 30) Specifics on performance-related pay for managers?
- 31) List of senior managers (not on the Board of Directors)?
- 32) Backgrounds of senior managers?
- 33) Details of the CEOs contracted?
- 34) No. of shares held by managers in other affiliated companies?
 - 35) Whether board members are employees of parent company (in case company is a consolidated affiliate/subsidiary)?
 - 36) Whether any group policies exist re. nature of relationship between parent and affiliates (with respect to CG of affiliates/subsidiaries)?
 - 37) Whether any members of senior management are related (family, joint business, etc.) to any major shareholder?

S&P مؤشرات النموذج المصري

VI

مكونات المؤشر المقترح للشفافية

Transparency Index

المؤشرات (المتطلبات)	ت	الفئات
المعلومات العامة والتاريخية عن الوحدة		الأولى
نبذة تاريخية عن الشركة	1	
معلومات عن الاقتصاد والصناعة التي تعمل بها الشركة والشركة نفسها	2	
هيكل الشركة	3	
منتجات أو خدمات الشركة والطاقت الإنتاجية	4	
وصف هيكل الأعمال والصناعة	5	
المصانع الكبرى والمستودعات والمشاريع	6	
التطور العام للأحداث الرئيسية للأعمال في السنوات الخمسة الماضية	7	
مدى تأثير الشركة بالتغيرات السياسية أو الاقتصادية على المستوى الكلي	8	
شرح مدى استمرارية أو موسمية أعمال الشركة	9	
نظرة عامة على الامتثال للقوانين البيئية	10	
المعلومات عن نموذج أعمال الشركة		الثانية
هل هناك نقاش مستمر حول استراتيجية الشركة؟	11	
تفاصيل أعمال الشركة	12	
بيان استراتيجية الشركة وأهدافها	13	
الأنشطة الرئيسية لاستراتيجية الشركة	14	
الإجراءات المتخذة لتحقيق أهداف الشركة واستراتيجيتها	15	
استراتيجية تحسين الأداء	16	
هل تقدم الشركة لمحة عامة عن اتجاهات التطوير في صناعتها؟	17	
هل تم تقديم تحليل قطاعي، مقسما حسب خط العمل؟	18	
هل تفصح الشركة عن حصتها في السوق لأي من أو كل أعمالها؟	19	
هل تفصح الشركة عن تفاصيل خططها الاستثمارية في السنوات القادمة؟	20	
وصف هيكل الصناعة بالشركة	21	
مدى نمو أو انكماش الحصة السوقية	22	
الظروف المفيدة أو السيئة التي تتعرض لها الشركة والتي قد تسبب زيادة أو نقصان التدفقات النقدية في المستقبل	23	
مناقشة براءات الاختراع التي توصلت لها الشركة	24	
فرص التمويل المتاحة للشركة	25	
الرؤية والاستراتيجية الشاملة على المدى القصير والمتوسط والطويل فيما يتعلق بإليات إدارة الآثار الاقتصادية والبيئية والاجتماعية الهامة التي تسببها المنظمة أو تساهم بها أو ترتبط ارتباطاً مباشراً بأنشطتها أو منتجاتها أو خدماتها	26	
المعلومات عن هيكل الملكية		الثالثة
فئات الأسهم المتداولة؟	27	
عدد الأسهم العادية المصدرة والقيمة الاسمية لها	28	
العدد والقيمة الاسمية للأنواع الأخرى من الأسهم	29	
العدد والقيمة الاسمية للأسهم المسموح بإصدارها وغير المصدرة بجميع أنواعها	30	
هوية أكبر مساهم بالشركة	31	

هوية أصحاب كبار المصالح بالشركة	32
كبار المساهمين: الأول أو أكبر ثلاثة أو أكبر خمسة أو أكبر عشرة	33
المساهمون الذين يمتلكون أكثر من 10% أو 5% أو 3%	34
عدد وهوية المساهمين الذين يمتلكون أكثر من 3%	35
عدد وهوية المساهمين الذين يمتلكون أكثر من 5%	36
عدد وهوية المساهمين الذين يمتلكون أكثر من 10%	37
الافصاح أن الادارة ليست على علم بوجود أي حصة تتجاوز 5% فيما عدا تلك المبلغ عنه	38
الافصاح عن عدد أسهم الخزانة وأسعار شرائها	39
المساهمة في الشركة من قبل كبار المديرين	40
المساهمة في الشركة من قبل أعضاء مجلس الادارة	41
وصف فئات الاسهم	42
استعراض المساهمين حسب النوع	43
نسبة الملكيات المتبادلة	44
معلومات حول التسجيل في البورصات	45
معلومات حول الملكية غير المباشرة (مثل الديون القابلة للتحويل)	46
المعلومات عن مجلس الادارة	الرابعة
تفاصيل حول الوظائف الحالية لاعضاء مجلس الادارة	47
الوظائف والمناصب السابقة لاعضاء مجلس الادارة، والتعليم، إلخ	48
ماهي أليات أنضمام المديرين إلى مجلس الادارة؟	49
اسم رئيس مجلس الادارة	50
تفاصيل عن دور مجلس الادارة في الشركة	51
قائمة بالامور التي يقوم بها مجلس الادارة	52
معلومات عن نسب الغياب عن اجتماعات مجلس الادارة	53
سجل حضور اجتماعات مجلس الادارة	54
قائمة كبار المديرين غير الاعضاء في مجلس الادارة	55
هل يحتوي المجلس على ما لا يقل عن ثلث الاعضاء كأعضاء مستقلين؟	56
خلفيات كبار المديرين	57
التفاصيل المالية وغير المالية لتعاقد الرئيس التنفيذي	58
عدد الاسهم المملوكة من قبل المديرين في الشركات التابعة الاخرى	59
سياسة تقييم أعضاء مجلس الادارة	60
تفاصيل المهام الموكلة لكل عضو بمجلس الادارة في الشركة	61
هل هناك لجنة مراجعة	62
أسماء اعضاء لجنة المراجعة	63
اللائحة التنفيذية لوظائف المراجعة الداخلية الاخرى إلى جانب لجنة المراجعة	64
وظائف المراجعة الداخلية الاخرى إلى جانب لجنة المراجعة	65
هل هناك لجنة للترشيحات؟	66
الكشف عن الاسماء في لجنة الترشيحات	67
هل هناك لجنة للمكافآت / التعويضات؟	68
أسماء لجنة المكافآت / التعويضات	69
هل هناك لجنة استراتيجية / استثمار / تمويل؟	70
عدد أسهم الشركة المملوكة من قبل المديرين	71
هل يتم توفير برامج تدريب للمديرين؟	72
أليات تحديد رواتب المديرين	73
الافصاح عن تضارب المصالح الناتج عن عضوية اعضاء مجلس الادارة لمجالس إدارات الشركات الاخرى	74

الافصاح عن تضارب المصالح لاجضاء المجلس من خلال وجود مساهمات في شركات الموردين أو شركات أصحاب المصالح الآخرين	75
هل يوجد مساهم مسيطر على قرارات مجلس الادارة؟	76
المعلومات عن مكافآت مجلس الادارة	الخامسة
خطوات عملية صنع قرار مرتبات المديرين	77
تفاصيل مرتبات المديرين	78
كيفية سداد مرتبات أعضاء مجلس الادارة نقدا او اسهما	79
تفاصيل الاجر المرتبط بالاداء للمديرين	80
خطوات عملية صنع القرار لتحديد المرتبات الادارية(وليس مجلس الادارة)	81
تفاصيل مرتبات المديرين غير الاعضاء بمجلس الادارة شاملة مستويات الرواتب والمكافآت	82
كيفية سداد مرتبات المديرين غير الاعضاء بمجلس الادارة	83
تفاصيل الاجر المرتبط بأداء الاداريين	84
الافصاح عن عدد الاسهم المملوكة في الشركات التابعة الاخرى من قبل المديرين	85
المعلومات المالية	السادسة
المعايير المحاسبية التي تستخدمها الشركة	86
القوائم المالية المعدة سنويًا وفقا لمعايير التقرير المالي الدولية	87
هل تم إعداد الايضاحات حول القوائم المالية المعدة وفقا لمعايير التقارير المالية الدولية؟	88
هل تم إعداد القوائم المالية المرحلية (ربع السنوية أو نصف السنوية) وفقا لمعايير التقارير المالية الدولية؟	89
هل تم إعداد القوائم المالية المجمعة وفقا لمعايير التقارير المالية الدولية؟	90
طرق تقييم الاصول	91
طرق تقييم الالتزامات	92
قائمة الشركات التابعة التي تمتلك فيها الشركة حصة أقلية	93
هيكل الملكية بالشركات التابعة	94
التحليل القطاعي (النتائج مقسمة حسب خط العمل)	95
هيكل الإيرادات (توزيع مفصل)	96
هيكل التكلفة (درجة عالية من التفصيل).	97
التسويات المحاسبية الناتجة عن التضخم	98
معلومات عن طرق استهلاك الاصول الثابتة	99
خصائص الاصول المستخدمة	100
مؤشرات الكفاءة: معدل العائد على الاصول، معدل العائد على الملكية، نسب السيولة، نسبة الدين / حقوق المساهمين، العائد على رأس المال المستخدم، العائد على حقوق المساهمين	101
النسب المالية الرئيسية الاخرى	102
هل توجد نسب خاصة بالصناعة	103
أي خطط للاستثمار في العام (الاعوام) القادمة	104
معلومات تفصيلية عن الخطط الاستثمارية في السنوات القادمة	105
حصة الشركة السوقية في السوق لاي من أو جميع أعمالها	106
مبلغ ومصادر الإيرادات	107
تكلفة البضائع المباعة لهذه الفترة	108
الارباح (الخسائر) التشغيلية قبل المكاسب والخسائر غير العادية	109
تفاصيل مصروفات التشغيل	110
مكونات الاصول الحالية	111
مكونات الالتزامات المتداولة	112
تفاصيل الحسابات المدينة	113
مصادر المواد الخام	114

الارباح المحتجزة	115
الافصاح عن الضمانات والاقرض والمعلومات عن الادوات المشتقة	116
معلومات عن العملات الاجنبية التي تجري بها بعض المعاملات	117
تفاصيل الاصول غير الملموسة	118
السياسات المتعلقة باطفاء الاصول غير الملموسة	119
المركز المالي المقارن لمدة ثلاث إلى خمس سنوات أو أكثر.	120
توزيع ربحية الاسهم العادية للفترة.	121
توفير تفسير للتغير في المبيعات	122
التوضيح المقدم للتغير في الدخل التشغيلي / صافي الدخل	123
توفير تفسير للتغير في الحصة السوقية	124
التغيرات في الوضع المالي والمرونة المالية للشركة	125
المعلومات عن كيفية تحقق القيمة	السابعة
تفاصيل نظام الادارة المعتمد على القيمة	126
الاتساق الاداري بشأن التوجه نحو القيمة	127
مقاييس الاداء المعتمدة على القيمة	128
وصف مقاييس الاداء المعتمدة على القيمة حسب القطاع	129
تطوير مقاييس الاداء المعتمدة على القيمة بمرور الوقت	130
مقاييس الاداء المعتمدة على القيمة المعيارية (وفقا للصناعة أو مجموعة المنافسين)	131
المستوى المستهدف لمقاييس الاداء المعتمدة على القيمة	132
العواقب المترتبة على عدم تحقق المعدل المستهدف لمقاييس الاداء المعتمدة على القيمة	133
مدى التزام الشركة بهدف زيادة القيمة السوقية كهدف واضح وصریح	134
شروط وأحكام نظام الحوافز المعتمد على القيمة المحققة	135
وصف مقياس الاداء المرتبط بنظام الحوافز المعتمد على القيمة المحققة	136
وصف التعاقدات مع المديرين التنفيذيين أو غير التنفيذيين الفردية المرتبطة بنظام الحوافز المعتمد على القيمة المحققة	137
تفاصيل تحقق التدفق النقدي	138
التدفق النقدي الاجمالي	139
التدفق النقدي الحر	140
شرح مكونات قائمة التدفقات النقدية	141
قائمة القيمة الاقتصادية المضافة	142
وصف لسلسلة التوريد في الشركة بما في ذلك عناصرها الرئيسية ومدى ارتباطها بأنشطة الشركة وعالمها التجارية ومنتجاتها وخدماتها الرئيسية	143
التغيرات بمواقع الموردين الرئيسيين	144
التغيرات الهامة بهيكل سلسلة التوريد أو العلاقات مع الموردين	145
المعلومات عن محركات القيمة الرئيسية وخصوصاً رأس المال الفكري	146
الثامنة المعلومات عن توقعات الاداء	الثامنة
توقعات الارباح الاساسية	147
تفاصيل توقعات الارباح	148
الفرص والتهديدات المستقبلية (الاتجاه الاقتصادي، هيكل الصناعة، حجم السوق، نمو السوق)	149
التنبؤ بالمبيعات المستقبلية	150
التنبؤ بالتدفقات النقدية	151
النفقات الرأسمالية المخططة	152
قوة وضعف الشركة (الميزة التنافسية، حصص السوق، قطاعات الأعمال الجديدة)	153
المعلومات حسب القطاعات حول القوة والضعف والفرص والتهديدات	154

تمويل الانشطة	155
تمويل الانشطة حسب القطاعات	156
القيم المخططة لعناصر القوائم المالية	157
القيم المخططة لمقاييس الاداء الرئيسية	158
أفاق التخطيط	159
التكلفة الحالية لرأس المال	160
التكلفة المستقبلية المتوقعة لرأس المال	161
حساب تكلفة رأس المال (الحالية والمتوقعة)	162
تكلفة رأس المال حسب القطاعات	163
شرح العوامل المحتملة التي قد تؤدي إلى وجود اختلاف بين التوقعات المالية والنتائج المالية الفعلية	164
توقعات المعلومات النوعية	165
شرح مرحلة التطوير فيما يتعلق بالبحث والتطوير بما في ذلك احتمالية نجاح المنتج الجديد، والتاريخ المتوقع لاختبار المنتج الجديد والحصول على موافقة الجهات التنظيمية	166
هل تفصح الشركة عن خطة البحث والتطوير المستقبلية ونفقاتها المقدرة في تقاريرها السنوية؟	167
هل تفصح الشركة عن التقدم المحرز بخطة الاستثمار في البحث والتطوير في تقاريرها السنوية؟	168
المعلومات عن المخاطر الرئيسية	التاسعة
شرح المخاطر الرئيسية	169
هل تفصح الشركة عن سياسة إدارة المخاطر في تقاريرها السنوية؟	170
هل تفصح الشركة عن الهيكل التنظيمي لإدارة المخاطر في تقاريرها السنوية؟	171
التقرير عن المتابعة الدورية لمؤشرات المخاطر الرئيسية	172
التقرير عن مؤشرات المخاطر الرئيسية بانتظام	173
مدى وجود خطط التخفيف من الاثر السلبي للبنود عالية المخاطر	174
تحديد المخاطر العالية من خلال تقييم مستويات التحكم بالمخاطر	175
هل تطبق الشركة منهج التحوط وكيفية تطبيقه	176
وصف آليات الحوكمة المستخدمة خصيصا لإدارة المخاطر	177
مدى فعالية عمليات إدارة المخاطر	178
المعلومات عن ممارسات الحوكمة	العاشرة
هل يتوافر ميثاق حوكمة الشركات أو مدونة أفضل الممارسات؟	179
مدى التزام الشركة بميثاق حوكمة الشركات / مدونة أفضل الممارسات؟	180
هياكل وسياسات الحوكمة المتبعة، وما هي عمليات تنفيذ هذه السياسات؟	181
تفاصيل حول النظام الاساسي	182
المؤهلات التعليمية للمديرين التنفيذيين	183
المؤهلات التعليمية للمديرين غير التنفيذيين	184
المؤهلات التعليمية للمديرين غير التنفيذيين المستقلين	185
مستوى خبرة المديرين التنفيذيين	186
مستوى خبرة المديرين غير التنفيذيين	187
مستوى خبرة المديرين غير التنفيذيين المستقلين	188
المناصب التي يشغلها المدراء التنفيذيون	189
المسؤوليات الاخرى التي يؤديها المديرون التنفيذيون	190
المسؤوليات الاخرى التي يشغلها مدراء غير تنفيذيين	191
الادارات التي يتواجد بها مدراء مستقلون غير تنفيذيين	192
هل يوجد مستثمر رئيسي بنسبة 5 ٪ على الاقل من أسهم الشركة؟	193
المعلومات عن الاستدامة	الحادية عشرة

هل توفر الشركة تقارير الاستدامة من خلال تطبيق مبادرة التقارير العالمية أو التقرير المتكامل أو أي منهجية مماثلة	194	
هل تذكر الشركة صراحة القضايا البيئية في اتصالاتها العامة؟	195	
معلومات عن تدابير السلامة	196	
برامج حماية البيئة	197	
معلومات عن خدمات المجتمع	198	
هل تفصح الشركة عن تدابير الحماية المتعلقة ببيئة العمل والسلامة في تقاريرها السنوية؟	199	
الاولويات الاستراتيجية والموضوعات الرئيسية على المدى القصير والمتوسط فيما يتعلق بالاستدامة.	200	
قائمة بمجموعات أصحاب المصالح المشاركين في مناقشة العديد من القضايا	201	
منهج الشركة تجاه إشراك أصحاب المصالح، والاشارة إلى ما إذا كان أي من هذه المشاركات قد تم على وجه التحديد كجزء من عملية إعداد التقارير السنوية	202	
أثر الاتجاهات والمخاطر، والفرص المتعلقة بالاستدامة على الافاق طويلة الاجل والاداء المالي للشركة	203	
المعلومات عن حيازة أو التخلص من الاصول		الثانية عشرة
ماهي الاصول الثابتة التي تم الاستحواذ عليها أو التخلص منها ؟	204	
أسباب الاستحواذ	205	
أسباب التخلص	206	
المصروفات الرأسمالية للفترة	207	
تفاصيل استثمارات الشركة بالاصول الثابتة	208	
المعلومات عن السياسات المحاسبية		الثالثة عشرة
هل تناقش الشركة سياستها المحاسبية؟	209	
هل تقدم الشركة تقاريرها المالية بطريقة محاسبية بديلة معترف بها دوليًا بخالف معايير التقرير المالي الدولية؟	210	
هل توفر الشركة كل من الميزانية العمومية وقائمة الدخل وقائمة التدفقات النقدية بطرق معترف بها دوليا بخلاف معايير التقرير المالي الدولية؟	211	
هل توفر الشركة المعلومات المالية على أساس ربع سنوي؟	212	
هل تُعد الشركة قوائم مالية موحدة؟	213	
المعلومات عن المعاملات مع الاطراف ذات العلاقة		الرابعة عشرة
هل تفصح الشركة عن قائمة بالفروع التي تمتلك فيها حصة أقلية؟	214	
هل تفصح الشركة عن هيكل ملكية الشركات التابعة؟	215	
الافصاح عن المعاملات مع الاطراف ذات العلاقة شاملة مقارنة المبيعات أو المشتريات من الدائنين بالمبيعات او المشتريات من الاطراف ذات العلاقة	216	
هل هناك قائمة / سجل للمعاملات مع الاطراف ذات العلاقة؟	217	
الافصاح عن كون المعاملات مع الاطراف ذات العلاقة تتم بأسعار السوق، يذكر أي تجاوز للقيم السوقية	218	
تفاصيل الشروط المنظمة للمعاملات مع الاطراف ذات العلاقة	219	
المعلومات عن التوقيت المناسب		الخامسة عشرة
هل تفصح الشركة عن تقاريرها الشهرية في الوقت المناسب؟	220	
هل تفصح الشركة عن تقاريرها الشهرية الموحدة في الوقت المناسب؟	221	
هل تفصح الشركة عن الدخل التشغيلي الشهري في الوقت المناسب؟	222	
هل تفصح الشركة عن الضمانات ومعلومات الاقراض المدعومة من الشركة نفسها أو من الشركات التابعة لها في الوقت المناسب؟	223	
هل تفصح الشركة عن الدخل التشغيلي، والدخل التشغيلي لمنتجات الشركة الرئيسية والفرعية ، وتوزيع نسبة المبيعات بين الشركة وشركاتها الفرعية في الوقت المناسب؟	224	

225	ما إذا كانت الشركة تبلغ عن التقرير السنوي في الوقت المناسب.
226	هل تقوم الشركة بتوفير التقرير المالي السنوي خلال ثلاثة أشهر من نهاية السنة المالية؟
227	هل تقوم الشركة بالتقرير عن القوائم المالية الموحدة في الوقت المناسب؟
	المعلومات عن المراجع الخارجي
228	اسم شركة المراجعة
229	ما إذا كانت شركة المراجعة من كبار المراجعين
230	سياسة تدوير المراجعين
231	المبلغ الذي تدفعه الشركة للمراجع مقابل مراجعة الحسابات
232	ما إذا كان المراجع يقدم خدمات غير خدمات المراجعة
233	أتعاب المراجع غير المدفوعة
234	تقرير المراجع الخارجي المستقل حول القوائم المالية السنوية المعدة وفقا لمعايير التقارير المالية الدولية
	المعلومات عن منتجات الشركة
235	كمية ونوعية الموارد الرئيسية المستخدمة
236	تعريف الصناعة (أو القطاعات)
237	وصف ومدة براءات الاختراع والعلامات التجارية الهامة
238	وصف طبيعة العمليات ومستويات الضعف الحالية (تحديد أسباب الضعف أن وجد)
239	وصف المنتجات / الخدمات الرئيسية
240	معدلات النمو بالوحدات المباعة، متوسط أسعار الوحدات المباعة
241	معلومات حول التركيز الجغرافي الانتاج منتجات محددة من مصانع بذاتها
242	معلومات حول التغيير في طبيعة الضمان لمنتجات الشركة
243	مدى وجود تغييرات كبيرة في نسبة المواد المشتراة من مورد واحد أو اثنين
244	معلومات تجارية تاريخية غير مالية ترتبط بعمليات التوريد (غالبا حوالي عشر سنوات)
245	الابتكارات الحديثة في العمليات أو المنتجات أو الخدمات
246	القدرة على المساومة النسبية لمقدمي الموارد ، ومدى رضا الموردين
247	مدى دقة توقيت أداء الانشطة الرئيسية (الانتاج والتسليم وتطوير منتجات جديدة)
248	اتجاهات المبيعات وأسعار البيع وتكاليف الوحدة وحجم وأسعار المواد المستهلكة
249	أين يتم إنتاج المنتجات ؟ وأين يتم التسليم؟
250	مناقشة المنتجات الجديدة التي سيتم طرحها
	المعلومات عن مركز الشركة التنافسي
251	التغيرات الاخيرة في البيئة التنافسية، طبيعة وتوقيت رد الشركة
252	التنظيم والتشريع المؤثر على القطاع الذي تعمل به الشركة
253	استراتيجية الاعمال ومدى اتساقها مع الاتجاهات الخارجية
254	مدى فعالية البنى التحتية بما في ذلك الهيكل التنظيمي، واستراتيجية الأعمال، وفلسفة الادارة، وحوافز الموظفين
255	المزايا التنافسية المتاحة للشركة
256	أهداف العائد على الاصول والعائد على الملكية
257	هوية ووصف خطط الحوافز الادارية
258	الاهداف الرئيسية والاستراتيجية والعوامل الحاسمة لتنفيذ الاستراتيجيات بنجاح
259	طرق ممارسة الاعمال
260	المهام والاهداف الكبرى والاستراتيجيات المتبعة لتحقيق تلك الاهداف
261	قدرة الشركات الجديدة على دخول الصناعة
262	قدرة المنتجات أو الخدمات البديلة للشركة على التأثير على المنافسين

علاقات الشركة مع المنافسين ومواقعهم داخل الصناعة	263	
التغيرات الكبيرة في الاسواق	264	
المعلومات عن العملاء		التاسعة عشرة
معلومات حول التركيز الجغرافي لمبيعات الشركة	265	
معلومات حول التغيرات التكنولوجية والتنظيمية التي قد تؤثر على السوق	266	
معلومات عن التسويق والتوزيع	267	
زيادة أو نقصان كبير في نسبة المنتجات أو الخدمات المباعة لأكبر العملاء	268	
العلاقات التعاقدية الرئيسية	269	
مدى قبول السوق تغيرات الاسعار والاحجام والمنتجات وأسباب ذلك	270	
القدرة على الانتشار بالسوق ومعدلات الجودة	271	
مقاييس إرضاء العميل	272	
القدرة التفاوضية النسبية للعملاء	273	
المعلومات عن الموظفين		العشرون
إجمالي عدد الموظفين بالشركة	274	
توزيع الموظفين حسب الجنس	275	
الموظفين بعقد دائم أو مؤقت	276	
متوسط تعويضات الموظفين	277	
سياسة تدريب الموظفين	278	
المبلغ المنفق على التدريب	279	
عدد الموظفين الذين تم تدريبهم	280	
مدى سلامة ورفاهية الموظفين	281	
هل تفصح الشركة عن القواعد الاخلاقية للموظفين في تقاريرها السنوية؟	282	
المعلومات عن موقع الشركة الالكتروني		الحادية والعشرون
ما إذا كان لدى الشركة موقع إلكتروني خاص بالشركة يتضمن الافصاح عن المعلومات العامة (بما في ذلك البيانات المالية التفصيلية).	283	
ما إذا كانت الشركة تفصح عن التقرير السنوي للمساهمين على موقع الشركة الالكتروني.	284	
هل تفصح الشركة عن المعلومات العامة (بما في ذلك البيانات المالية التفصيلية) باللغة العربية على موقعها الالكتروني؟	285	
هل توفر الشركة معلومات عن اجتماعات المساهمين باللغة العربية على موقع الشركة الالكتروني؟	286	
ما إذا كانت الشركة تفصح عن تقارير الإيرادات الشهرية والإيرادات الشهرية المماثلة بالاربعه والعشرين شهرا السابقة على موقع الشركة الالكتروني	287	
هل تفصح الشركة عن الامتثال لقواعد التعيينات فيما يتعلق بمؤهلات تعيين مديرين مستقلين على موقع الشركة الالكتروني؟	288	
هل تفصح الشركة عن كيفية تنفيذ قرارات اجتماعات مجلس الادارة على موقع الشركة؟	289	
هل تفصح الشركة عن محضر اجتماع مجلس الادارة بالكامل على موقع الشركة الالكتروني؟	290	
هل تفصح الشركة عن أرباح الاسهم ومعلومات أسعار الاسهم على موقع الشركة الالكتروني؟	291	
هل تفصح الشركة عن أي معلومات جوهرية على موقع الشركة الالكتروني؟	292	
هل توفر الشركة للمساهمين إمكانية توجيه الاسئلة والحصول على الاجوبة على موقع الشركة الالكتروني؟	293	
ما إذا كانت الشركة تفصح عن تسجيل الصوت أو الفيديو لاجتماعات المستثمرين المؤسسيين على موقع الشركة الالكتروني؟	294	
هل يُسمح للمساهمين بممارسة حقوقهم في التصويت كتابيا أو عبر الوسائل الالكترونية وما إذا كانت طرق التصويت هذه وحالة تنفيذها تُنشر على موقع الشركة الالكتروني؟	295	
ما إذا كانت الشركة تفصح عن لائحة الانتخابات فيما يتعلق بالمديرين وكذلك الافصاح عن المرشحين الذين سيتم انتخابهم من قبل لجنة الترشيح على موقع الشركة الالكتروني؟	296	
هل تفصح الشركة عن الهيكل التنظيمي للشركة، وتفاصيل مراكز المديرين وسلطتهم ومسؤوليتهم على موقع الشركة على موقع الشركة الالكتروني؟	297	

هل تفصح الشركة عن تنظيم ومهام إدارة المراجعة الداخلية على موقع الشركة على موقع الشركة الالكتروني؟	298
هل تفصح الشركة عن كيفية أداء مسؤوليتها الاجتماعية على موقع الشركة الالكتروني؟	299
هل تقدم الشركة تقارير سنوية بلغة ثانية على موقع الشركة الالكتروني؟	300

المصارف التجارية المحلية

VII

ت	اسم المصرف	المدير المفوض والمعاون	رأس المال	رقم وتاريخ الأجازة	البريد الالكتروني والموقع
1	بغداد	مدير مفوض- باسل حسام الدين شكر م.مدير مفوض حازم عبدالجبار	250 مليار دينار	ت.ص/9/9476 5/5/1992	info@bankofbaghdad.com.iq www.bankofbaghdad.com.iq
2	التجاري العراقي	مدير مفوض- نوري مزعل الدبيسي م.مدير مفوض- بسام جوادت	250 مليار دينار	ت.ص/9/14314 12/7/1992	CB.iraq@cbi.com.iq
3	الشرق الاوسط العراقي للاستثمار	مدير مفوض محاسن خيرى احمد محمد كنعان خورشيد	250 مليار دينار	ص/10/3/942/5 28/9/1993	Manager@imeib.iq www.imeib.iq
4	الاستثمار العراقي	مدير مفوض- مي محمد ياس	250 مليار دينار	ص/10/3/942/5 9/28/1993	info@ibi-bankiraq.iq www.ibi-bankiraq.iq
5	البصرة الدولي للاستثمار	الوصي-ايهاب امجد سلمان	75 مليار دينار	3/10/2622 1/3/1993	Basrah_bank_center@yahoo.com basrah@cbiraq.info
6	المتحد للاستثمار	مدير مفوض خالد احمد محمود	300 مليار دينار	16108/3/10 5/11/1994 في	HQ2019@UNITEDBANK.IQ
7	الأهلي العراقي	مدير- ايمن عمران عبدالله ابودهيم	250 مليار دينار	ص.أ/3/3277	info@nbi.iq
8	الائتمان العراقي	المدير- عمرو مصطفى محمد الشناوي (موافقة مبدئية)	250 مليار دينار	2528/3/9/10	cb@credibtbankiraq.com
9	دار السلام للاستثمار	الوصي- ماجد محمد حسن الصوري م.الوصي- محمد صفوان عيد اللطيف	150 مليار	ص.أ/9/3/238 4/6/1999	info@desiraq.com تحت الوصاية
10	مصرف بابل	مدير مفوض- قيد التعيين م.مدير مفوض- زينة عبد الرضا كاظم	250 مليار دينار	ص.أ/9/3/461 8/6/1999	info@bbk.iq www.bbk.iq
11	الاقتصاد للاستثمار والتمويل	مدير- مازن كامل النياس	252 مليار	612/3/9 12/10/1999	info@ebi-iq.com لم يفصح 2019، 2020 لم يفصح 2019، 2020

info@sumerbank.iq www.sumerbank.iq qulfbNK@qcb.iq www.gcb.iq	ص.أ/9/3/1124/13 4/11/1999 115/3/9 7/2/2000	250 مليار دينار 300 مليار دينار	المدير- فؤاد حمزة عزيز السعيد م.المدير مدير مفوض- عادل نوري العالم م.مدير مفوض- امجد فؤاد عبد	سومر التجاري الخليج التجاري	12 13
warka@cbiraq.info info@earkainvestmentbank.com لم يفصح منذ 2010	38/2/9 2/7/2000	105,072 مليون	م.مدير مفوض- محمد كمال محمد الخفاجي	الوركاء للاستثمار والتمويل	14
hr@almosulbank.iq www.almosulbank.iq	3/9/1909 12/3/2001	252 دينار	مدير مفوض- قيد التعيين م.مدير- انعام عباس احمد	الموصل للتنمية والاستثمار	15
ceo@northbankiq.iq www.northbankiq.iq	342/3/9 9/3/2004	300 مليار دينار	المدير المفوض- زهير عبد العزيز جاسم الحافظ م.المدير علي سيف صادق	الشمال للتمويل والاستثمار	16
info@unionbank.iq www.unionbank.iq	340/3/9 3/9/2004	252 مليار	مدير-محمد عباس جبر (موافقة مبدئية) م.مدير-خالدة قاسم زعوري	الاتحاد العراقي	17
info@mbi.iq www.mbi.iq	3/9/2627 9/22/2005	250 مليار دينار	المدير- علياء عامر مجيد م.المدير- انمار صلاح عبد الرحمن	اشور الدولي للاستثمار	18
info@mbi.iq www.mbi.iq	368/3/9 20/2/2006	250 مليار دينار	مدير مفوض- وليد مورييس حليم عبدالنور م.مدير مفوض مدير	المنصور للاستثمار	19
gm@tib.iq mainbranch@tib	9/3/2661 5/12/2006	264 مليار دينار	مفوض- بشار شاكر حامد م.مدير عدي نجم علي	عبر العراق	20
Bank.relation@rtb.iq www.rtb.iq	408/3/9 1/3/2007	250 مليار دينار	مدير مفوض- غازي حسن محمد	الأقليم التجاري للاستثمار والتمويل (اميرالد)	21
info@alhudabank.com huda@cbiraq.info	136/3/9 14/1/2008	250 مليار دينار	المدير- قيادار عبد الرحمن (موافقه مبدئيه) م.المدير- شيماء وائل محمود (قيد الموافقة)	الهدى	22
info@erbilbank.com.iq www.erbilbank.com.iq	46/3/9 6/23/2010	265 مليار	مدير- بختيار رشيد اسماعيل م.مدير- خولة	اربيل للاستثمار والتمويل	23
admin@idb.iq www.idb.iq	1816/3/9 7/4/2011	250 مليار دينار	مدير مفوض-سعد فائق عبد ا م.مدير مفوض	التنمية الدولي للاستثمار والتمويل	24
hammurabicb@desiraq.com	17595/2/9 11/29/2020	201 مليار	مدير- محسن عبد حسن الزبيدي	حمورابي	25

القيمة السوقية وفقاً لـ Tobin's q 2016

VIII

Market Value of Equity + Book Value of Assets - Book Value of Equity

Tobin Q =

بآلاف الدنانير المبالغ

Book Value of Assets.

المصدر: (Efthyvoulou, 2020: 230 & Yildirim)

2016				اسم المصرف
Tobin Q	الدفترية لحقوق الملكية قيمة	الدفترية للموجودات قيمة	قيمة السوقية	
0.553	252640494	374710708	85000000	اشور الدولي للاستثمارات
0.954	282821705	1200424117	227500000	مصرف بغداد
0.618	281941053	423819261	120000000	المصرف التجاري العراقي
0.604	317733784273	802022034419	135000000	مصرف الخليج التجاري
0.758	289792736	577870247	150000000	مصرف الاستثمار العراقي
0.726	287361478	656850484	107500000	للاستثمار الشرق الاوسط
0.680	287838883	578847033	102500000	المصرف الاهلي العراقي
0.740	287534465299	1104063814321	247500000	مصرف المنصور للاستثمار
0.880	267079991	351697600	225000000	مصرف سومر التجاري
0.389	322775524707	527820770171	93000000	مصرف المتحد للاستثمار

القيمة السوقية وفقاً لـ Tobin's q 2017

IX

2017				اسم المصرف
Tobin Q	الدفترية لحقوق الملكية قيمة	الدفترية للموجودات قيمة	قيمة السوقية	
0.492	266126256	376315630	75000000	اشور الدولي للاستثمارات
0.886	276942042	1090152647	152500000	مصرف بغداد
0.631	292558698	460702017	122500000	المصرف التجاري العراقي
0.468	320887340766	603312989740	117000000	مصرف الخليج التجاري
0.690	283082676	573706556	105000000	مصرف الاستثمار العراقي
0.775	261151000	770690000	87500000	الشرق الاوسط للاستثمار
0.721	285719322	603980329	117500000	المصرف الاهلي العراقي
0.780	290096763451	1316451509457	197500000	مصرف المنصور للاستثمار
0.891	267513283	390176183	225000000	مصرف سومر التجاري
0.427	297437697083	519396084598	69000000	مصرف المتحد للاستثمار

القيمة السوقية وفقاً لـ Tobin's q 2018

X

2018				اسم المصرف
Tobin Q	قيمة الدفترية لحقوق الملكية	قيمة الدفترية للموجودات	قيمة السوقية	
0.549	268408554	467479690	57500000	اشور الدولي للاستثمارات
0.826	266742720	1113538558	72500000	مصرف بغداد
0.625	283958246	443945613	117500000	المصرف التجاري العراقي
0.456	314472925906	578336518931	57000000	مصرف الخليج التجاري
0.534	283101619368	607084862905	70000000	مصرف الاستثمار العراقي
0.707	267467533	800749802	32500000	للاستثمار الشرق الاوسط
0.671	257849745	525757058	85000000	المصرف الاهلي العراقي
0.810	297286553972	1566367957302	157500000	مصرف المنصور للاستثمار
0.894	268424123	409535591	225000000	مصرف سومر التجاري
0.411	303730081187	515535374763	27000000	مصرف المتحد للاستثمار

القيمة السوقية وفقاً لـ Tobin's q 2019

XI

2019				اسم المصرف
Tobin Q	الملكبة قيمة الدفترية لحقوق	قيمة الدفترية للموجودات	السوقية قيمة	
0.512	267039572	424655845	60000000	اشور الدولي للاستثمارات
0.825	273641424	1132744205	75000000	مصرف بغداد
0.651	271929254	449777104	115000000	المصرف التجاري العراقي
0.442	306709058201	549145530701	42000000	مصرف الخليج التجاري
0.508	260626478492	529829506291	67500000	مصرف الاستثمار العراقي
0.632	267290296	658231494	25000000	للاستثمار الشرق الاوسط
0.835	256641507	632802650	152500000	المصرف الاهلي العراقي
0.809	279661254738	1461478909568	167500000	مصرف المنصور للاستثمار
0.595	269467762	350387452	127500000	مصرف سومر التجاري
0.533	303471677	604313972	21000000	مصرف المتحد للاستثمار

القيمة السوقية وفقاً لـ Tobin's q 2020

XII

2020				اسم المصرف
Tobin Q	الدفترية لحقوق الملكية قيمة	الدفترية للموجودات قيمة	قيمة السوقية	
0.570	273563676	473954153	70000000	اشور الدولي للاستثمارات
0.876	278435852	1419528237	102500000	مصرف بغداد
0.679	307754629	616949229	110000000	المصرف التجاري العراقي
0.399	307172111451	510798283631	42000000	مصرف الخليج التجاري
0.536	265274449718	571480175360	57500000	مصرف الاستثمار العراقي
0.665	246891189	647868750	30000000	للاستثمار الشرق الاوسط
0.913	307483051	893964966	230000000	المصرف الاهلي العراقي
0.978	286554793106	12874190605851	142500000	مصرف المنصور للاستثمار
0.511	262925705	333165030	100000000	مصرف سومر التجاري
0.582	303634925	669147651	24000000	مصرف المتحد للاستثمار

القيمة السوقية وفقاً لـ Tobin's q 2021

XIII

2021				اسم المصرف
Tobin Q	الملكية قيمة الدفترية لحقوق	قيمة الدفترية للموجودات	السوقية قيمة	
0.721	281394918	613525839	110000000	اشور الدولي للاستثمارات
0.978	309129878	1539808656	275500000	مصرف بغداد
0.689	314542919	512311665	155000000	المصرف التجاري العراقي
0.435	304325776837	538490755397	45000000	مصرف الخليج التجاري
0.596	263138358446	650958668058	75000000	مصرف الاستثمار العراقي
0.664	265181362	640721811	50000000	للاستثمار الشرق الاوسط
0.995	315862149	1821341840	307500000	المصرف الاهلي العراقي
0.599	280081281992	697917429555	127500000	مصرف المنصور للاستثمار
0.546	263997158	372349319	95000000	مصرف سومر التجاري
0.731	307407607	1018649322	33000000	مصرف المتحد للاستثمار

نسبة العائد للسهم الواحد

XIV

		الدخل صافي		العائد نسبة =		
		الأسهم عدد				
الوحدات السهم على العائد نسبة						
2021	2020	2019	2018	2017	2016	المصرف اسم
0.0254	0.06	0.0243	0.0191	0.054	0.059	اشور الدولي للاستثمارات
0.12	0.121	0.029	0.017	0.024	0.081	مصرف بغداد
0.052	0.142	0.026	0.043	0.04	0.03	التجاري العراقي
-0.017	0.0015	-0.013	0.002	0.014	0.02	الخليج التجاري
0.004	0.019	0.0688	0.001	0.016	0.041	الاستثمار العراقي
0.001	-0.008	0.0003	-0.009	-0.002	0.047	الشرق الاوسط للاستثمار
0.104	0.08	0.037	-0.032	0.012	0.094	الاهلي العراقي
0.032	-0.014	-0.02	0.022	0.027	0.02	المنصور للاستثمار
0.004	0.0043	0.004	0.0036	0.0016	0.015	سومر التجاري
0.011	0.001	-0.007	-0.035	-0.014	0.004	المتحد للاستثمار
0.03366	0.040677	0.01494	0.003174	0.01726	0.0411	المتوسط الحسابي
0.33523	0.13552	0.09881	0.09860	0.19860	0.29113	الاتحراف المعياري

نسبة القيمة الدفترية لحقوق الملكية	XV
------------------------------------	----

$$\text{نسبة القيمة الدفترية} = \frac{\text{حقوق الملكية (المساهمين)}}{\text{عدد الأسهم}}$$

نسبة القيمة الدفترية						
2021	2020	2019	2018	2017	2016	اسم المصرف
1.126	1.094	1.035	1.074	1.065	1.011	اشور الدولي للاستثمارات
1.56	1.114	1.095	1.067	1.065	1.131	مصرف بغداد
1.258	1.089	1.231	1.136	1.167	1.128	التجاري العراقي
1.059	1.024	1.022	1.048	1.07	1.059	الخليج التجاري
1.053	1.061	1.043	1.132	1.132	1.016	العراقي الاستثمار
1.061	1.06	1.069	1.084	1.084	1.146	للاستثمار الشرق الاوسط
1.263	1.23	1.027	1.031	1.143	1.151	الاهلي العراقي
1.12	1.146	1.119	1.189	1.16	1.15	للاستثمار المنصور
1.056	1.052	1.078	1.074	1.07	1.068	سومر التجاري
1.025	1.012	1.012	1.012	0.991	1.076	المتحد للاستثمار
1.1581	1.0882	1.0731	1.0847	1.0947	1.0936	الوسط الحسابي
0.16446	0.06405	0.065309	0.053548	0.054841	0.0545796	المعياري الاتحراف

التدفقات النقدية التشغيلية للسهم الواحد

XVI

التدفقات النقدية التشغيلية للسهم الواحد						XVI
التشغيلي النقدي التدفق صافي						الواحد للسهم النقدية التدفقات =
الأسهم عدد						
الواحد للسهم النقدية التدفقات نسبة						
2021	2020	2019	2018	2017	2016	الصراف اسم
0.201	0.104	-0.153	0.395	-0.036	0.046	اشور الدولي للاستثمارات
0.92	1.721	-0.199	0.293	-0.08	-1.004	مصرف بغداد
-0.454	0.355	0.083	0.03	0.101	-0.119	التجاري العراقي
0.093	0.06	0.021	0.006	-0.5	0.08	الخليج التجاري
0.251	0.149	-0.298	-0.115	-0.072	0.178	الاستثمار العراقي
0.14	-0.016	-0.59	0.213	0.382	0.033	الشرق الاوسط للاستثمار
0.356	0.051	0.156	0.111	0.224	0.274	الاهلي العراقي
-2.215	-0.689	-0.172	1.046	0.876	0.161	المنصور للاستثمار
0.205	0.078	-0.234	0.177	0.186	0.013	سومر التجاري
0.473	0.376	-0.004	-0.166	0.032	-0.206	المتحد للاستثمار
-0.003	0.2189	-0.139	0.199	0.1113	-0.0544	الحسابي الوسط
0.848711	0.602804	0.216725	0.344918	0.357196	0.361705	الانحراف المعياري

اسعار الأسهم عند الإغلاق للفترة من 2016 - 2021

XVII

الإغلاق عند الاسهم اسعار						
2021	2020	2019	2018	2017	2016	الصراف اسم
0.440	0.280	0.240	0.230	0.300	0.340	اشور الدولي للاستثمارات
1.030	0.410	0.300	0.290	0.610	0.910	مصرف بغداد
0.620	0.440	0.460	0.470	0.490	0.480	التجاري العراقي
0.150	0.140	0.140	0.190	0.390	0.450	الخليج التجاري
0.300	0.230	0.270	0.280	0.420	0.600	الاستثمار العراقي
0.200	0.120	0.100	0.130	0.350	0.430	الشرق الاوسط للاستثمار
1.230	0.920	0.610	0.340	0.470	0.410	الاهلي العراقي
0.510	0.570	0.670	0.630	0.790	0.990	المنصور للاستثمار
0.380	0.400	0.510	0.900	0.900	0.900	سومر التجاري
0.110	0.080	0.070	0.090	0.230	0.310	المتحد للاستثمار
0.497	0.359	0.337	0.355	0.495	0.582	الحسابي الوسط
0.372799	0.252958	0.21396	0.249366	0.213659	0.2557255	الانحراف المعياري

Abstract

This research aims to test and analyze the relationship between the level of transparency of financial reporting and the risks of accounting information and its reflections on the value of the firm, for a sample of private commercial banks listed in the Iraq Stock Exchange. The transparency of financial reporting was evaluated using the S&P⁵⁰⁰ indices, and the level of accounting information risk was assessed using each of the S&P⁵⁰⁰ indices, which represent the risks of information that is fragmented, reduced, or unanswered, within the requirements of the S&P⁵⁰⁰ indices, which consist of 98 requirements. As well as evaluating those risks using the model (Ohlson, 1995) for evaluating the appropriateness of the value of accounting information, where the risks of accounting information are considered an inverse of the appropriateness of the value of accounting information in the context of expressing the appropriateness of accounting information in its relationship to market stock prices. The value of the firm was also evaluated using Tobin's Q model.

For the purpose of achieving the objectives of the research and testing its hypotheses, the applied approach was used to evaluate the research variables in a sample of commercial banks listed on the Iraq Stock Exchange, which amounted to (10) selected banks for the period (2016-2021). The inferential statistical method was also used in testing and analyzing research hypotheses, using Excel and SPSS²⁶ programs.

The research reached a set of conclusions, the most important of which was the low level of transparency in private commercial banks, especially in the two main categories of (S&P⁵⁰⁰) indices: ownership structure and shareholder rights, and the board of directors and management procedures, as both had the largest share of the risks and this impact was reflected on the value of banks in the market. In addition to the inflation of the number of banks in a way that does not correspond to the local activity of banks in the Iraqi market, which indicates a high risk of accounting information. The research concluded with a number of recommendations, the most important of which was working to oblige banks to expand disclosure and work with the mechanisms of S&P⁵⁰⁰ indicators and apply them annually to follow up the level of transparency development in them to reduce the risks of accounting information and obligate banks to work to respond to all requirements of the original scale and develop it and overcome stereotypes in disclosure and limit private information to maximize its quality, improve its suitability for investment decision makers, and improve its positive impact on the value of the establishment (the bank).

Ministry of Higher Education and Scientific
Research
University of Karbala
College of Administration and Economics
Department of Accounting



**The effect of adopting the S&P⁵⁰⁰ indicators for
transparency in accounting information risks and their
reflections on the firm value**

**An applied study on a sample of private commercial banks listed on the Iraq Stock
Exchange**

**PhD thesis submitted
To**

**The Council of the College of Administration and Economics at the University of
Karbala. In Partial Fulfillment of the Requirements for the Degree of Philosophy
Doctorate in Accounting**

By

Mohammed Abd-Ali M. A. AL- Fattehallah

Supervised by

Prof. PhD.

Mohammed Huweish Allawi Al-Shujairi

2023 A.D.

Karbala

A.H. 1444