

بحث بعنوان

دور الإفصاح المحاسبي الإختياري فى جذب الإستثمار
بهدف تنشيط أسواق المال الناشئة
مع دراسة ميدانية

بحث مقدم من

ابراهيم السيد الجندي

إشراف

دكتورة

سحر أحمد الجبروني
مدرس المحاسبة والمراجعة
كلية التجارة
جامعة بورسعيد

أستاذ دكتور

حسين مصطفى هلالى
أستاذ المحاسبة المالية
كلية التجارة
جامعة بورسعيد

الملخص

تتمثل مشكلة البحث في قصور في الدراسات التي تناولت هذا الموضوع، إذ ركز معظمها على المعلومات التي تم الإفصاح عنها وفقاً لمتطلبات العرض والإفصاح في المعايير الدولية للمحاسبة ذات الصلة، وأهملت الجانب الذي يهتم بدراسة ما يحتاج إليه أصحاب المصالح (المستثمرين) من معلومات أخرى قد تكون مفيدة لهم من وجهة نظرهم في اتخاذ القرارات الاقتصادية . ويعتقد الباحث أن الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية لأسواق المال الناشئة في مصر محكوم بعدة محددات تحدد كمية وطبيعة المعلومات الواجب الإفصاح عنها، لذا يكون قاصر عن تلبية الإحتياجات المتعددة للمستثمرين بتلك الأسواق والتي تصنف بأنها أسواق ضعيفة، ويرى الباحث أن الدور المحوري للإفصاح الاختياري عن المعلومات المحاسبية وغير المحاسبية يعزز الثقة بالتقارير المالية في البيئة المصرية لزيادة الاستثمار بهدف تنشيط أسواق المال الناشئة.

Abstract

The main essence of this research problem is that shortcomings in the studies on this topic appears, since most of them focused on the information that has been disclosed in accordance with the requirements of the presentation and disclosure in international accounting standards related, neglected side, which is interested in studying what he needs stakeholders (investors) the other information that may be useful to them from their perspective in economic decision-making, as well as bring in new investors.

The researcher believes that the accounting disclosure in the financial statements for the financial markets emerging in Egypt is governed by several parameters determine the amount and nature of the information to be disclosed, so be minor to meet the multiple needs of investors to those markets, which are classified as markets are weak, and the researcher believes that the central role of the Optional for the disclosure of accounting information and non-accounting boosts confidence in financial reporting in the Egyptian environment to attract investors in order to activate the emerging capital markets.

الإطار العام للبحث

أولاً : طبيعة مشكلة البحث

أدى التعارض بين تلك الحاجة إلى زيادة الإفصاح وبين طبيعة البيئة المصرية، الأمر الذي يتطلب إعادة النظر فيه باعتباره المنتج للمعلومات المحاسبية التي تمثل المؤشر على سير العمل وكفاءته داخل تلك الأسواق، وبالتالي فإن ذلك يتطلب إيجاد آلية جديدة تتعلق بنظامه المحاسبي تمكنه من العمل على كافة الأصعدة المحلية والدولية وبكفاءة عالية والتصدي للمنافسة. وحيث أن التقارير المالية تتميز بالتنوع والسرعة في إنجازها، فإن الإفصاح عنها يجب أن يكون على درجة عالية من المرونة والوضوح بحيث يسهل معها استخراج البيانات المالية اللازمة في الوقت المناسب.

وحيث أن السوق المصرية من الأسواق الناشئة والهامة على مستوى العالم النامي نظراً لدور مصر المحورى، وحيث تعاني البيئة المصرية من التضارب بين المتغيرات الثقافية المصرية والحاجة للتوسع في الإفصاح مما يعد حافز مهم لدراسة الإفصاح الاختياري في بيئة الأعمال المصرية، كما تؤكد عدة دراسات أن الإفصاح الاختياري يعد أحد السبل للخروج من تلك الضغوط؛ وبالتالي فهناك حاجة لطلب مجموعة من الآليات اللازمة مثل الإفصاح الاختياري كأحد عوامل جذب الاستثمارات الخارجية من خلال زيادة الإفصاح عن التقارير المالية.

وحيث أن للأزمات التي تتعرض لها الأسواق الناشئة تداعيات على المشهد الاقتصادي المصرى من خلال تكبد البورصة المصرية خسائر كبيرة، أصبحت الحاجة للتوسع في الإفصاح جعل الأمر حافز مهم لدراسة الإفصاح الاختياري في بيئة الأعمال المصرية، ومحاولة فهم العوامل المؤثرة فيه حتى يمكن تحسينه، بالإضافة إلى فهم لماذا تقوم الشركات بصورة اختيارية بالإفصاح عن المعلومات؛ ويعتبر هذا أمر مفيد لكل من معدي ومستخدمي المعلومات المحاسبية وصانعي السياسات المحاسبية.

وبناء على ذلك تتمثل مشكلة البحث في قصور في الدراسات التي تناولت هذا الموضوع، إذ ركز معظمها على المعلومات التي تم الإفصاح عنها وفقاً لمتطلبات العرض والإفصاح في المعايير الدولية للمحاسبة ذات الصلة، وأهملت الجانب الذي يهتم بدراسة ما يحتاج إليه أصحاب المصالح (المستثمرين) من معلومات أخرى قد تكون مفيدة لهم من وجهة نظرهم في اتخاذ القرارات الاقتصادية .

ويعتقد الباحث أن الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية لأسواق المال الناشئة في مصر محكوم بعدة محددات تحدد كمية وطبيعة المعلومات الواجب الإفصاح عنها، لذا يكون قاصر عن تلبية الإحتياجات المتعددة للمستثمرين بتلك الأسواق والتي تصنف بأنها أسواق ضعيفة، ويرى الباحث أن الدور المحورى للإفصاح الاختياري عن المعلومات المحاسبية وغير المحاسبية يعزز الثقة بالتقارير المالية في البيئة المصرية لزيادة الاستثمار بهدف تنشيط أسواق المال الناشئة.

ثانياً : أهمية البحث:

في ضوء مشكلة البحث تتمثل أهميته في الآتى :

1- الأهمية العلمية :

تتمثل الأهمية العلمية في الآتي :

- أ- يمثل الإفصاح الاختياري أحد أحد القضايا المعاصرة التي تستحوذ على اهتمام الفكر المحاسبي خاصة في ظل بيئة الأعمال الحالية التي تتسم بالمنافسة الحادة في الأسواق.
- ب- ندرة الأبحاث والدراسات التي تناولت دور الإفصاح الاختياري في جذب المستثمرين في أسواق المال الناشئة .
- ج- محاولة تبيان أهمية الإفصاح الاختياري ودوره في رفع كفاءة الاستثمار في أسواق المال الناشئة المصرية .

2- الأهمية العملية :

تتمثل الأهمية العملية في الآتي :

- أ- الإهتمام بمتطلبات الأطراف الخارجيه بالشكل الذي يساعدهم في اتخاذ القرارات بهدف جذب المستثمرين وتوجيه استثماراتها وفق أعلى مستوى لمؤشرات الفعالية الاقتصادية.
- ب- دعم دور الإفصاح الاختياري في أسواق المال الناشئة ورفع فعاليته بما يمكنه من رفع وتيره أدائه والسير في طريق المنافسة.

ثالثاً : أهداف البحث:

يتمثل الهدف الرئيسي للبحث في معرفة دور الإفصاح الاختياري في زيادة الاستثمار لتنشيط أسواق المال الناشئة، ويتفرع من هذا الهدف الأهداف الفرعية التالية:

- 1- عرض وتوضيح الإطار النظري للإفصاح الاختياري في أسواق المال الناشئة .
- 2- تقييم دور الإفصاح الاختياري في رفع كفاءة أسواق الأوراق المالية الناشئة من خلال دراسة متطلبات ما يحتاجه المستثمرين وفقاً لمتطلبات العرض والافصاح في المعايير الدولية للمحاسبة والاتفاقات وثيقة الصلة..
- 3- إجراء دراسة ميدانية لمعرفة دور الإفصاح الاختيار في تنشيط أسواق المال الناشئة في مصر.

رابعاً: فروض البحث:

تحقيقاً للأهداف السابق الإشارة لها، سوف يقوم الباحث بالتحقق من الفروض التالية:

الفرض الأول :

H0 : لا يوجد اختلاف معنوي بين آراء عينة الدراسة حول الإفصاح الاختياري .

H1 : يوجد اختلاف معنوي بين آراء عينة الدراسة حول الإفصاح الاختياري .

الفرض الثاني :

H0 : لا يوجد تأثير معنوي للإفصاح الاختياري على جذب الاستثمار بهدف تنشيط أسواق المال الناشئة .

H1 : يوجد تأثير معنوي للإفصاح الاختياري على جذب الاستثمار بهدف تنشيط أسواق المال الناشئة .

الفرض الثالث :

H0 : لا توجد أهمية نسبية للعوامل المرتبطة بقرارات المديرين للإفصاح الاختياري عن المعلومات

لسوق المال .

H1 : توجد أهمية نسبية للعوامل المرتبطة بقرارات المديرين للإفصاح الاختياري عن المعلومات لسوق المال .

خامساً: حدود البحث

في ضوء طبيعة مشكلة البحث، وأهميته، وأهدافه، ومفاهيم عنوانه، وفروضه، فإن حدود البحث تتبلور في التالي:

1- لن يتعرض البحث لمشاكل القياس المحاسبي الخاصة بالتقارير المالية وتركز الدراسة على مشاكل الإفصاح والاستعانة بالإفصاح الاختياري لتوفير آلية جديدة تدعم المستثمرين في تنشيط الأسواق المالية الناشئة.

2- يقتصر البحث على متطلبات البيئة المصرية داخل أسواق المال الناشئة من خلال معرفة مدى ملائمة البيئة لذلك.

سادساً: منهج البحث

وعلى ضوء أهمية البحث وتحقيقاً لأهدافه، فسوف يتخذ الباحث خطة أساسية تعتمد على المنهج الاستقرائي من خلال الدراسات المكتبية واستقراء الكتب والمقالات وغيرها من المصادر التي تناولت الإفصاح الاختياري وأسواق المال الناشئة بهدف تكوين مفاهيم مكونات المشكلة البحثية ، ومن ثم تحديد المتغيرات التي تمثل المشكلة محل البحث والدراسة. كما يعتمد الباحث أيضاً على المنهج الاستنباطي عن طريق التوصل للعلاقة بين الإفصاح الاختياري وزيادة كفاءة أسواق المال الناشئة المصرية وذلك من خلال الدراسة الميدانية.

سابعاً : خطة البحث

في ضوء مشكلة البحث وأهميته وأهدافه وحدوده تتمثل خطة البحث فيما يلي:

الإطار العام للبحث " الفصل الأول بعنوان " الإطار النظري للإفصاح الاختياري في أسواق المال الناشئة " .

الفصل الثاني بعنوان " دور الإفصاح الاختياري في أسواق رأس المال الناشئة".

الفصل الثالث بعنوان " دراسة ميدانية لتقييم دور الإفصاح الاختياري في جذب المستثمرين " .

الفصل الأول

الإطار النظري للإفصاح الاختياري في أسواق المال الناشئة

مقدمة :

لقد تزايدت في السنوات الأخيرة حالات الانهيارات للعديد من الشركات العالمية والاسواق المالية الناشئة ويرجع السبب في ذلك إلى عدم كفاية الإفصاح والشفافية في هذه الاسواق ، ويمثل الإفصاح المحاسبي ركيزة أساسية للأطراف المرتبطة بالمنشأة بصفة عامة والمستثمرين بصفة خاصة نظراً لما يقدمه من معلومات تساعد في اتخاذ القرارات الاقتصادية الملائمة في التوقيت المناسب ، ويتم ذلك من خلال إعداد التقارير المالية وفقاً للقواعد والمعايير المنظمة لذلك بغرض توصيل المعلومات التي يبحث عنها المستخدمون.

فالإفصاح عملية تتصل فيها المنشأة بالأطراف الأخرى لإظهار المعلومات التي بحوزة الإدارة إلى المستثمرين مما يسهل عملية تقييم أداء الشركات والمفاضلة بينها بهدف الاستثمار فيها ، كما يعد أحد أهم الشروط الموضوعية الواجب توفرها لتنشيط التداول في سوق رأس المال الناشئ، فيعد عنصر أساسي لنجاح أي سوق، إذ يحقق في حال توفره جواً تسوده الثقة بين المتعاملين، من خلال المساهمة في إزالة الغش ومنع إعطاء معلومات غير صحيحة .

ويهدف هذا الفصل إلى عرض وتحليل الدراسات السابقة في مجال الإفصاح المحاسبي الاختياري ، كما يتناول مفهوم الإفصاح المحاسبي الاختياري كما هو متعارف عليه في الفكر المحاسبي والنظريات التي فسرت قيام الشركة بالإفصاح الاختياري مع عرض أهم المخاطر التي تتعرض لها أسواق المال الناشئة ودور الإفصاح الاختياري في الحد من تلك المخاطر .

ويتم تناول ذلك من خلال المبحثين التاليين :

المبحث الأول : عرض وتحليل أهم الدراسات السابقة في مجال البحث.

المبحث الثاني : طبيعة الإفصاح الاختياري في أسواق المال الناشئة.

وذلك علي النحو التالي :

المبحث الأول

عرض وتحليل أهم الدراسات السابقة في مجال البحث

تمهيد :

تعتبر المحاسبة نظام معلومات لقياس وإيصال نتائج الأحداث والعمليات الاقتصادية للمشروعات إلى مجموعات عديدة من ذوي العلاقة وأصحاب المصالح، ويعتبر الإفصاح المحاسبي الوسيلة الرئيسية والأداة الفعالة لإيصال تلك المعلومات لهؤلاء المستخدمين لدعم قراراتهم. وقد توافقت الآراء على أن الإفصاح الإلزامي في القوائم المالية بوضعه الحالي يعد غير كاف للوفاء باحتياجات المستخدمين وأصحاب المصالح من المعلومات ، لذا حظي موضوع الإفصاح الاختياري باهتمام متزايد من قبل الباحثين منذ بداية السبعينات في القرن الماضي والتي استمرت حتى الآن ، وذلك لما يحققه الإفصاح الاختياري من مزايا على مستوى الشركة وعلى المستوى القومي ككل .

ولقد تناول العديد من الباحثين الإفصاح الاختياري من جوانب متعددة ، لذا يتناول الباحث أهم الدراسات السابقة المترتبة بموضوع الدراسة الحالية وذلك بغرض التعرف على ما توصلت إليه الدراسات من نتائج ومعرفة ما يمكن أن تسهم به الدراسة الحالية في هذا المجال ، ثم يليه تحليل وتقييم للدراسات السابقة في مجال البحث .

أولاً : الدراسات العربية السابقة في مجال البحث .

1- دراسة ،محمد محمود عوض (2016) (1)

هدفت هذه الدراسة إلى التوصل للعلاقة بين نمط الملكية وظاهرة عدم تماثل المعلومات في شركات المساهمة المصرية ، واختبار دور الإفصاح الاختياري كمتغير منظم لتلك العلاقة ، كما هدفت الدراسة إلى الربط بين آلية محورية من آليات الحوكمة وهي هيكل الملكية وبين أحد أهم الممارسات التي يمكن من خلالها للمنشأة تحقيق مبدأ الإفصاح والشفافية من أجل تقديم علاج لمشكلة عدم تماثل المعلومات . توصلت الدراسة إلى العديد من النتائج أهمها :

- عدم وجود علاقة بين (الملكية الإدارية - الملكية المؤسسية - الملكية الحكومية) وعدم تماثل المعلومات .
- وجود علاقة موجبه بين تركيز الملكية وعدم تماثل المعلومات .
- لا يؤثر الإفصاح الاختياري على العلاقة بين تركيز المليكة وعدم تماثل المعلومات .

(1) محمد محمود عوض ، " أثر مستوى الإفصاح الاختياري على العلاقة بين نمط المليكة وعدم تماثل المعلومات في البيئة المصرية : دراسة إمبريقية " ، مجلة البحوث التجارية ، كلية التجارة ، جامعة الزقازيق ، المجلد 38 ، العدد 2 ، 2016 ، ص ص : 245-267.

2- دراسة ، د. أحمد محمد أبو طالب (2014) (1)

هدفت هذه الدراسة إلى قياس مستوى الإفصاح والعوامل المؤثرة فيه للشركات المتداولة في البورصة المصرية ، وذلك من خلال تكوين مؤشر للإفصاح يتضمن مجموعة من البنود الأغلبية منها تخص الإفصاح الإلزامي والباقي يخص الإفصاح الاختياري ، وقد تم تبويب تلك البنود إلى سبع مجموعات ، بالإضافة إلي تكوين مؤشر للحوكمة لقياس مدى التزام تلك الشركات بقواعد الحوكمة ، ولغرض الوصول إلى العوامل المؤثرة في الإفصاح تم اقتراح نموذج يعتمد على قياس مدى تأثير الإفصاح بمؤشر الحوكمة وحجم الشركة والربحية والسيولة والرافعة المالية وكفاءة الإدارة. وتوصلت الدراسة التطبيقية التي أجريت على عينة من الشركات المتداولة في البورصة المصرية ممثلة في الشركات التي يتكون منها مؤشر EGYX30 والذي يضم أعلى الشركات من حيث التداول في البورصة إلي أن:

- مستوى الإفصاح والحوكمة لتلك الشركات يتراوح من جيد إلى ضعيف بالنسبة للإفصاح الاختياري .
- يتأثر مؤشر الحوكمة يتأثر بمتغير الكفاءة وحجم الشركة ، بالإضافة لوجود علاقة معنوية طردية بين مستوى الإفصاح وكفاءة الإدارة وبين مستوى الحوكمة .

ثانياً: الدراسات الأجنبية السابقة في مجال البحث .

1- دراسة ، Ahmad., I, et al (2014), (2)

هدف هذا البحث إلى دراسة تأثير هيكل المساهمين وخصائص الشركة على الإفصاح الاختياري للشركات، وتمثلت الأهمية العملية لهذا البحث في زيادة وعي أصحاب المصلحة بنتيجة الإفصاح الاختياري في الشركات الماليزية مما يساعد الهيئات التنظيمية والحكومية على تحسين مستوى جودة الإفصاح. وقد اعتمدت الدراسة على عينة مكونة من 285 شركة في ماليزيا وقد تم استخدام قائمة تحتوي على عدة بنود كأداة لقياس محتوى معلومات الإفصاح الاختياري وتكونت تلك القائمة من 74 بندا تضمنت معلومات استراتجية ومالية وغير مالية.

توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

- يرتبط مستوى المعلومات الاختيارية للشركة ارتباطاً سلبياً مع هيكل المساهمين الإداري ويرتبط ايجابياً مع هيكل المساهمين المؤسسي.

(1) د. أحمد محمد أبو طالب ، " نموذج مقترح لقياس مستوى الإفصاح والعوامل المؤثرة فيه للشركات المتداولة في البورصة المصرية : دراسة تطبيقية " ، *مجلة التجارة والتمويل* ، كلية التجارة ، جامعة طنطا ، العدد الأول ، 2014 ، ص ص: 181-228.

(2)

-Ahmad, I, et al,(2017) ,” Impact of Shareholder Structure on Voluntary Disclosure in Malaysian Companies” , *An International Journal* , Vol. 9, No. 1s , pp. 142-152.

- يوجد لدى الشركات ذات الحجم الكبير حجم أكبر من المعلومات الاختيارية .
- لا يوجد ارتباط ذات دلالة احصائية بين زيادة العائد على الاصول والافصاح الاختياري.

2- دراسة de Almeida (2017)⁽¹⁾

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة تأثير التطبيق الإلزامي للمعايير الدولية للتقارير المالية على الإفصاح الاختياري في الشركات العامة البرازيلية، وكذلك وبين عمليات تطبيق معايير التقارير المالية وتغطية المحللين . وناقشت الدراسة أن اعتماد معايير التقارير المالية قد زاد من الإفصاح الإلزامي عن القوائم المالية وخفض الطلب من الحصول على المعلومات من خلال القنوات الخاصة، واعتمدت الدراسة على عينة من كبرى الشركات البرازيلية .

وقد توصلت الدراسة إلى النتائج التالية :

- حدوث تحول إيجابياً في الإفصاح الاختياري بين الشركات المدرجة في القوائم المالية في فترة ما قبل اعتماد معايير التقارير الدولية وبعد اعتمادها.
- لا توجد أي أدلة على وجود تأثير بين تغطية المحللين وفترة اعتماد معايير التقارير المالية .
- توجد علاقة ايجابية كبيرة بين الإفصاح الاختياري عن المعلومات البيئية والاجتماعية وتغطية المحللين.

ثالثاً : تحليل وتقييم الدراسات السابقة في مجال البحث

من خلال استعراض وتحليل الدراسات السابقة يتضح للباحث :

- 1- اتفقت معظم الدراسات أن الإفصاح الاختياري يحقق فوائد تؤدي إلى تخفيض تكلفة رأس المال الذي تحتاج إليه الشركة ، ويتحقق ذلك على فرض أن الإفصاح يساعد المستثمرين والدائنين علي تفهم مخاطر الاستثمار وتقديرها .
- 2- أشارت العديد من الدراسات السابقة التي تمت الإشارة إليها في هذا المبحث إلى العوامل المؤثرة علي درجة الإفصاح الاختياري عبر الإنترنت ، حيث أشارت هذه الدراسات إلى وجود العديد من العوامل التي تفاوتت درجة الاتفاق حولها مثل حجم الشركة ، هيكل الملكية ، تطبيق آليات الحوكمة .

(1)

-De Almeida , (2017) , “ Effects of IFRS, Analysts, and ADR on Voluntary Disclosure of Brazilian Public Companies” , *Journal of International Accounting Research* , Vol. 16, Issue. 1, pp. 21-35.

المبحث الثاني

طبيعة الإفصاح الاختياري في أسواق المال الناشئة

تمهيد :

يشكل الإفصاح أهمية كبيرة بالنسبة للمتعاملين في الأسواق المالية ، فبواسطته يمكن تقييم عمل الشركات ، وذلك من خلال النشر والإفصاح عن العمليات والأنشطة التي تقوم بها الشركة ، ولقد زادت مكانة وأهمية الإفصاح الاختياري في الفكر المحاسبي نتيجة لتحول النظر إلي القوائم المالية من اعتبارها هدفاً بحد ذاتها إلى اعتبارها وسيلة لتحقيق هدف أو عدة أهداف أهمها المساعدة في اتخاذ قرارات تخصيص الموارد سواء أكانت قرارات استثمارية أم قرارات ائتمانية أو غيرها من القرارات ، ومتطلبات هذه القرارات تفوق إلى حد كبير ما يقدمه الإفصاح الإلزامي من معلومات ولذلك أصبح الاهتمام بالإفصاح الاختياري ضرورة حتمية لتحقيق فعالية القوائم المالية وتحقيقاً لأهدافها في أسواق رأس المال وبخاصة أسواق رأس المال الناشئة للحد من المخاطر التي تواجهها (1).

أولاً : ماهية الإفصاح الاختياري في أسواق المال الناشئة .

1- تعريف وأهداف الإفصاح الاختياري في أسواق المال الناشئة

أ - تعريف أسواق المال الناشئة

يعتبر السوق المالي ناشئاً طبقاً لتصنيف البنك الدولي إذا كان هذا السوق قد بدأ عملية التغيير أو مرحلة التحول ، والتي تتمثل في نمو حجم السوق ومعدل دوران النشاط . وقد عرفت مؤسسة التمويل الدولية الأسواق الناشئة بأنها تلك الأسواق التي بدأت في النمو ولديها قدرة على مواصلة النمو والتقدم ، وهي تلك الأسواق التي تضمها اقتصادات نامية ، وقد تزايد الاهتمام بهذه الأسواق لعدة أسباب : تزايد التدفقات الرأسمالية العالمية وتزايد حرية انتقال رؤوس الأموال من خلال إلغاء القيود والضوابط وتزايد علاقات الترابط والاتصال بين أصحاب هذه الأموال والمقترضين لها، وتسارع عمليات تحرير الأسواق المالية في كثير من البلدان النامية والدول التي تمر بمرحلة انتقال . بشكل عام يرتبط مفهوم السوق المالي الناشئ بصورة قوية بدرجة نمو الاقتصاد الذي يتواجد فيه ذلك السوق ، أي أنه يمكن اعتبار السوق المالي ناشئاً إذا توافر على الأقل معيار واحد من المعيارين التاليين (2) :-

- تواجد هذا السوق في اقتصاد منخفض أو متوسط الدخل ، بحسب تعريف البنك الدولي .

(1) د. توفيق عبد المحسن الخيال ، " الإفصاح الاختياري ودوره في ترشيد القرارات الاستثمارية في السوق المالي السعودي : دراسة ميدانية " ، *المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة* ، كلية التجارة ، جامعة عين شمس ، العدد الثالث ، 2009 ، ص114.

(2) د. رضا محمد احمد محمدين ، " دور الاستثمارات الاجنبية غير المباشرة في التنمية الاقتصادية في الاسواق الناشئة " ، *المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة* ، كلية التجارة ، جامعة عين شمس ، العدد الأول ، يناير 2010 ، ص224.

- إذا كان السوق المالي آخذاً في النمو ، كما تنخفض نسبة القيمة الرأسمالية الإجمالية لاستثمارات الأوراق المالية إلى الناتج المحلي الإجمالي .

ب- تعريف الإفصاح الاختياري

يعرف الإفصاح بوجه عام بأنه إتباع سياسة الوضوح الكامل والشفافية في إظهار جميع الحقائق المالية العامة عند إعداد وعرض التقارير المالية للشركة مما يساعد متخذو القرارات وأصحاب المصالح على اتخاذ القرارات الاقتصادية الرشيدة التي تكلف الأداء الأكثر لأسواق رأس المال ، حيث يوجد ثلاثة أنواع من أنواع الإفصاح وهي الإفصاح (الكافي ، العادل ، الكامل) ويفترض الإفصاح الكافي أدنى مقدار من الإفصاح حتى يتوافق مع هدف جعل القوائم المالية غير مضللة للمستفيدين ، ويركز الإفصاح العادل على تقديم المعلومات التي تفي باحتياجات الأطراف المعنية على قدم المساواة وبالتالي ينطوي هذا النوع من الإفصاح على جانب أخلاقي ، بينما يشير الإفصاح الكامل إلى عرض جميع المعلومات المتاحة سواء كانت هامة أو غير هامة(1).

وقد قدم أحد الباحثين(2) تعريف للإفصاح الاختياري على " أنه تقديم معلومات إضافية أكثر من المتطلبات القانونية . ويتم بمبادرة من الشركة لتقديم معلومات إضافية لمقابلة احتياجات بعض الأطراف المستخدمة للتقرير المالي وبالتالي فهو يمثل المعلومات التي تقدمها الشركة زيادة عن المتطلبات القانونية وتقدم تلك المعلومات برغبة الشركة وتمثل حرص الإدارة في تقديم معلومات مالية وغير مالية لها علاقة بأصحاب القرار".

ويعتقد الباحث أنه يمكن تعريف الإفصاح الاختياري بأنه عمليات الإفصاح عن معلومات إضافية زائدة عن ما يلزم به القانون والمعايير من قبل إدارات الشركات لمقابلة احتياجات الأطراف المستخدمة للتقارير المالية ، ويتمثل حرص الإدارة في تقديم معلومات مالية وغير مالية لها علاقة بأصحاب القرار. حيث أن الإفصاح الاختياري محاولة جادة من الشركات لتقديم معلومات إضافية، قد لا تنص عليها التشريعات والقوانين المالية أو المعايير المحاسبية ، وذلك بهدف تقديم أكبر قدر من المعلومات لمستخدمي القوائم المالية ، وحتى لا يلجأوا إلى مصادر أخرى للمعلومات قد تكون مضللة ، ولذلك يسمى هذا النوع من الإفصاح بالإفصاح الإعلامي ، حيث لم يعد نطاق الإفصاح المحاسبي قاصراً على مجرد إخلاء مسؤولية إدارة الشركة ، وإنما اتسع ليشمل تقديم أكبر قدر من المعلومات المحاسبية التي تزيد من درجة الثقة بين الإدارة ومستخدمي القوائم المالية .

(1) د. توفيق عبد المحسن الخيال ، " الإفصاح الاختياري ودوره في ترشيد القرارات الاستثمارية في السوق المالي السعودي : دراسة ميدانية " ، *المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة* ، كلية التجارة ، جامعة عين شمس ، العدد الثالث، يوليو 2009، ص9.

(2)

الفصل الثاني

تقييم دور الإفصاح الاختياري في تنشيط أسواق رأس المال الناشئة

مقدمة

زاد الاهتمام في الآونة الأخيرة بموضوع الإفصاح الاختياري وخاصة بعد التقدم الكبير في تكنولوجيا المعلومات وظهور شبكة الإنترنت التي أصبحت وسيلة وقناة من قنوات الإفصاح المحاسبي توفر الوقت والتكلفة اللازمة لتوصيل المعلومات المحاسبية لمستخدميها في الوقت المناسب . ولقد تعدد الدراسات التي تناولت موضوع الإفصاح المحاسبي الاختياري والعوامل المؤثرة على ذلك الإفصاح ، لما يمثله الإفصاح المحاسبي من أهمية عند الأكاديميين والمهتمين بالمحاسبة على مستوى العالم . ولما له من أثر في تخفيض درجة عدم التأكد المصاحبة لعملية اتخاذ القرارات، ومن تقليل درجة عدم تماثل المعلومات بين الأطراف المختلفة .

حيث يمثل الإفصاح المحاسبي ركيزة أساسية للفئات ذات العلاقة بالشركة عموماً وفئة المستثمرين خصوصاً؛ نظراً لما يقدمه من معلومات تفيدهم في اتخاذ القرارات الاقتصادية الملائمة، ويتم ذلك من خلال إعداد التقارير المالية وفقاً للقواعد والمعايير المنظمة لذلك بغرض توصيل البيانات والمعلومات التي يبحث عنها المستخدمون لمساعدتهم في اتخاذ قراراتهم بناء على قاعدة معلوماتية موضوعية فيقبلون أو يحجمون عن تبادل الأوراق المالية. فالإفصاح عملية تتصل فيها الشركة بالعالم الخارجي لإظهار المعلومات التي بحوزة الإدارة إلى المستثمرين مما يسهل عملية تقييم أداء الشركات والمفاضلة بينها بهدف الاستثمار فيها.

ويهدف الباحث من هذا الفصل إلى تقييم دور الإفصاح الاختياري في الحد من مخاطر الاستثمار في أسواق المال الناشئة من خلال المبحثين التاليين :

المبحث الأول : أهمية الإفصاح الاختياري في أسواق المال الناشئة.

المبحث الثاني : دور الإفصاح الاختياري في رفع كفاءة أسواق المال الناشئة.

وذلك على النحو التالي :

المبحث الأول

أهمية الإفصاح الإختياري في أسواق المال الناشئة

تمهيد

زادت مكانة وأهمية الإفصاح الإختياري في الفكر المحاسبي نتيجة لتحول الإهتمام بالقوائم المالية من اعتبارها هدفاً بحد ذاتها إلى اعتبارها وسيلة لتحقيق هدف أو عدة أهداف أهمها المساعدة في اتخاذ قرارات تخصيص الموارد سواء أكانت قرارات استثمارية أم قرارات ائتمانية أو غيرها من القرارات ، ومتطلبات هذه القرارات تفوق إلى حد كبير ما يوضحه الإفصاح الإلزامي من معلومات ولذلك أصبح الإهتمام بالإفصاح الإختياري ضرورة حتمية لتحقيق فعالية القوائم المالية وتحقيقاً لأهدافها ، وعلى ذلك يهدف الباحث من تناول هذا المبحث إلى التعرف على دوافع اللجوء للإفصاح الإختياري ، وتوضيح عناصر المعلومات التي يتناولها الإفصاح الإختياري ، وذلك على النحو التالي:

أولاً : دوافع اللجوء للإفصاح الإختياري في أسواق المال الناشئة

توجد مجموعة من العوامل التي تدفع الشركات إلى استخدام الإفصاح الإختياري عن المعلومات تتمثل أهمها فيما يلي (1) :

- 1- اعلام مستخدمي القوائم والتقارير المالية عن أسباب اتخاذ إجراءات أو تصرفات معينة في الشركة واعلامهم بمجموعة من الموضوعات مثل الظروف التشغيلية والتوقعات المستقبلية، وذلك لتحسين صورة وسمعة الشركة.
- 2- بناء انطباع ذهني حيث يتيح الإفصاح الخاص عن الأمور ذات المسؤولية الاجتماعية شعوراً بالرضا عن العوائد المستقبلية ويتضمن ذلك على سبيل المثال الإفصاح عن نفقات حماية البيئة وتأمين ظروف العمل أو البرامج التدريبية لقطاعات من المجتمع .
- 3- تجنب التشريع أو الرقابة الحكومية المحتملة حيث تقوم الشركة بالإفصاح الإختياري إذا كان هناك مخاطر ، كما أن عدم القيام بتلك الإفصاحات قد يؤدي إلى التدخل أو الرقابة الحكومية.
- 4- تدنية تكلفة رأس المال ، حيث إن زيادة الإفصاح عن المعلومات تزيل أو تخفض من عدم التأكد المرتبط بالمستقبل ومن ثم فهي تقوم بتخفيض مستوى المخاطر المحيطة والمدركة .
- 5- إن فكرة الإفصاح الإختياري تقود إلى مستوى أقل من عدم تماثل المعلومات.
- 6- قد يكون لدى المديرين بالوحدات الاقتصادية الحافز الناتج من المصلحة الذاتية للإفصاح عن المعلومات المحاسبية بصفة عامة وإن السوق التنافسي في سوق السلع والخدمات هو الكفيل

(1) د. أمين السيد لطفى ، " نظرية المحاسبة القياس والإفصاح والتقارير المالي - الإلتزامات وحقوق الملكية "

لتحقيق هذا الإفصاح الاختياري وتقديم القدر الكافي من المعلومات المحاسبية دون تقنين أو إجبار.

ثانياً : بنود ومخاطر الإفصاح الاختياري

توجد العديد من البنود الهامة لدى الإدارة والتي ترغب كافة الأطراف الخارجية من مستثمرين وبنوك والجهات الحكومية في الإطلاع عليها، وقد تعدد جهات النظر بشأن تقسيم تلك البنود ، فركزت إحدى الدراسات(1) على تقسيم بنود الإفصاح الاختياري إلى معلومات خاصة وهي أي معلومات يؤدي الإفصاح عنها إلى احتمال تغير الأرباح المستقبلية ، ومعلومات غير خاصة وهي تلك المعلومات المتاحة لدى الإدارة ، وتؤثر على أسعار أسهم المنشآت عند الإفصاح عنها ، ولا تؤثر على الأرباح المستقبلية للمنشأة .

بينما يرى أحد الباحثين(2) أن عناصر معلومات الإفصاح الاختياري تتمثل في :

1- **معلومات عن الأداء البيئي والاجتماعي** : حيث يحتاج المستثمرون إلى معلومات محاسبية وغير محاسبية عن نتائج الأحداث والتصرفات الاجتماعية والبيئية للشركات ، ويشترط فيها توافر الشمول والدقة والعدالة والحصول عليها في التوقيت المناسب ، وتعتبر القوائم والتقارير المالية وايضاحاتها المتممة للشركات هي وسيلة الإفصاح الأساسية عن تلك المعلومات ، من خلال نشرها بهدف التعرف على السياسات الاجتماعية والبيئية التي تتبعها الشركة. ويجب أن تشمل الإيضاحات المتممة للقوائم والتقارير المالية معلومات عن الأداء البيئي والاجتماعي للشركات .

2- **المعلومات التنبؤية المستقبلية** : إن الهدف الرئيسي للتقارير المالية يتلخص في محاولة تلبية احتياجات مستخدمي التقارير المالية من المعلومات ، إلا أنه في ظل تعدد مستخدمي التقارير المالية تبدو صعوبة توفير معلومات مفيدة تفي باحتياجات كافة المستخدمين ، الأمر الذي يتطلب ضرورة التركيز على توفير احتياجات المستخدم الأكثر أهمية بالنسبة للوحدة الاقتصادية. وتعد فئة المستثمرين من أهم الفئات استخداماً للتقارير المالية وكذلك التي تعتمد عليها الوحدة الاقتصادية في تمويل مشروعاتها الاستثمارية وتوسعاتها المستقبلية .

3- **مجموعة أخرى من المعلومات الاختيارية** : بالإضافة إلى مجموعة المعلومات عن الأداء البيئي والاجتماعية والمعلومات التنبؤية المستقبلية توجد مجموعة أخرى من المعلومات الاختيارية الهامة بالنسبة للمستثمرين في سوق الأوراق المالية ، والتي تتمثل في :

- استقرار سعر السهم في السوق.
- أثر الضرائب على أرباح الأسهم .
- مقدار العرض والطلب على أسهم الشركة في البورصة .

(1) منال فؤاد ابراهيم ، " الإنعكاسات المحاسبية للإفصاح الإختياري على القدرة الإستيعابية الإستثمارية لمنظمات الأعمال دراسة حالة تطبيقية " ، رسالة دكتوراه غير منشورة ، كلية التجارة ، جامعة القاهرة ، 2003، ص ص 55-51

(2) خالد أوراوى ميلاد اصميده ، " دور الإفصاح الإختياري في ترشيد قرارات المستثمرين في الأسواق المالية - دراسة تطبيقية على سوق الأوراق المالية الليبي ، رسالة ماجستير ، كلية التجارة ، جامعة حلون ، 2013، ص ص 68-69.

المبحث الثاني

دور الإفصاح الاختياري في رفع كفاءة أسواق المال الناشئة

تمهيد

ظهرت الحاجة إلى الإفصاح عن المزيد من المعلومات الهامة سواء أكانت مالية أم غير مالية بشكل اختياري ، واللازمة لمساعدة المستثمرين على اتخاذ القرار المناسب ، فيما يعرف باسم الإفصاح الاختياري . ومن هنا برزت أهمية الإفصاح الاختياري ، حيث يقوم بتوفير معلومات إضافية مالية وغير مالية لم يغطيها الإفصاح الإلزامي والتي يحتاجها المستثمرون ومستخدمو القوائم المالية للاسترشاد بها في اتخاذ قراراتهم المختلفة ، ويعتقد الباحث أن الإفصاح الاختياري يلعب دوراً هاماً في رفع كفاءة أسواق المال الناشئة ، وبناء على ذلك يتم تناول هذا المبحث على النحو التالي :

أولاً : متطلبات سوق الأوراق المالي الكفاء

لكي يقوم سوق الأوراق المالية بدوره في توجيه وتخصيص الموارد المتاحة إلى أفضل الاستثمارات لا بد أن تتوافر فيه بعض السمات الأساسية ، وبناء على ذلك فإن متطلبات سوق الأوراق المالية الكفاء تتمثل فيما يلي:

- 1- **الكفاءة التسعيرية** : يطلق على كفاءة التسعير الكفاءة الخارجية ، ويقصد بها ضمان وصول المعلومات الجديدة إلى جميع المتعاملين في السوق بسرعة وبأدنى تكلفة بحيث تعكس أسعار الاسهم في السوق كافة المعلومات المتاحة .
- 2- **الكفاءة التشغيلية** : تتحقق كفاءة المنظمات المالية العاملة في سوق الأوراق المالية عندما تنخفض تكلفة الخدمات المؤداة إلى المتعاملين في السوق .
- 3- **الكفاءة التخصيصية** : إن كفاءة التخصيص تتطلب أن يمر الإدخال في قنوات إلى مشاريع الاستثمار بحيث يتساوى مستوى العائد المتوقع تحقيقه مع معدل الخطر الذي يتعرض له الاستثمار كما أن التخصيص الكفاء للموارد المحدودة يوفر لمشروعات الاستثمار الناجحة عرضاً كافياً وملائماً من رأس المال بتكلفة مناسبة ، أما المشروعات أو العمليات غير الناجحة أو المتقادمة ولا تحوز القبول فتسحب منها الأموال بتصفياتها .
- 4- **الكفاءة الإعلامية** : تعني الكفاءة الإعلامية مدى توافر المعلومات الاقتصادية عن الأوضاع السابقة ونتائج الأعمال وفرص النمو المستقبلية للمنظمات المصدرة للأوراق المالية المطروحة في سوق الأوراق المالية ، ومدى اعتماد السوق عند تحديد القيمة الاقتصادية الحقيقية للأصل المالي المطروح للبيع داخل السوق على هذه المعلومات وليس على تخمينات أو انفعالات أو اشاعات أو ممارسات غير صحيحة . ويساعد توافر هذه الكفاءة الإعلامية في تحقيق الكفاءة التخصيصية لهذه الأسواق .

الفصل الثالث

دراسة ميدانية لتقييم دور الإفصاح الاختياري في جذب الاستثمار في أسواق المال الناشئة

مقدمة :

يقوم الباحث في هذا الفصل بالتعرف على دور الإفصاح المحاسبي الاختياري في جذب الاستثمار بهدف تنشيط أسواق المال الناشئة وذلك بالتطبيق على الشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية ، وسعياً نحو توضيح هذا الدور فقد قام الباحث بوضع مجموعة من الفروض الاحصائية التي من خلالها يمكن تحقيق أهداف الدراسة ، ووفقاً لذلك فقد تم استخدام مجموعة من الأساليب الاحصائية التي تتناسب مع طبيعة بيانات الدراسة وكذلك مع الفروض الخاضعة للاختبار ، وفي ضوء ذلك فقد تم وضع مجموعة من التساؤلات البحثية التي تحقق الهدف من الدراسة الميدانية ، وتمثلت هذه التساؤلات في الآتي :

- 1- هل يوجد اختلاف معنوي بين آراء عينة الدراسة حول الإفصاح الاختياري ؟
- 2- هل يوجد تأثير معنوي للإفصاح الاختياري على جذب الاستثمار بهدف تنشيط أسواق المال الناشئة ؟
- 3- هل توجد أهمية نسبية للعوامل المرتبطة بقرارات المديرين للإفصاح الاختياري عن المعلومات لسوق المال ؟

وفي سبيل الإجابة على هذه التساؤلات البحثية ، فقد قام الباحث باستخدام حزمة البرامج الاحصائية في العلوم الاجتماعية والمعروفة باسم (SPSS V.23) ، وذلك من أجل تحليل الفروض الاحصائية بعد تفريغ إجابات عينة الدراسة ، وتحقيقاً لذلك فقد تم تقسيم هذا الفصل إلى مبحثين وهما على النحو التالي :

المبحث الأول : منهجية الدراسة.

المبحث الثاني : تحليل نتائج الدراسة .

المبحث الأول منهجية الدراسة

تمهيد

من خلال هذا المبحث يمكن التعرف على بعض العناصر التي من خلالها يمكن صياغة أهداف الدراسة الميدانية والتي في ضوئها يتم اختبار فروض الدراسة ، ويمكن توضيح ذلك على النحو التالي :

أولاً : تتمثل أهداف الدراسة الميدانية في النقاط التالية :

- 1- التعرف على مدى وجود اختلاف بين آراء عينة الدراسة حول الإفصاح الاختياري.
- 2- توضيح تأثير الإفصاح الاختياري على جذب الاستثمار بهدف تنشيط أسواق المال الناشئة وذلك في الشركات المدرجة ببورصة الأوراق المالية .
- 3- تحديد الأهمية النسبية للعوامل المرتبطة بقرارات المديرين للإفصاح الاختياري عن المعلومات لسوق المال .
- 4- التوصل إلى مجموعة من النتائج والتوصيات التي يمكن أن تخدم مجتمع الدراسة في الواقع العملي.

ثانياً: عينة الدراسة الميدانية :

اعتمد الباحث في تحديد حجم العينة على القانون الإحصائي ، كما أنه تم تقسم أفراد عينة الدراسة إلى مجموعة من الفئات الوظيفية للشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية ، حيث قسمت العينة إلى الفئات التالية مستثمري الأوراق المالية ، المحللين الماليين ، محاسبون ماليون ، مراجعين حسابات .

المبحث الثاني تحليل نتائج الدراسة

تمهيد :

يسعى هذا المبحث إلى اختبار فروض الدراسة السابق ذكرها في المبحث الأول وذلك في ضوء الأهداف التي تم صياغتها ، كما أنه سوف يحتوي هذا المبحث على تحليل بيانات الدراسة باستخدام الأساليب الإحصائية التي في ضوئها يتم الوصول إلى مجموعة من النتائج الإحصائية والتوصيات التي تفيد مجتمع الدراسة والمجتمعات المماثلة ، ويمكن توضيح العناصر التي يحتويها هذا المبحث على النحو التالي :

أولاً : اختبار الصدق والثبات :

يعتبر معامل ألفا كرونباخ إحدى المعاملات الرئيسية التي تستخدم في الحكم على صدق وثبات أداة الدراسة المتمثلة في قائمة الاستبيان ، حيث يقصد بمفهوم الصدق أن الاختبار يسعى إلى الكشف عن الظاهرة التي تقوم الدراسة من أجلها ، ومن ثم صدق العبارات التي يتم عرضها في قائمة الاستبيان والمعيرة عن المتغيرات الخاضعة للاختبار ، بينما يقصد بالثبات اختبار أداة جمع البيانات والمعلومات للتأكد من درجة الاتساق بما يتيح قياس ما تقيسه من متغيرات بدرجة عالية من الدقة والحصول على نتائج متطابقة أو متشابهة إذا تكرر استخدامها أكثر من مرة في جمع نفس المعلومات أو قياس نفس المتغيرات سواء من باحث واحد أو عدة باحثين في أوقات وظروف مختلفة . بمعنى ثبات الاجابات اذا تم عرض المقياس على الباحث في أوقات مختلفة ، ويمكن حساب معاملات ألفا كرونباخ من خلال برنامج SPSS كما في الجدول التالي :

جدول (5/3) معاملات الصدق والثبات للمتغيرات الرئيسية

م	المتغيرات الرئيسية	عدد العبارات	معاملات الثبات	معاملات الصدق
1	الإفصاح الاختياري	10	0,838	0,915
2	جذب قرارات المستثمرين	10	0,905	0,951
3	العوامل المرتبطة بقرارات المديرين بالإفصاح الاختياري	5	0,857	0,926

المصدر : نتائج التحليل الإحصائي

الخلاصة، والنتائج ، والتوصيات

يمكن للباحث أن تستعرض الخلاصة والنتائج والتوصيات المتعلقة بالبحث فيما يلي:
أولا : الخلاصة :

يتمثل الهدف الرئيسي لهذا البحث في التعرف علي دور الإفصاح الاختياري عن المعلومات المحاسبية وغير المحاسبية في البيئة المصرية لزيادة الاستثمار بهدف تنشيط أسواق المال الناشئة. ، ولتحقيق الهدف الرئيسي للبحث تم تقسيم البحث إلي ثلاث فصول رئيسية تناولها الباحث علي النحو التالي :

الفصل الاول : " الإطار النظري للإفصاح الاختياري في أسواق المال الناشئة" ، هدف هذا الفصل إلى توضيح الإطار النظري للإفصاح المحاسبي الاختياري ، وقد تم تناول هذا الفصل من خلال مبحثين ، حيث تناول المبحث الأول عرض وتحليل الدراسات السابقة في مجال الإفصاح المحاسبي الاختياري . بينما تناول المبحث الثاني مفهوم الإفصاح المحاسبي الاختياري كما هو متعارف عليه في الفكر المحاسبي والنظريات التي فسرت قيام الشركة بالإفصاح الاختياري مع عرض أهم المخاطر التي تتعرض لها أسواق المال الناشئة ودور الإفصاح الاختياري في الحد من تلك المخاطر . وقد خلص هذا الفصل إلي أن الإفصاح الاختياري أحد أنواع الإفصاح الإضافي الذي برزت الحاجة إليه بسبب قصور الإفصاح الإلزامي عن مقابلة كافة الاحتياجات ولذلك فإن الإفصاح الاختياري يهدف إلى التحقيق الفعال لأهداف الإفصاح.

الفصل الثاني : " تقييم دور الإفصاح الاختياري في تنشيط أسواق رأس المال الناشئة " ، وقد هدف هذا الفصل إلى تناول دور الإفصاح الإختياري في أسواق المال الناشئة في الحد من مخاطر الاستثمار في أسواق المال الناشئة من خلال مبحثين . حيث تناول المبحث الأول أهمية الإفصاح الإختياري في أسواق المال الناشئة . بينما تناول المبحث الثاني دور الإفصاح الاختياري في رفع كفاءة أسواق المال الناشئة وذلك من خلال عرض متطلبات سوق الأوراق المالية الكفاء ، وتوضيح مزايا اعتماد المعايير الدولية عند إعداد القوائم المالية ودورها في تنشيط المعاملات في أسواق الأوراق المالية الناشئة . وقد خلص هذا الفصل إلى أن الإفصاح الاختياري يعمل علي كفاءة أسواق الأوراق المالية وتطويرها من خلال زيادة الوعي الاستثماري والإفصاح المالي، وهذا يعمل على تماثل المعلومات لدى كل من الإدارة والمستثمرين، بالشكل الذي يجعل المعلومات المحاسبية ملائمة لاتخاذ القرارات من قبل المستثمرين.

الفصل الثالث : "دراسة ميدانية لتقييم دور الإفصاح الاختياري في جذب المستثمرين في أسواق المال الناشئة " وقد تم تناول هذا الفصل من خلال مبحثين حيث تم استخدام الأساليب الاحصائية التي تتناسب مع متغيرات الدراسة ، وكذلك وفقا لطبيعة البيانات المستخدمة وطبيعة الفرض الاحصائي الخاضع للاختبار ، واعتمد الباحث في ذلك على حزمة البرامج الاحصائية في العلوم الاجتماعية والمعروف اسمها بـ SPSS . وتوصلت النتائج إلى وجود علاقة معنوية بين المتغيرات وكذلك وجود تأثير معنوي بينهم ، بالإضافة إلى وجود أهمية نسبية في العوامل المرتبطة بقرارات المديرين للإفصاح الاختياري عن المعلومات لسوق المال .

ثانياً: النتائج

بعد أن تناولت الباحثة الفصول الثلاثة التي احتوت عليها الدراسة ، خلص بمجموعه من النتائج النظرية والميدانية ، تمثلت فيما يلي:

- 1- يحقق الإفصاح الاختياري فوائد تؤدي إلى تخفيض تكلفة رأس المال الذي تحتاج إليه الشركة، ويتحقق ذلك على فرض أن الإفصاح يساعد المستثمرين والدائنين علي تفهم مخاطر الاستثمار وتقديرها .
- 2- يعد الإفصاح الاختياري يعد أحد الآليات اللازمة لجذب الاستثمارات من خلال زيادة الإفصاح عن التقارير المالية .
- 3- يمثل التقرير المالي رسالة إعلامية تركز على الإفصاح والاتصال من خلال ما يحتويه من معلومات ذات شفافية تلعب دوراً مهماً في ترسيخ دعائم الاستثمار ودعم كفاءة سوق الأوراق المالية الناشئة.
- 4- تسهم عملية الإفصاح المحاسبي وفقاً للمعايير الدولية للمحاسبة في جعل السوق المالي الناشئ سوقاً كفاءاً.
- 5- صدق وثبات قائمة الاستبيان وذلك نظراً لقرب جميع النتائج المتعلقة بالأبعاد والمتغيرات إلى الواحد الصحيح .
- 6- وجود اختلاف معنوي بين آراء عينة الدراسة حول الإفصاح الاختياري .
- 7- وجود علاقة طردية بين الإفصاح الاختياري وجذب قرارات المستثمرين ، حيث بلغ معامل الارتباط بين المتغيرين 90,7% .
- 8- وجود تأثير معنوي للإفصاح الاختياري على جذب الاستثمار بهدف تنشيط أسواق المال الناشئة .
- 9- توجد أهمية نسبية للعوامل المرتبطة بقرارات المديرين للإفصاح الاختياري عن المعلومات لسوق المال .

ثالثاً: التوصيات

في ضوء النتائج التي توصلت لها الدراسة يوصى الباحث بالآتي :

- 1- ضرورة تطبيق المعايير الدولية للمحاسبة لتقوية ثقة المتعاملين في السوق المالي الناشئ فيما يتعلق بكل من دقة وملائمة ومصداقية المعلومات المعروضة فيه.
- 2- ضرورة عمل برامج توعية للعاملين بالشركات المتداولة في أسواق المال الناشئة والمحللين الماليين من أجل زيادة الوعي بأهمية الإفصاح الاختياري والفوائد التي ستعود على كافة الأطراف نتيجة تطبيق الإفصاح الاختياري .
- 3- ضرورة تكوين الهياكل التنظيمية لتطوير نظم المعلومات وتوفير العوامل التي تزيد من ثقة المستثمرين في السوق ، والتأكيد على جودة الإفصاح المحاسبي لضمان الشفافية .
- 4- توصى الدراسة بضرورة إجراء المزيد من الأبحاث على مختلف القطاعات حول العوامل المؤثرة على مستوى الإفصاح الاختياري في ظل حدوث الأزمات الاقتصادية المتتالية في الأسواق المصرية لتحديد التوجهات الجديدة للإفصاح المحاسبي الاختياري .
- 5- إجراء المزيد من الدراسات في مجال الإفصاح المحاسبي الاختياري وعلاقته بحوكمة الشركات مع السعي نحو تقديم مؤشر للحوكمة والإفصاح الاختياري .

قائمة مراجع البحث

أولاً- المراجع العربية:

(أ) الكتب:

1. د. أمين السيد لطفى ، " نظرية المحاسبة القياس والإفصاح والتقرير المالي - الإلتزامات وحقوق الملكية " (الجزء الثاني) ، الدار الجامعية ، الإسكندرية .
2. محمود السيد الناغى ، " اتجاهات معاصرة في نظرية المحاسبة " ، المكتبة العصرية بالمنصورة ، جمهورية مصر العربية ، 2007.
3. نادية أبو فخر ، " إدارة الأسواق المالية " ، كلية التجارة ، جامعة عين شمس ، 2008.
4. عاطف وليم أندراوس ، " السياسة المالية وأسواق الأوراق المالية خلال فترة التحول لاقتصاد السوق " ، مؤسسة شباب الجامعة ، الإسكندرية ، 2005.
5. طارق عبد العال حماد ، " نموذج مقترح لقياس جودة الأرباح المحاسبية في ضوء انتشار الممارسات المحاسبية الخاطئة " ، كلية التجارة ، جامعة بنها ، 2005.

(ب) الدوريات:

1. د. أحمد محمد ابو طالب ، " نموذج مقترح لقياس مستوى الإفصاح والعوامل المؤثرة فيه للشركات المتداولة في البورصة المصرية : دراسة تطبيقية " ، مجلة التجارة والتمويل ، كلية التجارة ، جامعة طنطا ، العدد الأول ، 2014.
2. أمين السيد لطفى ، " إطار متكامل لآليات حماية استقلالية المراجع في ضوء المعايير الدولية وقانون Sarbanes Oxley " ، مجلة الدراسات المالية والتجارية ، كلية التجارة ، جامعة بني سويف ، العدد الأول، 2005.
3. أسماء محمد ابراهيم عبد الرازق ، " تأثير ملكية المؤسسات المالية علي مستوى الإفصاح البيئي الاختياري ، دراسة تطبيقية على الشركات المصرية المسجلة في سوق الأوراق المالية " ، مجلة الفكر المحاسبي ، كلية التجارة ، جامعة عين شمس ، المجلد الثامن عشر ، العدد الرابع ، ديسمبر 2014.
4. د. توفيق عبد المحسن الخيال ، " الإفصاح الاختياري ودوره في ترشيد القرارات الاستثمارية في السوق المالي السعودي : دراسة ميدانية " ، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة ، كلية التجارة ، جامعة عين شمس ، العدد الثالث ، يوليو 2009 .
5. د. رضا محمد احمد محمدين ، " دور الاستثمارات الاجنبية غير المباشرة في التنمية الاقتصادية في الاسواق الناشئة " ، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة ، كلية التجارة ، جامعة عين شمس ، العدد الأول ، يناير 2010.

ثانياً- المراجع الأجنبية:

(A) Book:

1. Epstein B J, A Mirza, (2005), *Interpretation and Application of the International Accounting and Financial Reporting Standards*, Wiley IFRS New York, John Wiley & Sons Ltd.
2. Frank K .Reilly & Keith C .Brown ,(2006), " *Investment analysis and portfolio management* " , 8th edition , united states of America .

3. Foster ,George , (2000), "*Financial statement analysis* " , Engl wood CLIFFS N.J Prentice Hall.

(B) Periodicals:

1. Adelopo, Ismail, (2011), "Voluntary Disclosure Practices Amongst Listed Companies in Nigeria", *advances in International Accounting*, Vol. 27.
2. Alvarez, I.; I. Sanchez; D. Luis, (2008), "Voluntary & Compulsory Information Disclosed Online: The Effect of Industry Concentration and Other explanatory factors", *Online Information Review*, Vol. 32, Issue.5.
3. Ball, Ray, et, al., (2012), "Audited Financial Reporting and Voluntary Disclosure a Complements: A test of the Confirmation Hypothesis" , *Journal of Accounting and Economics*, Vol.53.
4. Boesso , G.; K. Kumar , (2007)," Drivers of Corporate Voluntary Disclosure: A Framework and Empirical Evidence from Italy and The United States· *Accounting ,Auditing and Accountability Journal*, Vol. 20, Issue.2.
5. Bassett,M., Koh ,P., and Tutticci,I.,(2007), " The association between employee stock option disclosure and corporate governance : Evidence from an enhanced disclosure regime " , *The British Accounting Review* , Vol.39 .
6. Chen, x., et al., (2013), "Accounting Restatements and External Financing Choices", *Contemporary Accounting Research*, Vol. 30 No. 2.
7. Charles, S., et al.,(2010), "The Association between Financial Reporting Risk and Audit Fees before and after the Historic Events Surrounding SOX", *Auditing: A Journal of Practice& Theory*, Vol.29, No.1.
8. Delaney.L, Thijssen.J.,(2015)," The impact of voluntary disclosure on a firm's investment policy", *European Journal of Operational Research*, Vol.24.
9. H.S. Alvesa, , N. Canadasa, A.M. Rodriguesb,(2015), "Voluntary disclosure, information asymmetry and the perception of governance quality: An analysis using a structural equation model", *Review of Applied Management Studies* ,Vol.13.