

أثر الإفصاح المحاسبي في ترشيد قرارات الإستثمار وإنعكاساته على مخاطر المحفظة الاستثمارية – دراسة استطلاعية لأراء عينة من المستثمرين في سوق العراق للأوراق المالية

أ.م.د. أياد شاكر سلطان، م. ريباز محمد حسين محمد
١ قسم المحاسبة، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة السليمانية

رێكهوتی وه رگرتن: 17 نیسان ٢٠١٩، په سه ندردن: 15 مایس ٢٠١٩، بڵاوکردنه وه: ٢٥ کانونی یه کهم ٢٠١٩
مافی چاپ و بڵاوکردنه وه © ٢٠١٩ أ.م.د. أياد شاكر سلطان، م. ريباز محمد حسين محمد

المستخلص :

في ظل المتغيرات الاقتصادية التي تتسم بظروف عدم التأكد والمخاطرة التي يعيشها العالم اليوم ، نشأت الحاجة إلى خلق مناخ استثماري يتسم بالمصداقية والملاءمة والشفافية من خلال الإفصاح عن المعلومات المحاسبية اللازمة لاتخاذ وترشيد القرارات الاستثمارية وكشف المخاطر وتقليلها ويكون مدعاة لجذب الاستثمارات ، وبالتالي تحقيق التنمية الاقتصادية.

ويهدف البحث إلى التعرف على مدى التزام الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية بمتطلبات المعايير المحاسبية الدولية والمحلية الخاصة بالعرض والإفصاح عن المعلومات المحاسبية في القوائم المالية وإنعكاساتها على ترشيد قرارات الاستثمار وكشف المخاطر المترتبة عنها.

ولأجل تحقيق أهداف البحث واختبار فرضياته فقد تم تصميم استمارة استبانة خاصة بهذا الغرض، وتم توزيعها على عينة من المستثمرين الذين يتعاملون بالأوراق المالية ضمن إطار سوق العراق للأوراق المالية، فضلا عن استخدام أكثر من أسلوب بحثي في آن واحد، منها (الملاحظة، الاستفسار والاجابة، المعايشة الميدانية التي تؤدي إلى الوصول إلى المعلومات بشكل مباشر).

وقد توصل البحث إلى أن المستثمرين في سوق العراق يدركون أهمية الإفصاح المحاسبي للمعلومات المحاسبية في ترشيد قرارات الاستثمار، إلا أنه اتضح وجود بعض أوجه القصور في القوائم المالية للشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية ناتج عن عدم التزام الشركات بالمعايير والقواعد المحاسبية الخاصة بالإفصاح.

أما أهم التوصيات التي طرحها الباحثان أمام الأطراف ذات العلاقة فتتلخص بضرورة التزام الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية بتقديم قوائمها المالية السنوية ذات البيانات الفعلية، إلى جانب القوائم المالية المخططة لسنة فضلا عن إعادة النظر بالقوانين النافذة وبالشكل الذي يتماشى مع قوانين الأسواق المالية العالمية والإقليمية، خاصة فيما يتعلق بالتزام الشركات المساهمة بالمعايير الدولية والقواعد المحاسبية المتعلقة بالإفصاح المحاسبي، والعقوبات المفروضة على الشركات في حال مخالفتها للتعليمات.

Abstract

The need to create relevance and transparency investment climate require fair disclosure of accounting information in the financial statements, which leads to rationalize investment decisions and reduce dangers associated with these decisions.

The research aims to identify the extent of the commitment of corporations listed in the Iraqi Stock Market to the requirements of accounting disclosure and market instructions when preparing financial reports, and their impact on the rationalization of investment decisions, as well as to show the risks involved.

To achieve the goals of the research and testing its hypothesis, a questionnaire was designed for this purpose. It was distributed to a sample of investors that deal with financial reports within the market, as well as using the techniques of (observation, inquiry and answer and field cohabitation that lead to accessing the information directly).

The study found that investors in the Iraqi market realize the importance of accounting disclosure of accounting information in the rationalization of investment decisions , but it became clear that there are some shortcomings in the financial statements of the corporations listed on the Iraqi Stock Market resulting from non-compliance with the requirements of the accounting disclosure .

The most important recommendations are the needs for corporations listed in the Iraqi Stock Market to submit their annual financial statements, both the actual and the planned statements for the coming year.

The research calls to review the existing laws to comply with laws of international markets, especially with regards to the commitment of corporations with international standards and accounting rules related to the accounting disclosure.

المقدمة:

يعد مبدأ الإفصاح المحاسبي في الوقت الحالي من أهم المبادئ المحاسبية والتي يمكن أن تسهم بفاعلية في إثراء قيمة المعلومات المالية التي تظهرها التقارير والقوائم المالية. وتعد هذه القوائم وسيلة الأتصال الرئيسة التي تزود مستخدمي القوائم المالية بالمعلومات اللازمة لاتخاذ قراراتهم الاقتصادية المختلفة , إذ أن المحاسبة بأعتبارها نظاما للمعلومات لها دور هام وفاعل في ترشيد قرارات الاستثمار حتى تواكب التحولات المتسارعة بفرض توجيه الاستثمارات لأغراض التنمية الشاملة والمستدامة لإن العالم يمر اليوم بتغيرات كبيرة وهائلة ومتسارعة ومستمرة في شتى المجالات، خاصة فيما يتعلق بتداعيات العولمة الاقتصادية والتكنولوجية وما يعرف بثورة المعلومات التي جعلت من الضروري وضع الخطط والسياسات لمجابهة هذه التحديات التي أصبحت أمرا واقعا.

لقد زاد الاهتمام في الآونة الأخيرة بالإفصاح عن المعلومات المحاسبية للشركات المساهمة , وذلك نتيجة لعدم الاهتمام بتطبيق المبادئ المحاسبية وما قد يترتب عن ذلك من تدنٍ في مستويات الإفصاح و الشفافية في عرض التقارير المالية للشركات , ومن ثم فقدان ثقة المستثمرين بهذه التقارير وعزوفهم عنها .

وعلى الرغم من قَدَم الاهتمام المحاسبي بشقيه الأكاديمي والمهني بالدور الذي تلعبه البيانات المالية المنشورة للشركات ودورها في التأثير على نوعية وجودة القرارات التي يتخذها المستثمرون , فقد عاد التفكير مجددا , ولاسيما بعد حدوث الأزمات المالية في الأسواق المالية الكبرى في العالم وانهار العديد من الشركات العالمية , بالتوجه نحو الاهتمام بالإفصاح المحاسبي في التقارير والقوائم المالية وبشكل أكبر في ظل مفاهيم العولمة وحوكمة الشركات , حيث ساد الاعتقاد بأن الأزمات والانهيارات التي حصلت في العالم كانت ناتجة عن أزمة في مهنة المحاسبة ناتجة عن تصرفات غير مهنية بسبب عدم احكام الرقابة على تصرفات المحاسبين , لذلك ظهرت مطالبات بتوفير أطر قانونية ومالية محكمة للإفصاح والشفافية تحكم عمل الشركات وتضمن حماية مصالح جميع الفئات ذات العلاقة بها.

ومن هذا المنطلق , فقد تناول البحث هذا الموضوع بالدراسة والتحليل وخاصة في ضوء التغييرات التي حصلت في آليات عمل سوق العراق للأوراق المالية والمتمثلة في الاتجاه نحو العمل بالتداول الإلكتروني منذ عام 2009 , إذ إن النتائج المتحققة من واقع التطبيق سوف تسهم في حل الكثير من المشاكل الخاصة باستخدام المعلومات المحاسبية في السوق المالي من قبل المستثمرين.

ولتحقيق أهداف البحث تم تقسيمه على أربعة المباحث , تناول المبحث الأول منها منهجية البحث، وناقش المبحث الثاني موضوع متطلبات الإفصاح المحاسبي على وفق المعايير المحاسبية الدولية والمحلية وكذلك يسلط ضوء على مفهوم الاستثمار وقراراته ومخاطر المحفظة الاستثمارية، أما المبحث الثالث تناول الجانب الميداني للبحث وذلك من خلال تفسير نتائج البحث وتحليله وإثبات الفرضيات. وأخيرا تناول المبحث الرابع خلاصة ماتوصل إليه البحث في نتائج على المستويين النظري والتطبيقي وما اقترحه الباحثان من توصيات للأطراف ذات العلاقة.

المبحث الأول: منهجية البحث:

يستعرض هذا المبحث وصفا لمشكلة البحث وأهميته وأهدافه وفرضياته والأنموذج الذي يقوم عليه وعلى النحو الآتي :

أولاً: مشكلة البحث:

إن واقع عمليات التداول واتخاذ القرارات الخاصة بالاستثمارات (تكوين المحفظة الاستثمارية) في سوق العراق للأوراق المالية يتم في ضوء متغيرات أخرى غير المعلومات المحاسبية المنشورة في القوائم المالية للشركات وذلك بسبب عدم التزام الشركات المساهمة بمتطلبات الإفصاح المحاسبي وتعليمات سوق الأوراق المالية , لذا فقد بقي الجدول قائماً حول مستوى الإفصاح عن المعلومات المحاسبية ودورها في القرارات التي يتخذها المستثمرون. وفي ضوء ما تقدم يمكن صياغة مشكلة البحث من خلال الأسئلة الآتية :

1. هل إن مستوى الإفصاح المحاسبي للشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية يتفق مع متطلبات المعايير الدولية والقواعد المحاسبية العراقية ؟
2. هل إن المعلومات المحاسبية التي يتم الإفصاح عنها في التقارير المالية للشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية كافية وملائمة لاتخاذ قرار الاستثمار وما هو أثر ذلك في ترشيد قرارات الاستثمار وكشف مخاطرها ؟

ثانياً: أهمية البحث:

تنبع أهمية البحث من تسليط الضوء على أثر الإفصاح عن المعلومات المحاسبية وأهميته في التقارير المالية المنشورة للشركات المساهمة المدرجة في سوق الأوراق المالية في تخفيض حدة المخاطر المصاحبة لقرارات الاستثمار في الأوراق المالية وذلك من خلال ترشيد القرارات التي يتخذها المستثمرون فيما يتعلق بكيفية تشكيل محفظة استثمارية ذات عائد مرتفع وبمستوى مقبول من المخاطرة.

ثالثاً: أهداف البحث:

يسعى البحث إلى تحقيق الأهداف الآتية :

1. التعرف على مدى التزام الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية بمتطلبات العرض والإفصاح والتعليمات والقوانين الخاصة بالإفصاح المحاسبي عند إعداد التقارير المالية.

2. معرفة ما إذا كانت المعلومات المحاسبية التي تحتويها التقارير المالية للشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية كافية وملائمة لاتخاذ قرار الاستثمار فضلا عن بيان أثر ذلك في ترشيد قرارات الاستثمار وكشف المخاطر المصاحبة له.

رابعاً: فرضيات البحث:

1. إن مستوى الإفصاح المحاسبي في التقارير المالية المنشورة للشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية لا يتفق مع متطلبات المعايير الدولية والقواعد المحاسبية العراقية.

2. إن التزام الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية بمتطلبات العرض والإفصاح وفقاً لما يتطلبه المعايير الدولية والقواعد المحاسبية العراقية عند إعداد تقاريرها المالية سوف يؤدي إلى :

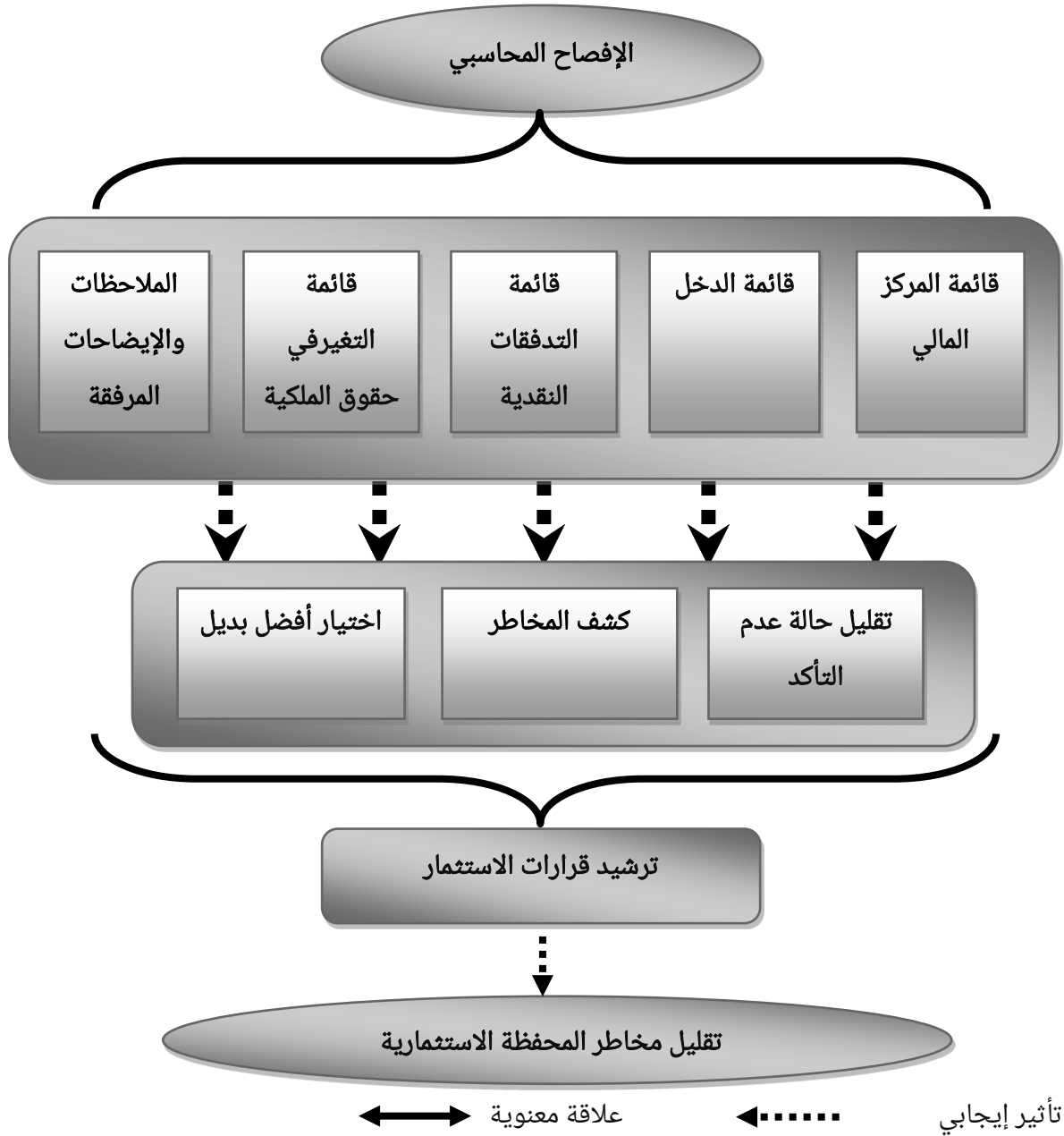
أ. تقليل حالة عدم التأكد واختيار البديل الأفضل.

ب. كشف مخاطر الاستثمار وتقليلها.

خامساً: حدود البحث:

اتخذ البحث من سوق العراق للأوراق المالية محمداً مكانياً للدراسة باعتباره المكان الطبيعي لتداول الأوراق المالية للشركات المساهمة العراقية , إذ لا يوجد ولحد الآن سوق للأوراق المالية في إقليم كردستان حيث تم توزيع استمارة الاستبانة بين المستثمرين الذين يتعاملون بالأوراق المالية في تلك سوق فضلاً عن الاستناد إلى من التقارير المالية للشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للسنوات (2009 – 2012).

سادسا: أنموذج البحث:



الشكل (1)

أنموذج البحث

المصدر: من إعداد الباحثان.

المبحث الثاني: الجانب النظري للبحث:

تم تقسيم هذا المبحث إلى الجزأين, الجزء الأول خصص مفهوم الإفصاح المحاسبي ومتطلباته على وفق المعايير المحاسبية الدولية والمحلية, أما الجزء الثاني فتم تخصيصه لمفهوم وطبيعة الاستثمار وقراراته ومخاطر المحفظة الاستثمارية وعلى النحو الآتي:

الجزء الاول: متطلبات الإفصاح المحاسبي على وفق المعايير المحاسبية الدولية والمحلية:

أولاً: مفهوم الإفصاح المحاسبي وأهميته:

تعد وظيفة توصيل المعلومات المحاسبية التي يوفرها النظام المحاسبي من الوظائف الأساسية للمحاسبة, ولا يمكن القيام بهذه الوظيفة الا من خلال تطبيق مبدأ الإفصاح الذي بات يحتل مكاناً بارزاً بين المبادئ المحاسبية. وعليه يمكن عرض مجموعة من تعاريف الإفصاح التي تعكس من وجهة نظر بعض الباحثين والمهتمين وحسب التسلسل الزمني :-

تعرف الجمعية الأمريكية للمحاسبين (AAA) الإفصاح بأنه عرض القوائم المالية للمعلومات الضرورية لإعطاء المستخدمين صورة واضحة عن أوضاع الوحدة وأن لا يضل مستخدموها عند اتخاذ القرارات. (Moonitz,1961:p50)

ويرى "Miges" أن مبدأ الإفصاح يتطلب أن تكون التقارير المالية كاملة , بمعنى شمولها لكل المعلومات الجوهرية والتي هي ضرورية للعرض المناسب , وإذا كان حذف معلومات معينة سيجعلها مضللة فإن الإفصاح عنها يكون ضرورياً. (Miges,1974:20)

وأشار "هندركسن" إلى أن الإفصاح هو عرض المعلومات الضرورية عن الوحدة الاقتصادية لأغراض التشغيل المناسب لأسواق رأس المال الفعالة . (Hendriksen,1982: 405)

في حين يرى "الشيرازي" أن الإفصاح يعني ضرورة شمول التقارير المالية على جميع المعلومات اللازمة لإعطاء مستخدمي هذه التقارير صورة واضحة وصحيحة عن الوحدة , وفي مكان آخر عرفه على أنه إظهار القوائم المالية لجميع المعلومات الأساسية التي تهتم بها الفئات الخارجية عن المشروع بحيث تعينها على اتخاذ القرارات الرشيدة. (الشيرازي, 1990:322)

كما عرف "الفضل" الإفصاح على أنه أحد المبادئ المهمة التي يركز عليها العمل المحاسبي المعاصر وذلك لأرتباطه بإحدى الوظائف الرئيسة للمحاسبة وهي وظيفة الاتصال , فعن طريق الإفصاح يتم تعميم وإعداد التقارير المالية التي تهدف إلى إشباع حاجات مستخدميها من المعلومات المحاسبية التي تصور بدقة الأحداث الاقتصادية التي

أثرت بالوحدة خلال فترة النشاط , كما تعرض المعلومات التي تعلن عن خطط وتوقعات الإدارة المستقبلية (الفضل، 2001:57).

وفي ضوء ماتقدم يمكن القول " إن الإفصاح المحاسبي هو أسلوب لعرض كافة المعلومات الجوهرية الخاصة بنتائج أعمال الوحدة الاقتصادية في صلب القوائم المالية أو في خارجها (هوامش والملاحظات), وتستوي في ذلك المعلومات المالية والوصفية من حيث الأهمية , وبالشكل الذي يجعل تلك القوائم غيرمضلة للمستخدمين لكي يتمكنوا من اتخاذ قراراتهم الاستثمارية على درجة من الرشد والعقلانية " .

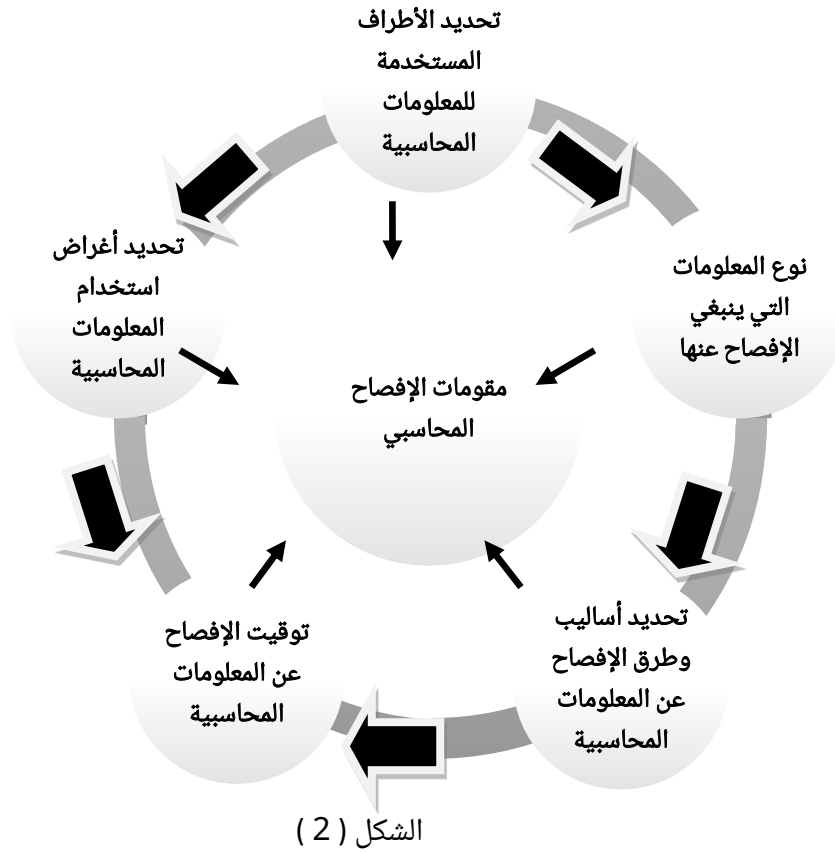
وتأتي أهمية الإفصاح الامحاسبي نتيجة لتحول شركات الأفراد إلى شركات مساهمة وانفصال الإدارة عن الملكية, فضلا عن التحول التاريخي الذي حدث لوظيفة المحاسبة وقيامها بدورها كنظام للمعلومات وما رافق ذلك التحول من تطور للبورصات العالمية والحاجة المتزايدة للمعلومات عن الشركات لتقديمها إلى الأطراف المستفيدة في شكل قوائم مالية يمكن الاستفادة منها في إجراء التنبؤات وتقييم الأداء للوحدة, تخصيص الموارد الاقتصادية بكفاءة, إلى جانب جذب رأس المال والمحافظة على الثقة في أسواق رأس المال. (القاضي و حمدان ، 2007 : 275)

ثانيا: أهداف الإفصاح المحاسبي ومقوماته الأساسية:

إن الإفصاح المحاسبي بشكل عام يسعى لتحقيق جملة أهداف يمكن إيجازها بالآتي :

1. تعزيز كفاءة سوق الأوراق المالية من خلال مساعدة المستثمرين في التنبؤ بالتغيرات التي قد تحصل على الأرباح المستقبلية لاستثماراتهم. (القاضي و حمدان ، 2007 : 276)
2. مساعدة المستثمرين في اتخاذ قراراتهم الخاصة بشراء وبيع الأوراق المالية بما يتحه من المعلومات التي تساعد على تحليل وتقييم التدفقات المستقبلية المتوقعة وتقييم المخاطر المصاحبة بالاستثمارات.
3. إزالة الغموض وتجنب التضليل في عرض المعلومات المالية والمحاسبية ، لمساعدة متخذي القرارات على صنع قرارات رشيدة مبنية على معلومات دقيقة وبالذات في الجانب الاستثماري. (النقيب ، 2004 : 204)
4. حماية المستثمرين والمتعاملين في سوق الأوراق المالية وخلق مجالات استثمارية كثيرة للمستثمرين , وذلك نتيجة لما توفره المعلومات الملائمة في ثقة بين المستثمرين والوحدة الاقتصادية.
5. جذب مزيد من الاستثمارات المحلية والخارجية , فضلا عن تنمية الاستثمارات القائمة وحمايتها وبما يدعم الاقتصاد الوطني ويجنبه مخاطر الأزمات المالية . (www.hawkama.com)

وعليه فان الإفصاح المحاسبي يرتكز على مجموعة من المقومات الاساسية لتحقيق الاهداف المذكورة أعلاه و يمكن تجسيدها وفقا للشكل الاتي (2):



الشكل (2)

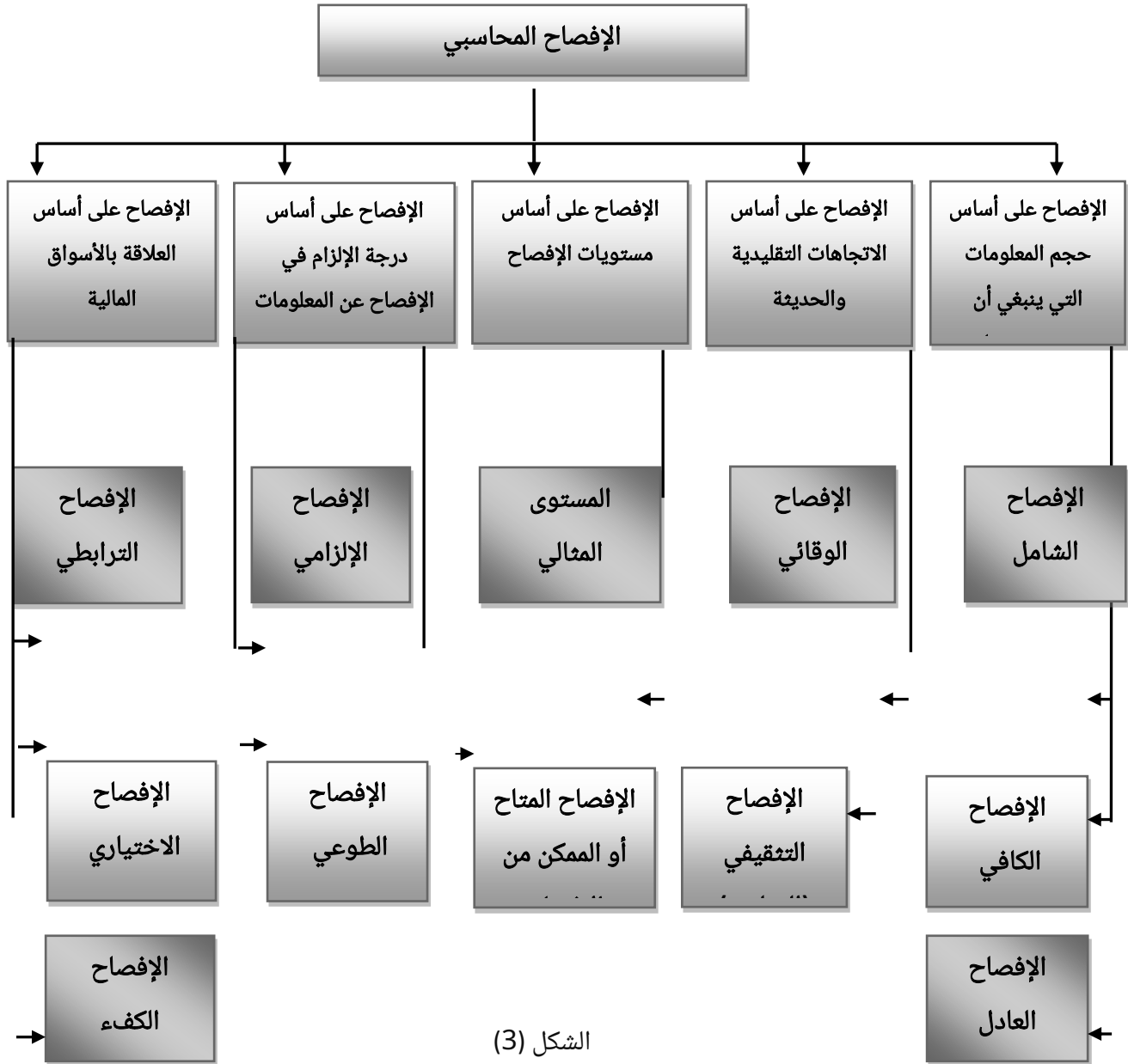
مقومات الإفصاح المحاسبي

المصدر : من إعداد الباحثان.

ثالثا: أنواع الإفصاح المحاسبي :

تختلف وجهات النظر حول حدود الإفصاح عن المعلومات الواجب على الوحدة الاقتصادية ذكرها في القوائم المالية المنشورة , وذلك نتيجة لاختلاف مصالح وحاجات الأطراف ذات العلاقة , إذ إن ما يمكن اعتباره ملائماً لمستخدم ذي معرفة وخبرة كافية , قد لا يكون كذلك لمستخدم آخر لا يملك المستوى نفسه من الخبرة , الأمر الذي ألقى على عاتق الجمعيات والهيئات المهنية المعنية مسؤولية الموازنة بين مدى كفاية الإفصاح من جهة وبين من يطالب بالمزيد من الإفصاح من جهة أخرى, وذلك لاختلاف وجهات نظر الأطراف ذات العلاقة وهم :

1. إدارة الشركة. 2. مهنة التدقيق والرقابة. 3. مستخدمو المعلومات المحاسبية.
- كل ذلك أدى إلى ظهور أنواع ومفاهيم متعددة للإفصاح يمكن تلخيصها في الشكل (3):



الشكل (3)

أنواع الإفصاح المحاسبي

المصدر: من إعداد الباحثان.

ويلاحظ من الشكل الاعلاه ان الإفصاح المحاسبي يقسم الى عدة انواع ولكن على الرغم من هذه الأنواع, إلا أن الهدف الرئيس منها هو تزويد مستخدمي القوائم والتقارير المالية بالمعلومات الملائمة لمساعدتهم في ترشيد قراراتهم الاستثمارية. وبهذا الخصوص قد يبدو للوهلة الأولى بأن هناك تعارضاً ما بين المفاهيم الثلاثة (الكافي - الكامل - العادل) ولكن عند التعمق والتحرى عن حقيقة الأمر يلاحظ بأن هذا التعارض شكلي, فهذه المفاهيم الثلاثة في جوهرها متكاملة ومتماسكة, ولا يوجد أي تعارض وتناقض حقيقي فيما بينها وخصوصاً إذا ماتم استخدامها في موقعها ووقتها الصحيح, بحيث تظهر البيانات المالية التي تصدرها الوحدة جميع الحقائق التي تعبر بعدالة ووضوح عن الوضع المالي الحقيقي للوحدة (مطر, 1993: 42)

لذلك يرى الباحثان أن الإفصاح المناسب عن المعلومات الجوهرية والأساسية للمستثمرين وحملة الأسهم وغيرهم من أصحاب المصالح لها يجب أن يتصف بصفات ثلاثة, وهي أن يكون كافياً وعادلاً وشاملاً بالكفاية هي الحد الأدنى من المعلومات والعدالة هي مراعاة مصالح جميع الأطراف أما الشمولية فلا تعني الكم الكبير من المعلومات, وإنما يعني على التركيز على نوعية المعلومات.

رابعا: المعايير المحاسبية الدولية والمحلية ذات العلاقة بالإفصاح:

1. متطلبات الإفصاح وفقاً للمعايير المحاسبية الدولية :

أ. المعيار المحاسبي الدولي رقم (1) " عرض القوائم المالية " :

يهدف هذا المعيار إلى تحديد أسس عرض البيانات المالية (القوائم المالية) ذات الغرض العام بما يضمن إمكانية مقارنتها مع البيانات المالية الخاصة بالوحدة للفترات السابقة ومع البيانات المالية للوحدات الأخرى. (القاضي والريشاني, 2012: 101)

ب. المعيار المحاسبي الدولي رقم (24) " الإفصاح عن الأطراف ذات العلاقة " :

في ضوء هذا المعيار ينبغي أن تتضمن القوائم المالية للشركات الإفصاح عن المعاملات المهمة بين الأطراف ذات العلاقة, والطرف ذو العلاقة هو أي طرف يتحكم أو يستطيع أن يؤثر في القرارات المالية أو التشغيلية للشركة لدرجة تحول دون تحقيق الشركة لمصالحها بالكامل ومثل هذه الجماعات تشمل الشركات الزميلة أو الجهات المستثمر فيها والمالكين الرئيسيين وأعضاء مجلس الإدارة وأفراد الأسرة المقربين من المالكين أو الإدارة. (أبو نصار وحميدات, 2009: 410)

ت. المعيار المحاسبي الدولي رقم (27) " القوائم المالية الموحدة ومحاسبة الاستثمار في الوحدات التابعة " :

وقد أوجب هذا المعيار الإفصاح عما يأتي :

1- قائمة بالوحدات التابعة الهامة تدرج في القوائم المالية الموحدة تبين الاسم, بلد التسجيل أو الإقامة, ونسبة حق الملكية أو نسبة حق التصويت المحتفظ بها إذا كانت مختلفتين.

2- طبيعة العلاقة بين الوحدة الأم والتابعة.

3- و صف للطريقة المستخدمة في المحاسبة عن الوحدات التابعة في القوائم المالية المنفصلة للوحدات الأم .
(البياتي, 2007: 13)

ث. المعيار المحاسبي الدولي رقم (28) " المحاسبة عن الاستثمارات في الوحدات الزميلة " :
الوحدات الزميلة هي التي يوجد للمستثمر تأثير هام عليها في سلطة المشاركة بالقرار وليس السيطرة على القرار . وقد أوجب هذا المعيار أن تفصح الشركة بقائمة ملائمة عن الأسماء , وتوصيف للشركات الزميلة الهامة , ووحدة المستثمر في ملكية كل منها (حصته في أسهم التصويت).

ج. المعيار المحاسبي الدولي رقم (30) " الإفصاح في القوائم المالية للبنوك والوحدات المالية المشابهة " :
وفيه أوجب المعيار الإفصاح عن كل بند من بنود المصروفات , وكذلك عن كل بند من بنود الإيرادات , وذلك لمساعدة مستخدمي البيانات المالية في تقييم أداء البنك , كما يجب على البنك أن يفصح عن القيمة العادلة لجميع المجموعات الأربع الآتية :

- 1- القروض والذمم المدينة الناشئة عن أعماله المعتادة .
- 2- الاستثمارات المحتفظ بها لتأريخ الاستحقاق .
- 3- الموجودات المالية المحتفظ بها لأغراض المتاجرة .
- 4- الموجودات المالية المحتفظ بها لأغراض البيع .

ح. المعيار المحاسبي الدولي رقم (32) " الأدوات المالية , الإفصاح والعرض " :
يطبق هذا المعيار عند عرض المعلومات الخاصة بكافة أنواع الأدوات المالية , وتعرف الأداة المالية بأنها أي عقد يحدث أصلاً لمشروع و التزام مالي أو أداة ملكية لمشروع آخر . إن الهدف من الإفصاحات المطلوبة وفقاً لهذا المعيار توفير معلومات من شأنها تحسين فهم من أهمية الأدوات المالية ضمن الميزانية العمومية وخارجها للمركز المالي للمشروع وأدائه وتدفقاته النقدية , والمساعدة في تقدير المبالغ و درجة التأكد من التدفقات النقدية المستقبلية والمترابطة بتلك الأدوات المالية .

خ. المعيار المحاسبي الدولي رقم (37) "المخصصات، المطلوبات والموجودات المحتملة " :
يبين هذا المعيار الإفصاح عن كافة المخصصات ، والمطلوبات ، والموجودات المحتملة ، إذ ينبغي على الشركة إن تفصح في صلب الميزانية العامة عن المبلغ الإجمالي للمخصصات والمطلوبات والموجودات المحتملة .

2. متطلبات الإفصاح وفقاً للقواعد المحاسبية المحلية :

أ. القاعدة المحاسبية رقم (6) لسنة 1995

" بشأن الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بالقوائم المالية والسياسات المحاسبية "

تناولت هذه القاعدة جانباً من المتطلبات الأساسية للإفصاح الواجب الالتزام بها أو مراعاتها من قبل الشركات المساهمة ، إذ تضمنت هذه القاعدة إطاراً عاماً لما ينبغي الإفصاح عنه في التقارير المالية ، إذ شملت هذه المتطلبات مجموعة من الفقرات منها ما يأتي: (مجلس القواعد والمعايير المحاسبية العراقية، قاعدة المحاسبة رقم 6\1996)

1- المبادئ والأحكام الأساسية :

لقد ركزت هذه الفقرة على المبادئ والأحكام الأساسية التي ينبغي للشركات مراعاتها عند تلبية متطلبات الإفصاح الواردة في هذه القاعدة ، كما يأتي :

أ- ضرورة توخي الوضوح وإزالة أي لبس أو سوء فهم أو غموض في البيانات المالية لدى مستخدميها ، وأن تكون الإيضاحات والمعلومات المعززة كاملة وصحيحة وتتسم بالدقة والأمانة.

ب- أن تكشف البيانات المالية والمعلومات الملحق بها جميع الأمور التي تكون مادية بالدرجة التي تؤثر في قناعات وتقييمات وقرارات مستخدميها.

ت- مراعاة المتطلبات القانونية أولاً بشأن الإفصاح عن المعلومات ، دون أن يعني هذا غض النظر عن المضمون الاقتصادي للوقائع والأحداث والمعاملات حتى وإن كان الشكل القانوني مختلفاً عن ذلك المضمون.

ث- يجري إعداد البيانات المالية ، والإفصاح عن المعلومات المتعلقة بها ، على فرض أن الوحدة الاقتصادية مستمرة في نشاطاتها في المستقبل المنظور ، وعندما تتوفر النية أو الضرورة لتصفيتها ، أو يتخذ قرار التصفية ، أو يباشر بعملية التصفية فعلاً ، يجب الإفصاح عن ذلك بصورة كافية وواضحة.

ج- يفترض الالتزام بتطبيق نفس السياسات المحاسبية من فترة مالية إلى أخرى ، فإن جرى تغيير في سياسة محاسبية أو طريقة استخدامها فيجب أن يوصف هذا التغيير وأن يحدد اثره قيمياً وكمياً ، هذا وإذا لم يكن للتغيير أثر مهم على البيانات المالية للسنة الحالية يجب الإفصاح عنه إذا كان يؤثر بصورة مهمة على نتائج الفترة اللاحقة.

ح- ينبغي مراعاة جانب الحيطة والحذر في إعداد البيانات المالية ، والإفصاح عن المعلومات المتعلقة بها ، على أن لا يبرر ذلك تكوين احتياطات سرية أو غير معلنة.

خ- يجب أن تعرض مع البيانات المالية للسنة الحالية البيانات المقارنة للفترة السابقة ، فإن أجري تغيير في طريقة تبويب وعرض المعلومات للسنة الحالية وجب إعادة عرض وتبويب معلومات الفترة السابقة بنفس الطريقة ، إلا إذا كان ذلك غير ممكن عندئذ يجب الإفصاح في الهوامش مع إعطاء تقديرات لتفاصيل الأرقام إذا كان ضرورياً.

2- المعلومات التي ينبغي الإفصاح عنها في تقرير الإدارة :

لقد بينت هذه الفقرة المعلومات الواجب الإفصاح عنها عند إعداد التقرير السنوي لمجلس الإدارة، وتشمل هذه المعلومات ، معلومات عامة عن الشركة ، عن المؤشرات المالية لها ، فضلاً عن المؤشرات الاقتصادية والاجتماعية العامة .

3- الإفصاح في تقرير مراقب الحسابات :

لقد أكدت هذه الفقرة على مراقب الحسابات تسليط الضوء في تقريره عن أية بيانات أو معلومات أو إيضاحات وردت في القوائم المالية أو الكشوفات الملحقة بها أو تقرير الإدارة ، يرى أن من الضروري أو من الفائدة جلب انتباه القارئ إليها وذلك بهدف وصول القارئ إلى فهم أفضل للبيانات المالية ، وتوفير معلومات ومؤشرات عن أداء الوحدات الاقتصادية ، وإعطاء صورة حقيقية وواضحة ومتوازنة عن نتائج نشاطها وأوضاعها المالية.

ب. القاعدة المحاسبية رقم (7) لسنة 1996 " كشف التدفق النقدي " :

لقد تناولت هذه القاعدة متطلبات الإفصاح التي تتعلق بإعداد وتقديم كشف التدفق النقدي وكما يأتي : (مجلس القواعد والمعايير المحاسبية العراقية، قاعدة المحاسبة رقم 7\1997)

- 1- ينبغي على الشركات إعداد كشف التدفق النقدي وتقديمه كجزء من القوائم المالية .
 - 2- يتم إعداد هذا الكشف بإحدى الطريقتين إما بالطريقة المباشرة أو بالطريقة غير المباشرة .
- ومن المتطلبات الواردة في هذه القاعدة ما يأتي :
- أ- على الوحدة الإفصاح عن مكونات النقد ومكافئاته ، وأن تعرض المطابقة بين المبالغ في كشف التدفق النقدي وبين المفردات المكافئة الظاهرة في الميزانية العامة.
 - ب- على الوحدة أن تفصح عن السياسة التي تتبعها في تحديد تركيبة النقد والمكافئات النقدية وذلك لغرض الالتزام بالقاعدة المحاسبية رقم (6) الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بالبيانات المالية والسياسات المحاسبية.
 - ت- على الوحدة أن تفصح في تقرير الإدارة عن مبلغ الأرصدة المهمة للنقد و مكافئاته التي تمتلكها من غير المتيسرة للاستخدام من قبل المجموعة (الشركة الأم والشركات التابعة لها) مثال ذلك أرصدة النقد ومكافئاته المملوكة من قبل شركة تابعة تعمل في بلد يفرض إجراءات للرقابة على التحويل الخارجي أو يضع قيوداً قانونية أخرى ، عندها تكون الأرصدة غير متيسرة للاستخدام العام من قبل الشركة الأم والشركات التابعة لها.
 - ث- الإفصاح في تقرير الإدارة عن أية معلومات إضافية تكون ملائمة لمستخدمي البيانات المالية وتساعد في فهم المركز المالي وسيولة الوحدة .

ت. القاعدة المحاسبية رقم (10) لسنة 1998

" الإفصاح عن القوائم المالية للمصارف والشركات المالية المماثلة " :

تعد هذه القاعدة مكملة للقواعد المحاسبية والدولية التي تطبق على المصارف ، إذ اهتمت هذه القاعدة بالإفصاح عن القوائم المالية للمصرف. (مجلس القواعد والمعايير المحاسبية العراقية، قاعدة المحاسبة رقم 10\1999)

jzsb.univsul.edu.iq

3. متطلبات الإفصاح وفقاً للقوانين المحلية :

لقد اهتم العديد من القوانين المحلية العراقية بمتطلبات الإفصاح الواردة في التقارير المالية للشركات ومنها ما يأتي : (<http://www.isx-iq.net/isxportal/portal/rules.html>)

أ. قانون الشركات رقم (21) لسنة 1997 (المعدل) :

هو القانون الذي يهتم بتنظيم أعمال الشركات في العراق ، فقد نصت الفقرة الثالثة من المادة (117) منه بإلزام إدارة الشركة بتقديم حساباتها الختامية للسنة السابقة خلال الأشهر الستة الأولى من كل سنة وإعداد تقرير شامل بشأنها وبتنائج تنفيذ الخطة السنوية على أن تحتوي هذه الحسابات على (الميزانية العامة ، كشف حساب الأرباح والخسائر ، أية بيانات أخرى تقررها الجهات المختصة).

ت. القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية رقم (74) لسنة 2004 :

هو القانون الذي يحكم أسواق الأوراق المالية في العراق والذي عن طريقه تأسست هيئة الأوراق المالية وسوق العراق للأوراق المالية لممارسة أعماله ، إذ تضمن هذا القانون المتطلبات التي ينبغي على الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية باتباعها لغرض استمرارها في التعامل في السوق ، إذ تناولت الفقرة (6) من القسم الثالث منه على ما يأتي :

1- على الشركة أن تقدم إلى سوق الأوراق المالية والهيئة تقارير مالية فصلية (مرحلية) خلال فترة لا تزيد عن (60) يوماً من تاريخ إغلاق كل فصل من الفصول الثلاثة الأولى للسنة المالية للشركة والمتضمنة كشف الميزانية وبيانات ملخصة مقارنة حول الدخل والتدفق النقدي خلال الفصل ، وأن تعد هذه التقارير على وفق معايير المحاسبة المعمول بها.

2- على الشركة أن تقدم إلى سوق الأوراق المالية والهيئة تقاريرها المالية السنوية خلال مدة لا تزيد على (150) يوماً من إغلاق السنة المالية.

3- ينبغي أن تدقق التقارير المالية السنوية على وفق معايير التدقيق الدولية وأدلة التدقيق المحلية من قبل مراقب حسابات مجاز في العراق.

الجزء الثاني: مفهوم وطبيعة الاستثمار وقراراته ومخاطر المحفظة الاستثمارية:

أولاً: مفهوم وأهمية الاستثمار وأهدافه:

اتخذ مفهوم الاستثمار اتجاهات كثيرة اختلفت باختلاف وجهات نظر الاقتصاديين والمصرفيين والإداريين والمحاسبين، فمن وجهة نظر الاقتصاديين يتمثل الاستثمار بأنه ذلك الجزء من الدخل غير المستهلك والذي يعاد استثماره في العمليات الإنتاجية بهدف زيادة الإنتاج وتوسيعه أو المحافظة عليه. (ال شبيب، 2009: 17)

ومن الناحية المالية والمصرفية فينظر للاستثمار أنه التضحية بأموال يمتلكها الفرد في لحظة معينة ولمدة معينة من الزمن قد تطول أو تقصر وربطها بوجود أو أكثر من الموجودات التي يحتفظ بها لتلك الفترة الزمنية بقصد الحصول على تدفقات مالية مستقبلية. (2: Gangadnar & Babu, 2006)، أما الاستثمار في الفكر الإداري فيذهب علوان إلى القول إن الاستثمار هو استخدام الموارد المتاحة في موجودات متنوعة بهدف الحصول على عائد سنوي مقابل أدنى درجة من المخاطرة. (علوان، 2009: 31) أما الاستثمار في الفكر المحاسبي فيعرف بأنه يعبر عن موجود تحتفظ به الوحدة لتنمية ثرواتها من خلال ما يتولد عنه من إيرادات مكتسبة مثل الفوائد و توزيعات الأرباح وعوائد الإيجار، أو من خلال التزايد في القيمة الرأسمالية في هذا الموجود. (آل آدم والرزق ، 2006 : 32)

ويتضح من التعاريف أعلاه ، إهمال جانب مهم في الاستثمار ، وهو أن هذه التعاريف لم تأخذ بنظر الاعتبار حجم المخاطرة التي يمكن أن يتعرض لها المستثمر ، إلا تعريف (علوان) إذ أشار إلى هذه المخاطرة في تعريفه للاستثمار. هذا إلى جانب أن علوان أشار في تعريفه للاستثمار إلى توقع الحصول على عائد إيجابي من عملية الاستثمار، إلا أن ذلك ليس شرطاً أساسياً ، فقد يكون العائد سلبياً لأن الاستثمار مصحوباً بالمخاطرة.

وعلى ضوء ما سبق من تعاريف يمكن تعريف الاستثمار بأنه عملية توظيف للأموال الفائضة أو المتجمعة لدى الفرد المستثمر أو الوحدة الاقتصادية في مجالات مختلفة (أسهم، سندات، عقارات...الخ) ، ولفترة زمنية محددة من أجل الحصول على عوائد مستقبلية منها ، مع تحمل لعنصر المخاطرة.

أما أهمية الاستثمار فيمكن تحديده على المستوى الفرد أو الوحدة الاقتصادية كما يأتي : (علوان، 2009: 33-34)

1. يساعد الفرد (المستثمر) في معرفة العائد المتوقع على الاستثمار .
2. يساعد المستثمر في حماية ثروته من أنواع المخاطر المختلفة سواء المخاطر المنتظمة أم غير المنتظمة .
3. يسهم الاستثمار في زيادة العائد على رأس المال وتنميته من خلال زيادة الأرباح المحتجزة المتحققة من الاستثمار.

أما يمكن تلخيص أهمية الاستثمار على المستوى الوطني بالنقاط التالية :

1. زيادة الدخل القومي للبلاد .
 2. خلق فرص عمل جديدة في الاقتصاد الوطني .
 3. دعم عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية .
 4. زيادة إنتاج ودعم الميزان التجاري وميزان المدفوعات .
- أما أهداف الاستثمار فتختلف باختلاف الجهة التي تقوم به ، فقد يكون الهدف من عملية الاستثمار هو تحقيق النفع العام كما في المشاريع العامة التي تقوم بها الدولة (مثلا إنشاء جامعة أو مستشفى عام ...الخ) وقد يكون الهدف من الاستثمار تحقيق الربح كما هو الحال في المشاريع الخاصة (علوان، 2009: 35)
- ولابد من الإشارة إلى أن أغلب الدراسات التي تناولت موضوع الاستثمار ركزت على الاستثمار الخاص الذي يهدف إلى تحقيق عائد مقبول يرافقه مستوى معين من المخاطر وتتلخص أهم أهداف المستثمرين من الاستثمار (الاستثمار الخاص) بما يأتي : (شموط ، و كنجو، 2008 : 12 - 16) و(علوان، 2009 : 35- 36):

1. تحقيق عائد مرضي ، يساعد المستثمر على الاستمرار، لأن الربح يمثل أهم الدوافع التي تدفع المستثمر للتخلي عن أمواله ووضعها في حوزة أشخاص آخرين.
2. المحافظة على رأس المال الأصلي المستثمر، وذلك من خلال اختيار البديل الاستثماري الذي يحقق أكبر قدر ممكن من العائد وأقل درجة من.
3. تعظيم القيمة السوقية للمشروع الاستثماري ، وذلك باتخاذ العوامل المستقبلية للبقاء في السوق وزيادة الحصة السوقية أي زيادة ثروة الملاك.
4. توفير مستوى مناسب من السيولة ، أي يساعد المستثمر على دفع الإلتزامات عند الحاجة أو رغبته على تحويل ما بحوزته من استثمارات إلى نقدية بأقل قدر من الخسارة ، وذلك من أجل تجنب المشاكل الناجمة عن عدم السداد.

ثانيا: مجالات الاستثمار وأدواته:

يقصد بمجال الاستثمار نوع النشاط الاقتصادي أو طبيعته ، والذي يوظف فيه المستثمر أمواله بقصد الحصول على العائد ، ومن هذه المجالات العقارات والصناعة والزراعة والسياحة... الخ أما أداة الاستثمار فهي الموجود المعين الذي يوظف فيه المستثمر أمواله ، وبهذا المفهوم فإن معنى مجال الاستثمار أكثر شمولاً من معنى أداة الاستثمار.

ويمكن تبويب مجالات الاستثمار وأدواته على النحو الآتي : (آل شبيب ، 2009: 48) و (عطا الله ، 2011: 26):

1. **التبويب الجغرافي لمجالات الاستثمار: وبموجبه يقسم الاستثمار إلى :**
 - أ. **استثمارات محلية :** وتتمثل في الفرص المتاحة للاستثمار في السوق المحلي، وبغض النظر عن أداة الاستثمار المستخدمة مثل : العقارات والأوراق المالية والذهب والمشروعات التجارية... الخ.

ب. استثمارات الأجنبية: وتشمل جميع الفرص الاستثمارية المتاحة في الأسواق الأجنبية , مهما كانت أدوات الاستثمار المستخدمة . ويتم هذا النوع من الاستثمار إما بشكل مباشر كما في شراء الفرد العراقي مثلا العقار في دولة ما بقصد المتاجرة أو بشكل غير مباشر من خلال مساهمة المستثمر بحصة في محفظة مالية لشركة استثمارات في دولة أخرى .

وهنا لابد من الإشارة إلى أن الاستثمارات المحلية الخاصة لها أولوية على الاستثمارات الأجنبية في الكثير من الدول والمجتمعات النامية, إذ أنها تتمتع بامتيازات والتسهيلات قد لا تتوفر للاستثمارات الأجنبية (شموط، وكنجو، 2008: 23). هذا إلى جانب أن الاستثمارات الأجنبية بدورها توفر للمستثمر مرونة كبيرة في اختيار أدواته الاستثمارية كما تتميز بوجود أسواق متنوعة ومتطورة توفر للمستثمر قنوات اتصال فعالة, وكذلك خبرات متخصصة في مجال التحليل المالي و المحللين الماليين. أما أهم عيوبها فتتمثل ارتفاع درجة المخاطر المتعلقة بتغيير الظروف السياسية, وازدواجية الضرائب , وتقلبات سعر صرف العملة الأجنبية فضلا عن تأثيرها على الأنتماء الوطني للمستثمر الذي يسعى وراء مصالحه خارج وطنه.

2. التبويب النوعي للاستثمار: تبوب مجالات الاستثمار نوعيا إلى : (آل شبيب, 2009: 177) و(عطا الله, 2011: 26-27):

أ. استثمارات حقيقية :

يعد الاستثمار حقيقيا أو اقتصاديا عندما يكون للمستثمر الحق في حيازة موجود حقيقي كالعقار والسلع والذهبالخ. ويقصد بالموجود الحقيقي كل موجود له قيمة اقتصادية في حد ذاته, وتعد جميع الاستثمار المتعارف عليها عدا الأوراق المالية هي استثمارات حقيقية لذا يطلق عليها مصطلح استثمارات الأعمال.

ب. استثمارات مالية :

وتعني شراء حصة في رأسمال (سهم) أو حصة في قرض (سند أو شهادة إيداع) وتعطي لمالكها حق المطالبة بالأرباح أو الفوائد التي تضمنها القوانين ذات العلاقة (رمضان ، 2007 : 39) وتتميز هذه الاستثمارات بإمكانية تداولها وتحويل ملكيتها في السوق الثانوي للأوراق المالية , والتي لاتعدو عن كونها تداول للأوراق المالية لا تنشأ أية منفعة اقتصادية إضافية أو قيمة اقتصادية مضافة للناتج القومي. (آل شبيب, 2009: 178).

ثالثا: قرار الاستثمار والمبادئ التي يقوم عليها:

تتضمن عملية اتخاذ القرار الاستثماري جميع مراحل إعداد القرار بدءًا من تحديد الهدف وتشخيص المشكلة موضوع القرار , مرورًا بجمع البيانات والمعلومات وبلورتها وتحديد مجموعة من البدائل والمفاضلة بينها وصولًا إلى

اختيار البديل.(العزاوي والذهبي,2005:189). وتدرج قرارات الاستثمارية في ثلاثة انواع اساسية هي قرار الشراء, قرار عدم تداول وقرار البيع. (آل شبيب,2009:39)

أما أهم المبادئ التي يقوم عليها قرار الاستثمار فهي : (موسى وآخرون,2012:22-23).

1. مبدأ الاختيار: وبموجبه يبحث المستثمر عن فرص استثمارية متنوعة ليوظف فيها مدخراته بدلا من توظيفها في أول فرصة استثمارية تتاح له.

2. مبدأ المقارنة: ويعني المفاضلة بين البدائل الاستثمارية المتاحة لاختيار المناسب منها , في ضوء التحليل الفني أو الأساسي لكل بديل.

3. مبدأ الملاءمة: يطبق المستثمر هذا المبدأ عمليا عندما يختار من بين مجالات الاستثمار وأدواته ما يلائم رغباته وميوله التي يحددها دخله وعمره وعمله , وكذلك حالته الإجتماعية.

4. مبدأ التنوع: يلجأ المستثمر إلى توزيع استثماراته , وذلك للحد من المخاطر الاستثمارية وخاصة غير النظامية منها .

رابعا : الافصاح عن المعلومات المحاسبية المنشورة واثره في ترشيد قرارات الاستثمار:

يسهم العرض والافصاح العادل للمعلومات المحاسبية اللازمة لاتخاذ قرارات الاستثمار في تقليل حالة عدم التأكد والمخاطرة التي ترافق اتخاذ القرار الاستثمار فيها الذي يعد من القرارات الهامة في حياة المستثمرين أفرادا والوحدات الاقتصادية , إذ ان هذه القرارات تحتاج الخبرة والمعرفة في مجريات الاسواق المالية من حيث توفر السيولة فضلا عن مخاطر الاستثمار وعوائده.(الجحيشي , 1999 : 16), فالمعلومات التي توفرها التقارير والقوائم المالية يمكن المستثمر من تقييم أداء الوحدة الاقتصادية ووضع التنبؤات للمستقبل والمفاضلة بين الفرص الاستثمارية المتاحة ومما سبق يمكن القول ان المعلومات المحاسبية التي يتم الافصاح عنها تلعب دورا هاما في:

1. تحقيق التوازن والاستقرار في سوق الأوراق المالية .
2. تكوين جو من الثقة بين المستثمرين في السوق , وبينهم وبين السوق .
3. تحديد البدائل والفرص الاستثمارية المتاحة لاتخاذ قرار الاستثمار.

خامسا : المحفظة الاستثمارية وطرق قياس مخاطرها:

1. مفهوم المحفظة الاستثمارية وفلسفتها:

عرفت المحفظة الاستثمارية على انها عبارة عن تشكيلة أو توليفة أو مجموعة من الأوراق الاستثمارية سواء كانت حقيقية أم مالية يمسكها المستثمر بهدف تحقيق عائد وعند مستوى معين معقول من المخاطرة من خلال تنوع مكوناتها باتباع الأساليب العلمية الصحيحة.(الحسيني والدوري,2000:45)

ويتضح من التعريف ان تكوين المحفظة الاستثمارية يرتكز الى حد كبير على فلسفة التنوع في موجوداتها وبشكل الذي يضمن تحقيق اكبر قدر من العائد ضمن درجة معقولة من المخاطرة.

ويمكن تقسيم المحفظة الاستثمارية حسب موجوداتها إلى ثلاثة أقسام, هي: (علوان, 2009: 185)

1. محفظة استثمارية تختص في الموجودات المالية كالأسهم والسندات والعملات الأجنبية وشهادات الايداع وغيرها .
2. محفظة استثمارية تختص في الموجودات الحقيقية كالعقارات والمعادن النفيسة.
3. محفظة استثمارية مختلطة تختص بالموجودات المالية والحقيقية .

و يعد مبدأ التنوع جوهر فلسفة المحفظة الاستثمارية , والذي ينعكس في مضمون المنفعة الحدية للأموال المستثمرة من خلال ما يعرف بمبدأ التنوع لماركوتز. وينص هذا المبدأ على أن المستثمر يوزع أمواله بين نوع وكم من الأوراق المالية لتخفيض المخاطرة وتعظيم العائد , ويتحقق مثل هذا التخفيض للمخاطر من خلال تضمين المحفظة أسهما عادية ترتبط عوائدها ارتباطا غير تام, فكلما انخفض هذا الارتباط, كلما تحقق هدف المحفظة في تعظيم العائد, لأن الهبوط في سعر ورقة مالية معينة يعوض من خلال الارتفاع في سعر ورقة أخرى , باعتبار أن أسعار الأسهم أو أية ورقة مالية لا تتحرك باتجاه واحد. ويهدف هذا المبدأ إلى تخفيض درجة المخاطرة الناشئة عن اختيار شكل ومكونات المحفظة الاستثمارية, والمراد بالمخاطرة هنا هي المخاطرة اللانظامية الناتجة عن عوامل تخص الجهة التي أصدرت الورقة المالية (الأسهم) , في حين تبقى المحفظة تحت تأثير المخاطرة النظامية (أو ما يعرف بمخاطرة السوق) الناتجة من عوامل تصيب الإقتصاد الوطني ككل .

أن تشكيل المحفظة الاستثمارية يعد أولى خطوات الاستثمار, إذ يتطلب الامر مراقبة ومتابعة مستمرة من قبل مدير المحفظة أو مالكيها لإيجاد تقارب بين موجوداتها وتنوع أدواتها ومكوناتها من أجل تحقيق أهداف المستثمر, وعليه فإن إدارة المحفظة تعبر عن إدارة الأموال أي توظيفها بهدف تعظيم ثروة المستثمرين من خلال اختيار أدوات استثمارية تتلائم مع أهداف المستثمر .

وبناء عليه فإن نمط السياسة التي يتبناها المستثمر في إدارة محفظته سيؤثر حتما في تشكيلة موجوداتها , وبهذا الخصوص فإن السياسات المتعارف عليها في مجال تكوين المحفظات فهي: (الكروي, 2005: 48)

1. **سياسة المخاطرة (الهجومية)** : ويتبناها المضاربون الذين يفضلون عنصر العائد على عنصر الأمان بهدف جني أرباح رأسمالية بفعل التقلبات التي تحدث في الأسعار السوقية لأدوات الاستثمار التي تتكون منها المحفظة.
2. **السياسة المتحفظة (الدفاعية)** : وهذه السياسة يتبناها المستثمرون المتحفظون جدا إزاء عنصر المخاطرة وبذلك يعطون أولوية مطلقة لعنصر الأمان على حساب عنصر المخاطرة.

3. **السياسة المتوازنة (الهجومية- الدفاعية) :** وتعد هذه السياسة وسطا بين النموذجين السابقين ويتبناها غالبية المستثمرين الذين يراعون تحقيق استقرار نسبي في محافظهم الاستثمارية يؤمن لهم جني عوائد معقولة مع مستويات مقبولة من المخاطرة.

2. مفهوم مخاطر المحفظة الاستثمارية وأنواعها:

عرفت المخاطرة الاستثمارية بأنها عدم انتظام العوائد , فتذبذب هذه العوائد في قيمتها أو في نسبتها من رأس المال المستثمر هو الذي يشكل عنصر المخاطرة , وترجع عملية عدم انتظام العوائد أساسا إلى حالة عدم التأكد بالتنبؤات المستقبلية . (موسى وآخرون, 2012: 39)

كما وتعرف المخاطرة بأنها "إمكانية أن يكون العائد الفعلي مختلفا عن العائد المتوقع أي التقلبات المحتملة في العوائد . (Mcmenamin, 2000: 190)

في حين مخاطر المحفظة الاستثمارية بصورة عامة " هي المعدل الموزون للانحرافات المعيارية لأوراقها المالية , وتكون مخاطر المحفظة الاستثمارية أصغر عادة من المعدل الموزون للانحرافات المعيارية للأسهم أو الأداة بسبب عملية التنوع , ومن الناحية النظرية يمكن الجمع بين سهمين لهما درجة مخاطر مختلفة أستنادا إلى مقياس الانحراف المعياري وتشكيل محفظة استثمارية خالية من المخاطر الكلية , ولغرض قياس مخاطر المحفظة لابد من إستخراج مخاطر الورقة المالية أو الأسهم". (آل شبيب, 2009: 320) وتصنف مخاطرة المحفظة الاستثمارية إلى ثلاثة أنواع وهي: (المخاطرة النظامية , المخاطرة اللانظامية , المخاطرة الكلية) . و يمثل هذا التصنيف , التصنيف الحديث للمخاطرة وهو محل اهتمام المحللين الماليين والمستثمرين.

وتنشأ المخاطرة الأولى أي النظامية عن العوامل العامة المشتركة التي ترتبط بالظروف والتطورات الاقتصادية والسياسية العامة الشاملة لجميع النظام الإقتصادي . أما المخاطرة الثانية أي اللانظامية فتتولد عن العوامل الخاصة بوحدة معينة . فتتفرد بها دون غيرها من الوحدات الأخرى , وحاصل جمع المخاطرتين أعلاه هو المخاطرة الثالثة أي الكلية التي تعبر عن التباين الكلي في معدل العائد . (العامري, 2010: 37)

المخاطرة الكلية = المخاطرة النظامية + المخاطرة اللانظامية

3. طرق قياس مخاطر المحفظة الاستثمارية:

تقاس المخاطر النظامية عادة بمعامل بيتا , بينما تقاس المخاطر اللانظامية بالتباين والانحراف المعياري ومعامل الاختلاف , وفيما يلي عرض مختصر لكل منها: (موسى وآخرون, 2012: 61-68).

أ. التباين و الانحراف المعياري :

يعد التباين والانحراف المعياري من أهم المقاييس التي تستخدم لقياس المخاطرة الكلية (المخاطرة اللانظامية والمخاطرة النظامية) :

jzsb.univsul.edu.iq

1- الانحراف المعياري: يعرف الانحراف المعياري بأنه الجذر التربيعي لمجموع مربعات انحراف القيم (مفردات التدفقات النقدية) عن وسطها الحسابي , وتوضح المعادلة التالية كيفية إيجاد الانحراف المعياري في حال وجود بيانات تاريخية للتدفقات النقدية (العوائد).

$$\sigma = \sqrt{\sum_{x=1}^n \frac{(R_n - \bar{R})^2}{n}}$$

حيث إن :

σ : الانحراف المعياري للتدفقات النقدية . R_n : التدفق النقدي (العائد) في الزمن n .

\bar{R} : الوسط الحسابي للتدفقات النقدية (العوائد) . n : عدد التدفقات النقدية خلال الفترة الزمنية .

أما في حال التدفقات النقدية (العوائد) مستقبلية , فيمكن احتساب الانحراف المعياري وفق المعادلة الآتية :

$$\sigma = \sqrt{\sum_{x=1}^n (R_n - \bar{R})^2 * P}$$

حيث إن P : احتمال تحقق العائد .

2- التباين: وهو عبارة عن مجموع انحرافات البيانات عن الوسط الحسابي وبما أن هذا المجموع يساوي صفر دائماً , كان لابد من حذف الاشارة السالبة لنحصل على مقياس ذي معنى , و إحدى الطرق التي تزيل الاشارة السالبة هي تربيع الانحرافات , وتستخدم مربعات الانحرافات هذه في حساب التباين .
ولحساب التباين من واقع بيانات تاريخية تستخدم المعادلة الآتية :

$$\sum_{x=1}^n \frac{(R - \bar{R})^2}{n}$$

أما لحساب التباين لبيانات متوقعة الحدوث فيتم استخدام المعادلة الآتية :

$$\sum_{X=1}^n (R_n - \bar{R})^2 * P$$

ب. **معامل الاختلاف:** المقياسان السابقان (التباين و الانحراف المعياري) هما مقياس مطلقا للمخاطر , أما معامل الاختلاف فهو مقياس نسبي للمخاطر حيث يزودنا بحجم المخاطرة لكل دينار من القيمة المتوقعة للتدفقات النقدية (العائد) , ويستخدم معامل الاختلاف أيضا في حالة عدم تساوي التدفقات النقدية المتوقعة لمشروعين استثماريين يراد المفاضلة بينهما كونه المقياس المناسب لذلك , ويحسب معامل الاختلاف من المعادلة الآتية :

$$C.V = \frac{\sigma}{\bar{R}}$$

يستخدم معامل الاختلاف في الحالات التالية :

- 1- عند وجود مجموعة من البدائل الاستثمارية تختلف فيما بينهما من حيث تكلفة الاستثمار.
- 2- عند وجود مجموعة من البدائل الاستثمارية يختلف مجموع التدفقات النقدية بين بديل و آخر.
- 3- عند اختلاف الوسط الحسابي للتدفقات النقدية للمشاريع التي يراد المفاضلة بينها.

ت. **معامل بيتا:**

يعد معامل بيتا من أشهر المقاييس التي تستخدم لقياس المخاطر المنتظمة (مخاطر السوق) , فهو يقيس مدى تأثر عائد المحفظة الاستثمارية الواحدة بالتغيرات التي تطرأ على عائد السوق , والذي يمكن الحصول عليه من خلال سوق الأوراق. ويقاس معامل بيتا عن طريق المعادلة الآتية:

(موسى وآخرون, 2012: 68)

$$\beta = \frac{CoV(R_m - R_i)}{\sigma^2_m}$$

حيث إن :

β : معامل بيتا والتي تعني درجة حساسية تقلب العائد المتوقع للسهم من التقلب الحاصل في محفظة السوق .

R_m : عائد محفظة الاستثمار .

R_i : عائد السهم .

σ_m : الانحراف المعياري للسوق .

CoV : التغيرات .

كما أن : $CoV_{i,m} = \sigma_i \sigma_m$ Rim

وبالتالي فإن β تساوي

$$\beta = \frac{\partial_i \partial_m Rim}{\partial^2 m}$$

حيث إن :

Rim : معامل الارتباط بين السهم والسوق .

$$\beta = \frac{\partial_i Rim}{\partial_m}$$

المبحث الثاني: الجانب الميداني للبحث:

يتناول هذا المبحث عرض وتحليل نتائج الدراسة الميدانية التي تم التوصل اليها من خلال الاستبانة , وكذلك إثبات فرضيتي البحث وعرض الأساليب الإحصائية المستخدمة , ذلك من خلال التحليل الإحصائي لكل فرضية من فرضيتي البحث على حدة , وعليه فقد تناول المبحث الجوانب الآتية:

اولا: مجتمع وعينة البحث :

في ضوء طبيعة موضوع الدراسة فإن مجتمع البحث يتكون من المستثمرين الذين يتعاملون في الأوراق المالية ضمن إطار سوق العراق للأوراق المالية , وقد تم سحب عينة عشوائية من هذا المجتمع تتكون من (88) مستثمرا , وبعد توزيع استمارات الاستبيان على هذه العينة تبين أن (7) استمارات من الاستمارات الموزعة غير صالحة للدراسة , بسبب عدم توفر الشروط الشخصية اللازمة لاعتمادها لأغراض التحليل (لم يحصل المستجوب فيها على شهادة الدبلوم معهد سنتين على الأقل) , وكذلك (8) استمارات نتيجة عدم اكتمال الإجابات , وبذلك أصبح عدد الاستمارات الخاضعة للدراسة (73) استمارة.

ثانيا : أساليب التحليل والمعالجة الإحصائية:

بناء على طبيعة البحث والأهداف التي يسعى إلى تحقيقها , تم تفرغ وتحليل الاستبانة من خلال برنامج (SPSS) مع استخدام العديد من الأساليب الإحصائية المناسبة , وفي إطار المعالجة الإحصائية لبيانات الاستبانة , فقد تم استخدام مقياس ليكرت الخماسي في قياس الإجابات على فقرات الاستبانة وتنحصر الإجابات المستخدمة بالآتي : (5) تعني أتفق تماما , و(4) أتفق , و(3) محايد , و(2) لأتفق , و(1) لأتفق تماما , فكلما كان الوسط الحسابي أكبر أو يساوي الوسط الفرضي البالغ (3) , كان ذلك دليلا على أن اتجاه إجابات عينة البحث يتوافق مع حركة المقياس , وكلما كان أقل من (3) دل على عدم توافق الإجابات مع حركة المقياس , ويمكن توضيح ذلك بالجدول الآتي :

الجدول (1)

مقياس الإجابة على الفقرات

التصنيف	أتفق تماما	أتفق	محايد	لأتفق	لأتفق تماما
الدرجة	5	4	3	2	1

المصدر: من إعداد الباحثان.

وفيما يأتي مجموعة الاساليب الاحصائية التي قام الباحثان باستخدامها :

1. تم حساب الوزن النسبي والأهمية النسبية لاستجابات أفراد عينة الدراسة ، وذلك من أجل تحديد قوة كل فقرة في المحور وأهميتها بالنسبة للمحور ومعنوية الإجابة ، وذلك على النحو الآتي :-

- الوسط الحسابي الفرضي = حاصل جمع درجات سلم القياس ÷ عدد المقاييس(1)
- الوسط الحسابي الفرضي = $3 = 5 \div (5+4+3+2+1)$
- الوزن النسبي = (تكرار أتفق تماما × 5) + (تكرار أتفق × 4) + (تكرار محايد × 3) + (تكرار لا أتفق × 2) + (تكرار لا أتفق تماما × 1) (2)
- الأهمية النسبية = وزن العبارة ÷ الدرجة العظمى للعبارة..... (3)
- الدرجة العظمى للعبارة = (عدد المجيبين × 5) (4)

2. الوسط الحسابي وذلك لمعرفة مستوى ارتفاع أو انخفاض استجابات أفراد عينة الدراسة لكل فقرة من الفقرات الخاصة بمحاور الدراسة ، مع العلم أنه تم ترتيب العبارات بحسب أعلى متوسط حسابي.

ثالثا : تحليل خصائص وإستجابات أفراد عينة البحث وتفسيرها :

تعرض الفقرة أدناه تحليل آراء واستجابات أفراد عينة البحث حول متغيرات البحث و فرضياته ، وقسمت استمارة الاستبانة على جزئين وكما يأتي :

الجزء الأول : عرض وتحليل البيانات الخاصة بالمجيب :

يتناول هذا الجزء البيانات الخاصة بالمجيب ويتكون من أربع فقرات ، ويمكن توضيح خصائص وسمات عينة البحث والبيانات الخاصة بالمستجوب من خلال الجداول الآتية :

الجدول (2)

وصف البيانات الخاصة بالمستجوب

النسبة	التكرار	التحصیل الدراسي
20.55 %	15	دبلوم
43.84 %	32	بكالوريوس
24.66 %	18	دبلوم عالي
10.95 %	8	ماجستير فما فوق
100 %	73	المجموع
النسبة	العدد	التخصص العلمي
20.55 %	15	محاسبة
23.3 %	17	علوم مالية ومصرفية
20.55 %	15	إدارة أعمال
9.6 %	7	اقتصاد
5 %	4	أحصاء
20.55 %	15	أخرى
100 %	73	المجموع
النسبة	العدد	عدد سنوات الخبرة العملية
16.44 %	12	أقل من 3
23.29 %	17	من 3 - 5
60.27 %	44	أكثر من 5
100 %	73	المجموع
النسبة	العدد	العمر
12.33 %	9	21 - 30
16.44 %	12	31 - 40
47.94 %	35	41 - 50
23.29 %	17	51 سنة فأكثر
100 %	73	المجموع

المصدر: من إعداد الباحثان .

يلاحظ مما تقدم أن أغلبية أفراد عينة البحث هم من حملة شهادة البكالوريوس إذ بلغ عددهم 32 ويشكلون نسبة (43.84 %)، وإن أكثر التخصصات تكرارا من المختصين في مجال المحاسبة، والعلوم المالية والمصرفية، وإدارة الأعمال حيث بلغ عددهم 15 و17 و15 ويشكلون نسبة (20.55 %) و(23.3 %) و (20.55 %) على التوالي، كما أن أغلبية أفراد عينة البحث لديهم خبرة عملية تتجاوز 10 سنوات حيث بلغ عددهم 23 ويشكلون نسبة (60.27 %). في حين أن أكبر الفئات العمرية تكرارا قد تركزت ما بين (41-50) وبنسبة (47.94) وهذا ما يدل على أن أفراد عينة البحث يمتلكون مستويات علمية وعملية يمكن الوثوق بإجاباتهم لأغراض التحليل وكذلك سيدعم نتائجه على اعتبار أنهم أكثر إلماما بمتغيرات البحث.

الجزء الثاني : عرض وتحليل المعلومات الخاصة بمحاور البحث :

يتناول هذا الجزء عرض و تحليل المعلومات الخاصة بمحاور البحث ويتكون من ثلاثة محاور رئيسية:

المحور الأول: الفقرات الخاصة بمستوى إفصاح الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق ومدى التزامها بمتطلبات العرض والإفصاح عند إعداد التقارير المالية , ويتكون من 20 فقرة.

المحور الثاني: الفقرات الخاصة بالإفصاح عن المعلومات المحاسبية المنشورة وأثره في ترشيد قرارات الاستثمار , ويتكون من 18 فقرة .

المحور الثالث: الفقرات الخاصة بدور الإفصاح عن المعلومات المحاسبية المنشورة والنسب المالية المستخرجة منها في الكشف عن مخاطر المحفظة الاستثمارية وتقليلها, ويتكون من 18 فقرة . ويمكن توضيح ذلك من خلال الجداول الآتية:

الجدول (3)

التوزيعات التكرارية والنسب المئوية والأوساط الحسابية والانحرافات المعيارية والأهمية النسبية وقيم اختبار T ومستوى الدلالة لفقرات محور مستوى الإفصاح المحاسبي

الترتيب	مستوى الدلالة	قيمة T	الأهمية النسبية	الانحراف المعياري	الوسط الحسابي	مستوى ليكارت										الفقرات
						لأتفق تماما		لأتفق		محايد		أتفق		أتفق تماما		
						%	ت	%	ت	%	ت	%	ت	%	ت	
5	.0020	3.287	54.52	.7120	2.73	0	0	39.7	29	50.7	37	6.8	5	2.7	2	s1
8	.0000	7.038	45.21	0.898	2.26	21.9	16	38.4	28	31.5	23	8.2	6	0	0	s2
7	0.000	7.096	45.75	0.858	2.29	16.4	12	47.9	35	26.0	19	9.6	7	0	0	s3
10	0.000	7.649	43.56	0.918	2.18	23.3	17	46.6	34	19.2	14	11.0	8	0	0	s4
16	0.000	12.763	35.34	0.825	1.77	43.8	32	39.7	29	12.3	9	4.1	3	0	0	s5
20	0.000	18.032	30.96	0.688	1.55	56.2	41	32.9	24	11.0	8	0	0	0	0	s6
3	0.000	8.582	78.08	0.900	3.90	0	0	8.2	6	20.5	15	43.8	32	27.4	20	s7
1	.0000	11.760	84.38	0.886	4.22	0	0	5.5	4	13.7	10	34.2	25	46.6	34	s8

12	0.00 0	12.45 0	40.2 7	0.67 7	2.0 1	21.9	16	54.8	40	23.3	17	0	0	0	0	s9
4	0.00 0	5.994	74.7 9	1.05 4	3.7 4	4.1	3	11.0	8	13.7	10	49.3	36	21. 9	16	s10
11	0.00 0	10.01 4	40.2 7	.842 0	2.0 1	28.8	21	46.6	34	19.2	14	5.5	4	0	0	s11
9	0.00 0	7.238	44.6 6	0.90 6	2.2 3	20.5	15	46.6	34	21.9	16	11.0	8	0	0	s12
15	0.00 0	12.62 5	35.8 9	0.81 6	1.7 9	41.1	30	42.5	31	12.3	9	4.1	3	0	0	s13
19	0.00 0	17.94 0	32.3 3	0.65 9	1.6 2	47.9	35	42.5	31	9.6	7	0	0	0	0	s14
14	0.00 0	10.98 3	38.0 8	0.85 3	1.9 0	35.6	26	43.8	32	15.1	11	5.5	4	0	0	s15
17	0.00 0	16.41 0	33.7 0	0.68 5	1.6 8	43.8	32	43.8	32	12.3	9	0	0	0	0	s16
13	0.00 0	8.662	39.4 5	1.01 3	1.9 7	34.2	25	47.9	35	8.2	6	5.5	4	4.1	3	s17
18	0.00 0	8.979	32.8 8	.965 0	1.9 9	34.2	25	43.8	32	12.3	9	1.4	1	0	0	s18
6	0.00 0	6.807	46.0 3	.877 0	2.3 0	19.2	14	39.7	29	32.9	24	8.2	6	0	0	s19
2	.000 0	8.903	81.1 0	1.01 2	4.0 5	2.7	2	6.8	5	11.0	8	41.1	30	38. 4	28	s20
	.000 0	18.89 4	47.8 6	1.19 2	2.4 1	24.9 0	36 2	36.5 9	53 2	18.9 1	27 5	12.5 2	18 2	7.0 8	10 3	الکلي

المصدر: من إعداد الباحثان بالاعتماد على نتائج الحاسوب الإلكتروني

في ضوء نتائج الجدول (3) وبالاعتماد على استجابات أفراد عينة البحث لمجمل الفقرات الخاصة بمحور مستوى الإفصاح المحاسبي ومدى التزام الشركات بمتطلبات العرض والإفصاح وفقاً للمعيار الدولي رقم 1 والقاعدة المحاسبية رقم 6، إذ بلغ الوسط الحسابي العام لهذا المحور "2.410"، والانحراف المعياري "1.192"، وهذا أقل من الوسط الفرضي للمقياس "3" والأهمية النسبية "47.86%" وهي أقل من 60% والقيمة الاحتمالية لاختبار T تساوي "0.000" وهي أقل من 0.05، كل ذلك يؤكد على أن أفراد عينة البحث يعتقدون بعدم إتفاق التقارير المالية للشركات المدرجة في سوق العراق مع متطلبات العرض والإفصاح المحاسبي وفقاً للمعايير الدولية والقاعدة المحاسبية العراقية، أي أن مستوى الإفصاح المحاسبي في التقارير المالية للشركات المدرجة في سوق العراق

للأوراق المالية في مستوى غير جيد " إفصاحات قليلة " , لاتكفي لاتخاذ القرار الصائب ولايخدم المستثمرين والمتعاملين في ذلك السوق.

الجدول (4)

التوزيعات التكرارية والنسب المئوية والأوساط الحسابية والانحرافات المعيارية والأهمية النسبية وقيم اختبار T ومستوى الدلالة عن الفقرات الخاصة بمحور الثاني

(الإفصاح عن المعلومات المحاسبية المنشورة وأثره في ترشيد قرارات الاستثمار)

الترتيب	مستوى الدلالة	قيمة T	الأهمية النسبية	الانحراف المعياري	الوسط الحسابي	مستوى ليكارت										الفقرات
						لأتفق تماما		لأتفق		محايد		أتفق		أتفق تماما		
						%	ت	%	ت	%	ت	%	ت	%	ت	
6	.000 0	17.39 3	87.6 7	0.68 0	4.3 8	0	0	0	0	11.0	8	39.7	29	49.3	36	L1
1	.000 0	23.38 6	90.4 1	0.55 6	4.5 2	0	0	0	0	2.7	2	42.5	31	54.8	40	L2
10	0.00 0	12.34 9	84.9 3	0.86 3	4.2 5	1.4	1	2.7	2	11.0	8	39.7	29	45.2	33	L3
7	0.00 0	15.50 7	87.4 0	0.75 5	4.3 7	0	0	2.7	2	8.2	6	38.4	28	50.7	37	L4
17	0.00 0	9.371	80.8 2	0.94 9	4.0 4	2.7	2	4.1	3	13.7	10	45.2	33	34.2	25	L5
15	0.00 0	10.77 9	81.9 2	0.86 9	4.1 0	0	0	6.8	5	12.3	9	45.2	33	35.6	26	L6
16	0.00 0	12.12 4	81.1 0	0.74 3	4.0 5	0	0	2.7	2	16.4	12	53.4	39	27.4	20	L7
14	0.00 0	11.97 5	82.1 9	0.79 2	4.1 1	0	0	4.1	3	13.7	10	49.3	36	32.9	24	L8
18	0.00 0	9.310	79.7 3	0.90 5	3.9 9	2.7	2	4.1	3	12.3	9	53.4	39	27.4	20	L9
12	0.00 0	12.89 7	84.1 1	0.79 9	4.2 1	0	0	4.1	3	11.0	8	45.2	33	39.7	29	L1 0

2	0.00 0	17.38 6	88.7 7	0.70 7	4.4 4	0	0	1.4	1	8.2	6	35.6	26	54.8	40	L1 1
11	0.00 0	13.31 8	84.6 6	0.79 1	4.2 3	0	0	4.1	3	9.6	7	45.2	33	41.1	30	L1 2
3	0.00 0	16.66 6	88.2 2	0.72 3	4.4 1	0	0	0	0	13.7	10	31.5	23	54.8	40	L1 3
8	0.00 0	13.44 0	86.8 5	0.85 3	4.3 4	1.4	1	2.7	2	8.2	6	35.6	26	52.1	38	L1 4
9	0.00 0	13.62 3	85.7 5	0.80 8	4.2 9	0	0	4.1	3	9.6	7	39.7	29	46.6	34	L1 5
13	0.00 0	12.30 4	83.8 4	0.82 8	4.1 9	0	0	4.1	3	13.7	10	41.1	30	41.1	30	L1 6
4	0.00 0	16.66 6	88.2 2	0.72 3	4.4 1	0	0	1.4	1	9.6	7	35.6	26	53.4	39	L1 7
5	0.00 0	14.70 1	87.9 5	0.81 2	4.4 0	0	0	4.1	3	8.2	6	31.5	23	56.2	41	L1 8
	0.00 0	57.13 7	85.2 5	0.80 1	4.2 6	0.4 6	6	2.9 7	3 9	10.7 3	14 1	41.5 5	54 6	44.2 9	58 2	الك لي

المصدر: من إعداد الباحثان بالاعتماد على نتائج الحاسوب الإلكتروني .

في ضوء نتائج الجدول (4) وبالاعتماد على استجابات أفراد عينة البحث لمجمل الفقرات الخاصة بمحور الإفصاح عن المعلومات المحاسبية المنشورة وأثره في ترشيد قرارات الاستثمار، إذ بلغ الوسط الحسابي العام لهذا المحور "4.26"، والانحراف المعياري "0.801"، وهذا أكبر من الوسط الفرضي للمقياس "3" والأهمية النسبية "85.25%" وهي أكبر من 60% والقيمة الاحتمالية لاختبار T تساوي "0.000" وهي أقل من 0.05، وكل هذا يؤكد على أن أفراد عينة البحث يرون أن التزام الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية بمتطلبات العرض والإفصاح وفقاً لما يتطلبه المعيار الدولي والقاعدة المحاسبية العراقية له أثر إيجابي في تقليل حالة عدم التأكد ومن ثم ترشيد القرارات الاستثمارية .

الجدول (5)

التوزیعات التكرارية والنسب المئوية والأوساط الحسابية والانحرافات المعيارية والأهمية النسبية وقيم اختبار T ومستوى الدلالة عن الفقرات الخاصة بمحور الثالث

(دور الإفصاح عن المعلومات المحاسبية المنشورة والنسب المالية المستخرجة منها في الكشف عن مخاطر المحفظة الاستثمارية وتقليلها)

الترتيب	مستوى الدلالة	قيمة T	أهمية النسبية	الانحراف المعياري	الوسط الحسابي	مستوى ليكارت										الفقرات
						لأاتفق تماما		لأاتفق		محايد		أاتفق		أاتفق تماما		
						%	ت	%	ت	%	ت	%	ت	%	ت	
1	.000 0	19.19 4	89.0 4	.646 0	4.4 5	0	0	0	0	8.2	6	38.4	28	53.4	39	N1
7	0.00 0	14.66 9	86.0 3	.758 0	4.3 0	0	0	2.7	2	9.6	7	42.5	31	45.2	33	N2
10	0.00 0	13.31 8	84.6 6	0.79 1	4.2 3	0	0	4.1	3	9.6	7	45.2	33	41.1	30	N3
11	0.00 0	13.89 0	84.3 8	0.75 0	4.2 2	0	0	4.1	3	6.8	5	52.1	38	37.0	27	N4
12	0.00 0	14.19 3	84.1 1	0.72 6	4.2 1	0	0	1.4	1	13.7	10	47.9	35	37.0	27	N5
9	0.00 0	14.24 3	85.7 5	0.77 2	4.2 9	0	0	2.7	2	11.0	8	41.1	30	45.2	33	N6
17	0.00 0	11.82 0	82.7 4	0.82 2	4.1 4	0	0	4.1	3	15.1	11	43.8	32	37.0	27	N7
3	0.00 0	18.90 9	88.4 9	0.64 4	4.4 2	0	0	0	0	8.2	6	41.1	30	50.7	37	M8
15	0.00 0	12.44 3	83.2 8	0.80 0	4.1 6	0	0	4.1	3	12.3	9	46.6	34	37.1	27	M9

8	.000 0	13.70 8	86.0 3	0.81 1	4.3 0	0	0	4.1	3	9.6	7	38.4	28	47.9	35	N1 0
18	0.00 0	11.76 8	82.4 7	0.81 6	4.1 2	0	0	4.1	3	15.1	11	45.2	33	35.6	26	N1 1
2	0.00 0	19.04 7	88.7 7	0.64 5	4.4 4	0	0	0	0	8.2	6	39.7	29	52.1	38	N1 2
4	0.00 0	15.90 0	87.4 0	0.73 6	4.3 7	0	0	2.7	2	6.8	5	41.1	30	49.3	36	N1 3
16	0.00 0	12.67 1	83.0 1	0.77 6	4.1 5	0	0	2.7	2	15.1	11	46.6	34	35.6	26	N1 4
5	.000 0	16.12 3	86.8 5	0.71 1	4.3 4	0	0	1.4	1	9.6	7	42.5	31	46.6	34	N1 5
6	0.00 0	15.12 1	86.3 0	0.74 3	4.3 2	0	0	2.7	2	8.2	6	43.8	32	45.2	33	N1 6
14	0.00 0	13.34 3	83.2 9	0.74 6	4.1 6	0	0	2.7	2	12.3	9	50.7	37	34.2	25	N1 7
13	0.00 0	13.49 9	84.1 1	0.76 3	4.2 1	0	0	2.7	2	12.3	9	46.6	34	38.4	28	N1 8
	0.00 0	61.16 7	85.3 7	0.75 2	4.2 7	0	0	2.5 9	3 4	10.6 5	14 0	44.0 6	57 9	42.6 9	56 1	الكل ي

المصدر: من إعداد الباحثان بالاعتماد على نتائج الحاسوب الإلكتروني .

في ضوء نتائج الجدول (5) وبالاعتماد على استجابات أفراد عينة البحث لمجمل الفقرات الخاصة بمحور دور الإفصاح عن المعلومات المحاسبية المنشورة والنسب المالية المستخرجة منها في الكشف عن مخاطر المحفظة الاستثمارية وتقليلها , إذ بلغ الوسط الحسابي العام لهذا المحور "4.27", والانحراف المعياري "0.752", وهذا أكبر من الوسط الفرضي للمقياس "3" والأهمية النسبية "85.37%" وهي أكبر من 60% والقيمة الاحتمالية لاختبار T تساوي "0.000" وهي أقل من 0.05, وهذا يؤكد على أن أفراد عينة البحث يوافقون بدرجة إيجابية عالية جداً على محتوى كل الفقرات الخاصة بهذا المحور, أي بمعنى أن الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المحاسبية في التقارير المالية للشركات المدرجة في سوق العراق وفقاً لما تتطلبه المعايير الدولية والقاعدة المحاسبية العراقية, له دور إيجابي في الكشف عن مخاطر المحفظة الاستثمارية وتقليلها.

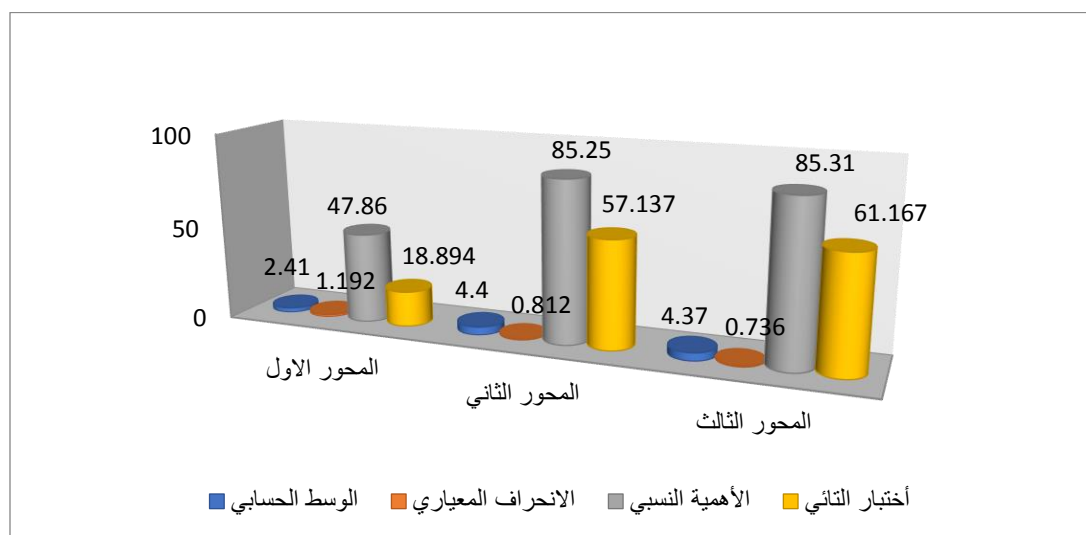
ويمكن توضيح ملخص نتائج إجابات أفراد عينة البحث لمجمل الفقرات الخاصة بالمحاور الثلاثة من خلال الجدولي الآتي :

الجدول (6)
تحليل محاور البحث

المحور	عنوان المحور	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	الأهمية النسبية	قيمة T	مستوى الدلالة
المحور الأول	مستوى إفصاح الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق ومدى التزامها بمتطلبات العرض والإفصاح عند إعداد التقارير المالية .	2.410	1.192	47.86	18.894	0.000
المحور الثاني	الإفصاح عن المعلومات المحاسبية وأثره في ترشيد قرارات الاستثمار .	4.26	0.801	85.25	57.137	0.000
المحور الثالث	دور الإفصاح عن المعلومات المحاسبية المنشورة والنسب المالية المستخرجة منها في الكشف عن مخاطر المحفظة الاستثمارية وتقليلها .	4.27	0.752	85.37	61.167	0.000

المصدر: من إعداد الباحثان بالاعتماد على نتائج الحاسوب الإلكتروني .

في ضوء نتائج الجدول (6) وبالاعتماد على استجابات أفراد عينة البحث فيما يخص المحاور الثلاثة لمجمل فقرات الاستبانة , يمكن تلخيص نتائج هذه الاستجابات بالشكل الآتي :



الشکل (4)

وصف أستجابات أفراد عينة البحث لمجمل الفقرات الخاصة بمحاور البحث

المصدر : من إعداد الباحثان بالاعتماد على العرض السابق .

رابعاً : إثبات فرضيتي البحث :

أولاً : إثبات الفرضية الأولى :

تنص الفرضية الأولى على أن (مستوى الإفصاح المحاسبي في التقارير المالية المنشورة للشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية لا يتفق مع متطلبات المعايير الدولية والقواعد المحاسبية العراقية), ويحتوي هذا المحور على (20) فقرة وبالنظر إلى نتائج الجدول (3) نرى أن نسبة "61.49" عند مستوى (لا أتفق ولا أتفق تماماً), مما يدل على أن مستوى الإفصاح المحاسبي في التقارير المالية للشركات المدرجة في سوق العراق لا يتفق مع متطلبات المعايير الدولية والقواعد المحاسبية العراقية, و بالمقابل نسبة "19.60" عند مستوى (أتفق وأتفق تماماً) مما يعني أن مستوى الإفصاح المحاسبي في التقارير المالية للشركات المدرجة في ذلك السوق, يتفق مع متطلبات المعايير الدولية والقواعد المحاسبية العراقية, وهذا يشير إلى أن أكثرية أفراد عينة البحث يرون أن الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية لم تلتزم بمتطلبات الإفصاح المحاسبي عند إعداد وعرض تقاريرها المالية, أي أن الإفصاح المحاسبي في التقارير المالية للشركات المدرجة في سوق العراق لا يتفق مع متطلبات معايير الدولية والقواعد المحاسبية العراقية. وهذا يدل على وجود مشكلة البحث وتحقق إثبات الفرضية الأولى.

ثانياً: إثبات الفرضية الثانية :

وردت الفرضية الثانية للبحث والخاصة بالتزام الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية بمتطلبات العرض والإفصاح وفقاً للمعايير الدولية والقواعد المحلية , في محورين, يختص الأول بدور الالتزام المشار إليه بتقليل حالة عدم التأكد ومن ثم ترشيد قرارات الاستثمار, بينما تناول الثاني دور الالتزام في الكشف عن مخاطر الاستثمار وتقليلها, وبالرجوع إلى بيانات الجداول خاصة بالمحورين الثاني والثالث من محاور الاستبانة, فقد تم إثبات الفرضية الثانية على النحو الآتي :

- **المحور الأول : (يتعلق بالتزام الشركات بالمعايير الدولية والقواعد المحلية وأثره في تقليل حالة عدم التأكد ومن ثم ترشيد قرارات الاستثمار),** ويحتوي هذا المحور على (18) فقرة وبالنظر إلى نتائج الجدول (4) نرى أن نسبة "85.84" عند مستوى (أتفق و أتفق تماماً) , وهذا يعني أن تقديم التقارير المالية للشركات وفقاً لما تتطلبه المعايير الدولية والقواعد المحاسبية العراقية له أثر إيجابي في ترشيد قرارات الاستثمارية, مقابل نسبة "3.43" عند مستوى jzsb.univsul.edu.iq

(لاأتفق ولاأتفق تماما) الامر الذي يؤكد أن وجود الإفصاح المحاسبي في التقارير المالية للشركات المدرجة في سوق العراق وفقا لما تتطلبه المعايير الدولية والقواعد المحاسبية العراقية, ليس له أي أثر إيجابي في ترشيد القرارات الاستثمارية, إذ أن نسبة إجابات أفراد عينة البحث بـ **(لاأتفق ولاأتفق تماما)** ضئيلة جدا مقارنة بنسبة إجابات **(أتفق و أتفق تماما)** , ويؤكد ذلك على أن أكثرية أفراد عينة البحث يرون , أن التزام الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية وفقا لما تتطلبه المعايير الدولية والقواعد المحاسبية العراقية , له أثر إيجابي في تقليل حالة عدم التأكد ومن ثم إختيار أفضل بديل من بين البدائل الاستثمارية المتاحة , وبالتالي ترشيد القرارات الاستثمارية .

- المحور الثاني : (ويختص بالالتزام الشركات بالمعايير الدولية والقواعد العراقية ودوره في الكشف عن مخاطر المحفظة الاستثمارية وتقليلها), ويحتوى هذا المحور على (18) فقرة وبالنظر الى نتائج الجدول (5) نرى أن نسبة "86.75" عند مستوى **(أتفق و أتفق تماما)** , مما يدل أن تقديم التقارير المالية للشركات وفقا لما تتطلبه المعايير الدولية والقواعد المحاسبية العراقية له دور إيجابي في الكشف عن مخاطر المحفظة الاستثمارية وتقليلها , مقابل نسبة "2.59" عند مستوى **(لاأتفق)** وهذا يعني أن وجود الإفصاح المحاسبي في التقارير المالية للشركات المدرجة في سوق العراق وفقا لما تتطلبه المعايير الدولية والقواعد المحاسبية العراقية , ليس له أي دور إيجابي في تقليل مخاطر المحفظة الاستثمارية , إذ إن نسبة إجابات أفراد عينة البحث بـ **(لاأتفق)** ضئيلة جدا مقارنة بنسبة إجابات **(أتفق و أتفق تماما)** , وهذا يؤكد على أن أكثرية أفراد عينة البحث متفقة على أن التزام الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية بالإفصاح وفقا لما تتطلبه المعايير الدولية والقواعد المحاسبية العراقية , له دور إيجابي في الكشف عن مخاطر المحفظة الاستثمارية وتقليلها . وهذه النتائج تصب في النهاية في مجرى تحقيق أهداف الدراسة وإثبات الفرضية الثانية بمحورها .

المبحث الرابع : الاستنتاجات والتوصيات:

أولا : الاستنتاجات:

1. إن الالتزام بمتطلبات العرض والإفصاح الواردة في المعايير والقواعد المحاسبية الدولية و المحلية من شأنه أن يوفر القوائم المالية ذات الغرض العام و التي يستند إليها المستثمرون عند اتخاذ قراراتهم الاستثمارية والمفاضلة بين الفرص الاستثمارية.
2. يعد مبدأ التنوع جوهر الفلسفة التي يقوم عليها تشكيل المحفظة الاستثمارية وإدارتها , وذلك لأن التنوع يسهم في تخفيض آثار المخاطرة الانظامية في حين تبقى المحفظة تحت تأثير المخاطرة النظامية التي تصيب الاقتصاد ككل.
3. يسهم قياس مخاطر المحفظة الاستثمارية في استبعاد الشركات ذات المخاطرة العالية التي قد تدخل ضمن تشكيلة الشركات المقترحة.

4. لقد أكدت استجابات أفراد عينة البحث في المحور الأول على وجود بعض أوجه القصور في القوائم المالية للشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية فيتمثل في عدم كفاية وملاءمة المعلومات المحاسبية لتلبية إحتياجات المستثمرين في السوق, الامر الذي يدفعهم إلى اتخاذ قراراتهم الاستثمارية على أساس الشائعات والتقدير الشخصي وليس على البيانات والمعلومات المحاسبية هذا ما طرحته مشكلة البحث و تم إثباته في سياق الفرضية الأولى.
5. أكدت استجابات أفراد عينة البحث في المحورين الثاني والثالث , على أهمية التزام الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية بمتطلبات العرض والإفصاح وفقا لما يتطلبه المعايير المحاسبية الدولية والمحلية عند إعداد تقاريرها المالية لما لهذا الالتزام من أثر في تقليل حالة عدم التأكد وترشيد قرارات الاستثمار من جهة , وكشف المخاطرة المصاحبة له من جهة أخرى.
6. لم تلتزم الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية بإعداد كشوفات مقارنة لبعض الأرقام والمؤشرات المهمة لمدة ثلاث سنوات على الأقل, كما أنها لم تهتم بإعداد المخططات والرسوم البيانية والجداول التوضيحية.
7. هناك تأخير واضح في إعداد ونشر التقارير والقوائم المالية السنوية والمرحلية من قبل الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية , وتشترك في أسباب التأخير, كل من الشركات المساهمة من جهة , والتعليقات النافذة من قبل إدارة السوق من جهة أخرى.
8. إن أغلب المستثمرين العراقيين يستخدمون الطريقة العشوائية في تشكيل محافظهم الاستثمارية فضلا عن تأثرهم الواضح بالشائعات المتداولة في سوق الأوراق المالية الامر الذي يؤدي الى خسارتهم أو إلى قلة أرباحهم المتحققة, وحتى من يحقق ربحا في وقت ما فإن ذلك من باب الصدفة ليس إلا.

ثانيا : التوصيات:

1. ضرورة قيام إدارة سوق العراق للأوراق المالية وبالتعاون مع مجلس المعايير المحاسبية والرقابية العراقية بعقد دورات وندوات للتوعية بضرورة التزام الشركات المساهمة بالمعايير الدولية والقواعد المحاسبية المحلية والقوانين والتعليمات الخاصة بالإفصاح المحاسبي.
2. ضرورة العمل على المراجعة وتعديل القوانين النافذة في السوق , إلى جانب إصدار قوانين جديدة تتماشى مع قوانين الأسواق المالية الكفوءة , وذلك في محاولة للوصول بالسوق إلى مصاف الأسواق العالمية والإقليمية , وذلك فيما يتعلق بتقليص الفترة الزمنية الممنوحة للشركات لنشر قوائمها المالية السنوية والفصلية.

3. ينبغي على إدارة سوق العراق للأوراق المالية التوسع في فتح فروع لسوق في المحافظات الاخرى وخاصة في محافظة اربيل باعتبارها عاصمة إقليم كردستان ومركزه التجاري, لأن ذلك يساهم في زيادة عدد المستثمرين و حركة التداول في ذلك السوق.
4. وجد الباحثان ومن خلال المعايشة الميدانية في سوق العراق للأوراق المالية أن نسبة 99% من المستثمرين هم من الذكور في هذا السوق, لذلك يوصي الباحثان بضرورة الاهتمام بمخاطبة المرأة العراقية وحثها على الاستثمار في سوق العراق للأوراق المالية , مع توفير صالات عرض خاصة بالنساء لأن ذلك يساهم في زيادة عدد المستثمرين وتنشيط حركة التداول في ذلك السوق.
5. الاهتمام باستخدام مايمكن من طرق وأساليب خاصة بالإفصاح تؤدي إلى سهولة فهم هذه القوائم كالمخططات والرسوم البيانية والجداول التوضيحية, فضلا عن عرض بعض النسب المالية حول أداء الشركات لغرض زيادة كفاءة البيانات المالية.
6. على المستثمرين الاهتمام بمبدأ التنوع والاستفادة من النظريات والأساليب العلمية الحديثة في تشكيل المحفظة الاستثمارية والابتعاد عن الشائعات و الأساليب العشوائية في تشكيلها.
7. ضرورة استخدام النسب والمؤشرات المالية من قبل المستثمرين لتقييم أداء الشركات , وكذلك قياس المخاطرة النظامية واللانظامية , إذ تعد عاملا رئيسا لتشكيل المحفظة الاستثمارية مع الاهتمام بضرورة التغيير في تركيبة المحفظة بين فترة وفترة.
8. في حالة استثمار مبالغ كبيرة جداً, ينبغي على المستثمرين الاهتمام بكيفية توزيع المبلغ على الشركات بحيث يتم استبعاد الشركات ذات المعدلات القليلة التداول سنوياً , والاهتمام بزيادة عدد شركات التشكيلة في ضوء أعلى نسبة تداول للشركات الواردة ضمن مؤشر الشركات الأكثر تداولاً , بمعنى أخذ جميع القطاعات الاقتصادية بنظر الاعتبار وعدم الالتزام بتوزيع المتساوي قطاعياً.

قائمة المصادر:

أولاً: الوثائق و القوانين والتقارير الرسمية :

1. التقارير السنوية الصادرة عن سوق العراق للأوراق المالية لسلسلة السنوات (2012) .
2. القانون المؤقت لسوق العراق للأوراق المالية رقم (74) لسنة 2004 الصادر عن سلطة الائتلاف المؤقتة .
3. قانون الشركات رقم (21) لسنة 1997 (المعدل) للشركات الخاصة والمختلطة .
4. مجلس المعايير المحاسبية والرقابية في العراق , 1995 , القواعد المحاسبية , القاعدة المحاسبية رقم 6 .

5. مجلس المعايير المحاسبية والرقابية في العراق, 1996, القواعد المحاسبية, القاعدة المحاسبية رقم 7.
6. مجلس المعايير المحاسبية والرقابية في العراق, 1998, القواعد المحاسبية, القاعدة المحاسبية رقم 10.

ثانيا : الرسائل والأطاريح الجامعية :

1. الجحيشي ، بكر إبراهيم محمود ، 1999 " أثر المعلومات المحاسبية على قرار الإستثمار بالأوراق المالية " بحث مقدم إلى هيئة الامناء في المعهد العربي للمحاسبين القانونيين ، جامعة بغداد .
2. الكروي ، بلال نوري ، 2005 " محفظة الاستثمارية المصرفية الدولية " رسالة ماجستير، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة كربلاء.

ثالثا : الدوريات والمجلات العلمية المنشورة :

1. البياتي، غازي عبد العزيز، 2007 " الإفصاح المحاسبي في ضوء المعايير المحاسبية الدولية " مجلة جامعة كركوك للعلوم الانسانية، المجلد2، العدد الثاني.
2. الفضل، مؤيد، 2001 " العلاقة، بين الإفصاح المحاسبي وكل من حجم الشركة وأسعار أسهمها في السوق المالية ونوع نشاطها " مجلة الإداري، سلطنة عمان ، العدد84.
3. مطر، محمد، نيسان 1993 " تقييم مستوى الإفصاح الفعلي في القوائم المالية المنشورة للشركات المساهمة العامة الأردنية في ضوء قواعد الإفصاح المنصوص عليها في أصول المحاسبة الدولية " مجلة دراسات، الجامعة الأردنية ، المجلد20، العدد الثاني .

رابعا : الكتب:

1. آل آدم ، يوحنا عبد ، والرزق ، صالح ، 2006 " المحاسبة الإدارية والسياسات الإدارية المعاصرة " الطبعة الرابعة ، دار حامد للنشر والتوزيع ، عمان - الأردن.
2. الحسيني ، فلاح حسن عداي ، والدوري ، مؤيد عبد الرحمن ، 2000 " إدارة البنوك مدخل كمي وإستراتيجي معاصر " دار الوائل للنشر والتوزيع - عمان.
3. رمضان ، زياد ، 2007 " مبادئ الإستثمار المالي والحقيقي " الطبعة الرابعة ، دار الوائل للنشر والتوزيع ، عمان - الأردن.
4. الشيرازي ، عباس مهدي ، 1990 " نظرية المحاسبة " الطبعة الأولى ، ذات السلاسل للطباعة والنشر والتوزيع ، الكويت.

5. آل شیبیب , درید کامل , 2009 " الإستثمار وتحليل الإستثماري " الطبعة العربية , دار اليازوري العلمية للنشر, عمان - الأردن.
6. شموط , مروان , وكونجو,كنجو عبود , 2008 "أسس الإستثمار " الطبعة الأولى , الشركة العربية المتحدة , القاهرة - مصر.
7. عطالله , ماجد أحد , 2011 " إدارة الإستثمار " الطبعة الأولى , دار أسامة للنشر والتوزيع, عمان - الأردن.
8. العامري , محمد علي إبراهيم , 2010 "الإدارة المالية المتقدمة " الطبعة الأولى , إثراء للنشر والتوزيع , عمان - الأردن.
9. علوان , قاسم نايف , 2009 "إدارة الإستثمار بين النظرية والتطبيق " الطبعة الأولى , دار الثقافة للنشر , عمان - الأردن.
10. العزاوي , نجم عبدالله , والذهبي , جاسم محمد , 2005 " مبادئ الإدارة العامة منظور إستراتيجي شامل " الجزيرة للطباعة والنشر, بغداد.
11. القاضي , حسين يوسف , والريشاني , سميرمعزي , 2012 " عرض البيانات المالية " موسوعة المعايير المحاسبية الدولية , معايير إعداد التقارير المالية الدولية , الجزء الأول , الطبعة الأولى , دار الثقافة , عمان - الأردن .
12. القاضي , حسين , و حمدان , مأمون , 2007 " نظرية المحاسبة " الطبعة الأولى , دار الثقافة للنشر والتوزيع , عمان - الأردن.
13. موسى وآخرون , شقييري, ونور, محمود, والحداد , وسيم , وذيب , سوزان , 2012 "إدارة المخاطر " الطبعة الأولى , دار المسيرة للنشر والتوزيع - عمان - الأردن.
14. أبونصار, محمد , وحميدات, جمعة 2009, "معايير المحاسبة والإبلاغ المالي الدولية " الطبعة الثانية, دار وائل للنشر والتوزيع, عمان - الأردن .
15. النقيب , كمال عبد العزيز, 2004 " المدخل المعاصر إلى علم المحاسبة المالية " الطبعة الأولى , دار وائل للنشر, عمان - الأردن .
16. Gangdhar, V&babu, Ramesh G., (2006) "Investment Management" J.L. Kumar for Anmol publications part. Ltd, New Delhi-India .
17. Hendriksen , Eldon S , (1982) " Accounting Theory " 4th Ed , Richard D , Irwin : Inc.
18. Moonitz R. K , Sharaf , Hussein , (1961) " The philosophy of Auditing " , 1st edition , N . K . U .S.A.
19. Meigs & others, (1974) " Financial Accounting" John Wiley & sons, Inc.
20. Mcmenam, Jim, (2000) "Financial Management: An Introduction" 2th. ed. N. Y.

خامسا : الشبكة العالمية للمعلومات "الإنترنت" :

1. www.hawkama.com
2. http://www.isx-iq.net/isxportal/portal/rules.html

