

## أثر عدم تماثل المعلومات في قدرة المعلومات المحاسبية على التنبؤ بالتدفقات النقدية

في الشركات المدرجة في سوق دمشق المالي (دراسة ميدانية)

د. رشا حمادة

أستاذ مساعد في قسم المحاسبة

كلية الاقتصاد – جامعة دمشق

### ملخص

تعتبر قضية جودة الإفصاح المحاسبي والخصائص التي يجب أن تتوفر فيها المعلومات المحاسبية محورياً مهماً في عملية اتخاذ القرارات على مختلف الأصعدة، وقد برزت أهمية هذه القضية مع تنامي الشركات المساهمة إذ لم يعد الملاك (الموكل) قادرين على الوصول لبيانات ومعلومات من الإدارة (الوكيل) بالوقت المناسب وبدرجة الإفصاح المطلوبة مما نتج عنه ما يسمى بعدم تماثل المعلومات ما بين الوكيل والموكل.

تناولت هذه الدراسة أثر عدم تماثل المعلومات في قدرة المعلومات المحاسبية على التنبؤ بالتدفقات النقدية في الشركات المدرجة في سوق دمشق المالي ولتحقيق هدف الدراسة فقد طورت استبانة وزعت على مكاتب مراجعة الحسابات في مدينة دمشق وعلى أعضاء مجالس الإدارة في الشركات المدرجة في سوق دمشق المالي وقد تضمنت الاستبانة مؤشرات عدم تماثل المعلومات ما بين الوكيل والموكل وأثره في قدرة المعلومات المحاسبية على التنبؤ بالتدفقات النقدية في تلك الشركات وخلصت الدراسة إلى أن هناك تأثير كبير لعدم تماثل المعلومات في قدرة المعلومات المحاسبية على التنبؤ بالتدفقات النقدية في الشركات المدرجة في سوق دمشق المالي وأن هذا الأثر إنما يحد من قدرة المعلومات المحاسبية على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية. 2009

**The information asymmetry effect on the accounting information ability to expect the cash flows related to the corporations registered in Damascus Exchange Securities (DSE).**

**(Field Work Study)**

**Dr. Rasha Hamadeh**

**Professor In Accounting Department**

**Economic Faculty - Damascus University**

**The substract**

The issue of the accounting discloser quality in parallel with the demanded characteristics of the accounting data & information have become a pivot ground of the different decision making areas, since this issue has got growing simultaneously with the growing on the public corporation counts, when the owners haven't been able to access the data & the information done by the management at the relevant time & the precisely discloser which resulted in what it called the information asymmetry between the agents & owners.

This study focused on the information asymmetry effect on the accounting information expect ability of the cash flows related to the corporation registered in Damascus Exchange Security, So in order to achieve this goal, a questionnaire had been developed & distributed to the Auditing offices in Damascus in addition to the board of director members of the corporations registered in Damascus Exchange Security,

This questionnaire composed of the information asymmetry indications between the agents & the owners & its effect on the accounting information expect ability of the cash flows related to those corporations.

This study concluded that there is a substance effect of the information asymmetry on the accounting information expect ability of the cash flows related to the registered corporations in Damascus Exchange Securities, which limits the accounting information ability to expect the future cash flows.

**2009**

## أولاً: مقدمة الدراسة

### 1- تمهيد:

تعتبر قضية جودة الإفصاح المحاسبي والخصائص التي يجب أن تتوفر فيها المعلومات المحاسبية، محوراً مهماً في التنظيم والبحث المحاسبي خلال عقود طويلة. وتبرز أهمية هذه القضية في ظل ظهور وتنامي الشركات المساهمة، وما ترتب عليها من انفصال الملكية عن الإدارة، إذ لم يعد الملاك قادرين على الوصول إلى البيانات والسجلات المحاسبية بشكل مباشر ويعتمدون في سبيل اتخاذ قراراتهم على ما يتم الإفصاح عنه من معلومات حول أداء إدارة الشركة ومركزها المالي. ومن ناحية أخرى شكلت الأزمات التي تعرضت لها بيئة الأعمال المعاصرة، محوراً رئيسياً في دراسة طبيعة المعلومات المحاسبية، وقدرتها على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية. فقد أدى انهيار شركات كبرى على مستوى العالم، وما أثير حول دور المحاسبة والمراجعة في إطار ذلك إلى البحث عن مسببات تلك الأزمات وعوامل تعزيز جودة المعلومات المحاسبية.

وتعتبر طبيعة وخصائص المعلومات المقدمة انعكاساً للمبادئ والسياسات المحاسبية المطبقة، بحيث يمكن القول بأن الإفصاح المحاسبي، والسياسات والمبادئ المحاسبية هما وجهان لعملة واحدة. إذ يتأثر الإفصاح المحاسبي والخصائص التي تتصف بها المعلومات المحاسبية بطبيعة السياسات والمبادئ المطبقة. إلا أن المبادئ والمعايير المحاسبية ظلت توفر للإدارة (باعتبارها الوكيل القائم على إدارة الشركة وفقاً لتحليلات نظرية الوكالة) مرونة في اختيار وتطبيق السياسات المحاسبية في الواقع العملي، فتعددت الطرق والسياسات المحاسبية المتاحة أمام الإدارة، وذلك لمعالجة نفس العمليات والأحداث الاقتصادية. وتتنوع أهمية هذه القضية من الأهمية والدور المهم للمعلومات المحاسبية في اتخاذ القرارات المختلفة، وأثرها على توزيع الثروة بين الأطراف ذات الصلة بالشركة، أو ما يعرف بالآثار الاقتصادية لاختيار السياسات المحاسبية من قبل الإدارة. وبالتالي يمكن القول بأن جودة الإفصاح المحاسبي أصبح مقروناً بسلوك وتصرفات كل من الإدارة والأطراف الخارجية، فقد تعتمد الإدارة إلى حجب معلومات خاصة عن الأطراف الخارجية، بهدف تحقيق منافع خاصة مستغلة بذلك ما يعرف بعدم تماثل المعلومات بينها وبين تلك الأطراف لتحقيق منافعها مما يؤثر بشكل مباشر على مستوى الإفصاح المحاسبي.

### 2- مشكلة الدراسة:

يمكن تحديد مشكلة البحث من خلال السؤال التالي:

- هل يؤثر عدم تماثل المعلومات في قدرة المعلومات المحاسبية على التنبؤ بالتدفقات المستقبلية؟

### 3- أهمية الدراسة:

للبحث أهمية من الناحيتين العملية والأكاديمية فمن الناحية العملية نجد بأن اختيار السياسات المحاسبية يؤثر بشكل مباشر على عملية توزيع الثروة بين الوكيل والموكل، ولذلك فإن للمشكلة بعد عملي مرتبط باستخدام المعلومات المحاسبية واختيار السياسات المحاسبية وكيفية تعظيم المنفعة أو العائد من استخدامها وأثر ذلك في قدرة المعلومات المحاسبية على خاصية التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية في الشركة.

ومن الناحية الأكاديمية، فإن مشكلة البحث تدخل في إطار عدم تماثل المعلومات وجودة الإفصاح والذي يعتبر المقدرة التنبؤية أحد الخواص الفرعية لجودة المعلومات المفصَح عنها.

#### 4- أهداف الدراسة:

يهدف البحث بصفة أساسية إلى التعرف على أثر عدم تماثل المعلومات ما بين الوكيل والموكل في مقدرة المعلومات المحاسبية على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية في الشركات المدرجة في سوق دمشق المالي وذلك من خلال النقاط التالية:

- 1- التعرف لطبيعة المنظور المعلوماتي لعدم تماثل المعلومات والأسس التي يقوم عليها.
  - 2- دراسة وتحديد طبيعة أثر عدم تماثل المعلومات في مقدرة المعلومات المحاسبية على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.
  - 3- الاختبار الميداني لأثر عدم تماثل المعلومات في مقدرة المعلومات المحاسبية على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية بهدف التعرف على مدى فعالية تلك المعلومات المحاسبية في أداء دورها التنبؤي وذلك في الشركات المدرجة في سوق دمشق المالي.
- 5- الدراسات السابقة:

1. دراسة (Sunder 2001)<sup>1</sup> بعنوان: الإفصاح العادل لعدم تماثل المعلومات. هدفت هذه الدراسة إلى دراسة عملية تنظيم الإفصاح العادل وأثر ذلك على عدم تماثل المعلومات، واعتمدت هذه الدراسة على تقييم النتائج التي صدرت عن لجنة بورصة الأوراق المالية. حيث تعرضت لثلاثة إصدارات عن اللجنة وهي:
    - 1) إن استخدام القنوات غير العامة للإفصاح، سيكون لها آثار حقيقية لنشوء عدم تماثل في المعلومات بين أغلبية المستثمرين.
    - 2) إن الاتصالات غير العامة المحتملة ما بين المستثمرين، ستقلل من مستويات عدم تماثل المعلومات فيما بينهم.
    - 3) إن تنظيم الإفصاح العادل قد يسبب في المنشأة تقليل الإفصاح الاختياري العام الذي قد يظهر من قبل الإدارة.وفي الدراسة التطبيقية تم تقسيم عينة البحث إلى نوعين من الشركات: الشركات المفتوحة: وهي الشركات التي تعطي حقوق خيارات الأسهم لجميع المستثمرين، والشركات المقيدة: وهي الشركات التي تعطي حقوق خيارات الأسهم للمحللين والمستثمرين الجماعيين في فترة تنظيم الإفصاح العادل فقط.
2. دراسة (Straser 2002)<sup>2</sup> بعنوان: الإفصاح العادل المشرع وعدم تماثل المعلومات. هدفت هذه الدراسة إلى دراسة تنظيم الإفصاح العادل ودراسة عدم تماثل المعلومات، واستقصاء فيما إذا كانت الشركات تطبق أي من المستويات العليا أو الدنيا من الإفصاح الاختياري، وذلك بدراسة التغيرات في عدم تماثل المعلومات. وقد افترضت الدراسة متطلبات جديدة في الإفصاح الاختياري وذلك بالتطبيق على الشركات العامة.

وخلصت الدراسة إلى أن تحليل قيم الإفصاح تصبح منظمة بشكل أكثر نجاحاً عندما تزداد كمية المعلومات العامة السائدة، وأن جودة التنظيم سوف تنخفض بانخفاض جودة وكمية المعلومات العامة المقدمة.

3. دراسة (Rogers 2004)<sup>3</sup> بعنوان: نوعية الإفصاح ومحفزات الإدارة التجارية. هدفت هذه الدراسة إلى دراسة جودة الإفصاح المحاسبي وذلك من خلال الحوافز الشخصية المقدمة للمدراء. وتمت عبر دراسة ثلاث نماذج للإفصاح: توقعات الإدارة، المؤتمرات المنعقدة من أجل شراء أو بيع الخيارات، التخلي عن بعض الحقوق. ولوحظ أثناء الدراسة انخفاض جودة الإفصاح في حالة شراء الأسهم، في حين تزداد جودة الإفصاح في حال بيع الأسهم. ونتج عن الدراسة دليل حقيقي مفاده أن جودة الإفصاح مرتبطة بشكل وثيق بالحوافز الشخصية المقدمة للمدراء.

4. دراسة (Moerman 2004)<sup>4</sup> بعنوان: دور عدم تماثل المعلومات ونوعية التقرير المالي في عقود الديون ((دراسة في سوق القروض الثانوي)) هدفت الدراسة إلى إبراز كيف يؤثر عدم تماثل المعلومات وجودة التقرير المالي على انتشار الاتجار بالقروض في السوق الثانوية. وخصت الدراسة سوق الإقراض الثانوي وفق رأي الباحث، لأنه السوق الذي يتم فيه الاتجار بالأسهم بالدين لكل من الشركات العامة والخاصة، ولأنه يزود بمعلومات هامة مع الأخذ بعين الاعتبار تجارة إصدارات الأسهم المدينة الخاصة. وخلال فترة إجراء البحث برزت نتيجتين رئيسيتين:  
الأولى: إن أسعار العرض والطلب في سوق الإقراض الثانوي يرتبط بشكل إيجابي بالسمات الخاصة للقروض الممنوحة للشركة وبتوافق مع الإعلان عن الارتفاع في عدم تماثل المعلومات.  
الثانية: توقيت دمج الخسائر الاقتصادية ضمن البيانات المالية المستعارة والتي تخفض من زيادة سعر العرض والطلب لجميع القروض التي تم الاتجار فيها. وخلصت الدراسة إلى أن جودة التقرير المالي سينخفض من تكاليف المعلومات بالربط مع الموافقة على عقود الدين وزيادة الثقة بالاتجار في السوق الثانوي.

5. دراسة (Hillegeist & Brown 2006)<sup>5</sup> بعنوان: كيف تؤثر نوعية الإفصاح على عدم تماثل المعلومات في المدى الطويل.

هدفت هذه الدراسة إلى إثبات أن جودة الإفصاح المحاسبي يؤثر على عدم تماثل المعلومات على المدى الطويل وقد تمت الدراسة بوجود فرضيتين رئيسيتين:

- (1) إن الحوافز المقدمة من قبل المستثمر ربما تلعب دوراً هاماً في تخفيض عدم التماثل.
  - (2) إن تخفيض نسبة الحوافز من شأنه أن يقلل من نسبة الحصول على المعلومات الهامة.
- وتوصلت الدراسة إلى أنه هناك علاقة سلبية ما بين جودة الإفصاح وعدم تماثل المعلومات، هذه النتائج أضافت إلى المفاهيم السابقة أن جودة الإفصاح المحاسبي تتأثر بمعلومات المنشأة وبيئتها التجارية.

6. دراسة Petersen & Plenborg (2006)<sup>6</sup> بعنوان: الإفصاح الاختياري وعدم تماثل المعلومات في الدنمارك

وهدف هذه الدراسة إلى دراسة أثر الإفصاح الاختياري على عدم تماثل المعلومات وذلك في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة كوبنهاغن حيث استمرت فترة الدراسة مدة أربع سنوات. وخلصت الدراسة إلى أن هناك علاقة سلبية ما بين الإفصاح الاختياري وعدم تماثل المعلومات وأنه لا بد من إيجاد قنوات دائمة للاتصال ما بين المستثمرين والمحليين الماليين وذلك لمعرفة مواطن الخلل وإمكانية تلأفيها في التقارير السنوية التالية.

7. دراسة Iquiapaza Robert, Lamounier Wagne (2007)<sup>7</sup> بعنوان: (عدم تماثل المعلومات والتوزيعات المدفوعة في سوق Bovespa)

قامت هذه الدراسة بتقييم تأثير كل من عدم تماثل المعلومات، تكاليف المعاملات، وهيكلة الملكية في تحديد التوزيعات المدفوعة في الشركات، وقد تم استخدام تحليل نموذج الانحدار للبيانات الأخوذة من القوائم المالية لـ 178 شركة في سوق Bovespa وذلك للأعوام ما بين 2000 وحتى 2004 توصلت الدراسات السابقة إلى أن تدفقات التوزيعات النقدية للشركات تزداد بازدياد فرص النمو لديها، وحجمها، وتدفقاتها النقدية الداخلة، وبانخفاض ديونها، والتزامها بمستويات الحوكمة. انتهت هذه الدراسة إلى وجود علاقة عكسية بين فرص النمو للشركة وتوزيعاتها المدفوعة، وعلاقة طردية بين التوزيعات وتدفقاتها النقدية، هذا من جهة ومن جهة أخرى وفي ظل وجود عدم تماثل في المعلومات لصالح الأطراف المالكة الداخلية أدى بدوره إلى علاقة عكسية بين عدم تماثل المعلومات وسياسة توزيع الأرباح (التدفقات اللانقدية المتوقعة للشركة).

8. دراسة Liu (2008)<sup>8</sup> بعنوان: الإفصاح العادل ومخاوف عدم تماثل المعلومات لدى المستثمرين في سوق الأسهم.

هدفت هذه الدراسة إلى دراسة الإفصاح العادل وإدراك المستثمر لأهمية تماثل المعلومات في أسواق المال، فعادة يكون للمنظم رغبة قوية في تخفيض عدم التماثل بين المستثمرين إلى أكبر قدر ممكن، ويلعب المدراء دوراً هاماً في تحقيق هذه الرغبة وأظهرت الدراسة أن هناك فرضيتين تقود إلى اختلاف المضامين لكل من جودة وتكاليف المعلومات وهذه المضامين هي أسعار السوق أولاً، وثانياً: زيادة رفاة المستثمرين وخاصة صغار المستثمرين الذين ربما يملكون معلومات قد تكون هامة للمنشأة ويحاولون إخفائها.

وخلصت الدراسة إلى أهمية اتباع أسلوب الإفصاح العادل لأنه يعالج مشكلة عدم تماثل المعلومات الناتجة عن اتباع أسلوب الإفصاح الانتقائي.

9. دراسة Bhattacharya & Desai & Venkataraman (2009)<sup>9</sup> بعنوان: نوعية الأرباح وعدم تماثل المعلومات.

هدفت هذه الدراسة إلى دراسة جودة الأرباح وأثر ذلك على زيادة أو نقص عدم التماثل في المعلومات، وتمت الدراسة الأولية للبحث بين الأكاديميين من الممارسين للمهنة وبين المنظمين في الشركات وغير المرتبطين في الشركات وغير المرتبطين بصفة مباشرة بالمنشأة، وتم دراسة عدم

تماثل المعلومات مقارنة مع ضعف شفافية القوائم المالية وأثر ذلك على انهيار البنوك المتعاملة مع الشركات المدرجة في بورصة كل من NYSE و NASDAQ.

10. دراسة (Hashem Valipor, Vahab Rostami (2009) بعنوان: (عدم تماثل المعلومات

وسياسة توزيع الأرباح في الأسواق الناشئة - دراسة تجريبية في إيران) هدفت هذه الدراسة لفحص أثر عدم تماثل المعلومات على سياسة توزيع الأرباح في الشركات المدرجة في بورصة طهران للأسهم، تم تصميم المنهجية للتحقق من الفرضيات التي تم وضعها في الإطار النظري للبحث وتطبيقها على 111 شركة مدرجة في بورصة طهران خلال الأعوام من 2003 وحتى 2007، وتم إجراء التحليل الإحصائي باستخدام اختبار الانحدار المتعدد لمتغيرات الدراسة.

وخلصت الدراسة إلى النتائج التالية:

1) وجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين عدم تماثل المعلومات وبين سياسة توزيع الأرباح.

2) وجود علاقة معنوية بين سياسة التوزيع وبين العائد على السهم.

3) عدم وجود علاقة معنوية بين سياسة التوزيع وبين حجم المنشأة وعدم وجود علاقة بينها وبين القيمة الدفترية أو نسبة القيمة العادلة لحقوق الملكية.

6- اختلاف هذه الدراسة عن الدراسات السابقة:

تناولت الدراسات السابقة العلاقة بين عدم تماثل المعلومات ونوعية الأرباح وسياسات توزيعها وعلاقتها بالإفصاح العادل للقوائم المالية في حين اختلفت هذه الدراسة كونها تناولت أثر عدم تماثل المعلومات في قدرة المعلومات المحاسبية على التنبؤ بالتدفقات النقدية في الشركات المساهمة كما تم بيان آراء مكاتب مراجعة الحسابات في مدينة دمشق وأعضاء مجالس إدارة الشركات المدرجة في سوق دمشق المالي حول العلاقة بين حالة عدم تماثل المعلومات وقدرة المعلومات المحاسبية على التنبؤ بالتدفقات النقدية.

7- مخطط الدراسة:

في إطار طبيعة البحث وأهدافه واختباراً لفروضه، يتبع البحث المنهج الاستقرائي من خلال اتباع الخطوات التالية:

1- دراسة وتحديد المشكلة من خلال الإطلاع على الدراسات السابقة ذات الصلة بموضوع البحث، وبما يمكن من تحديد مشكلة البحث وتساؤلاته.

2- وضع الفروض والتي تمثل حلولاً مقترحة لمشكلة البحث حيث تم وضع فرضيتين كمقترحات لحل المشاكل المطروحة في مشكلة عدم تماثل المعلومات وأثرها على قدرة التنبؤ بالتدفقات المستقبلية وطبيعة هذا الأثر.

3- تجميع البيانات وتحليلها اعتماداً على أداة الدراسة والمتمثلة بالاستبيان وذلك اعتماداً على مقياس ليكرت الخماسي وباستخدام الحزمة الإحصائية SPSS والإحصاء الوصفي واختبار مان وتني

4- اختبار الفروض والوصول إلى النتائج والتوصيات

## 8- فروض الدراسة:

انطلاقاً من مشكلة البحث فإن الباحث يضع الفرضيتين التاليين:

### الفرضية الأولى:

- H0- لا يؤثر عدم تماثل المعلومات في قدرة المعلومات المحاسبية على التنبؤ بالتدفقات النقدية.
- H1- يؤثر عدم تماثل المعلومات في قدرة المعلومات المحاسبية على التنبؤ بالتدفقات النقدية.

### الفرضية الثانية:

- H0- لا توجد فروق جوهرية ذات دلالة احصائية بين آراء أفراد عينتي الدراسة حول أثر عدم تماثل المعلومات في قدرة المعلومات المحاسبية على التنبؤ بالتدفقات.
- H1- توجد فروق جوهرية ذات دلالة احصائية بين آراء أفراد عينتي الدراسة حول أثر عدم تماثل المعلومات في قدرة المعلومات المحاسبية على التنبؤ بالتدفقات.

## ثانياً: الإطار النظري للدراسة

### 1. مفهوم عدم تماثل المعلومات.

شاع مصطلح عدم تماثل المعلومات Information Asymmetry بصورة كبيرة في دراسات التمويل والمحاسبة عقب فوز الاقتصادي Akerlof بجائزة نوبل في عام 1970 بعد بحثه الشهير: The Market for Lemons: Quality Uncertainty and Market Mechanism، والذي قام فيه بتأصيل مفهوم عدم تماثل المعلومات بين البائعين والمشتريين في السوق بالتطبيق على سوق السيارات المستعملة، مبيناً كيف يمكن أن يؤدي عدم تماثل المعلومات بين البائعين والمشتريين في هذا السوق إلى نجاح السيارات المستعملة ذات الجودة المنخفضة في طرد السيارات المستعملة ذات الجودة المرتفعة من السوق. وهو الأمر الذي تم من خلاله تقديم تفسيراً عملياً لأحد القوانين الاقتصادية الشهيرة وهو Gresham Law الذي يقضي بأن العملة الرديئة سوف تطرد العملة الجيدة من السوق<sup>11</sup>.

وبصفة عامة يشير مفهوم عدم تماثل المعلومات إلى توافر معلومات معينة لدى طرف معين قد لا تكون متوافرة لدى طرف آخر<sup>12</sup>. أما في مجال سوق رأس المال، فالإدارة في الشركات التي تتداول أوراقها المالية في هذا السوق غالباً ما يكون لديها معلومات داخلية بخصوص قيمة الشركة، فرص الاستثمار المتاحة لديها في الوقت الحالي أو المتوقع توافرها في المستقبل، وإمكانات نجاح واستمرار تلك الشركة في المستقبل. هذه المعلومات قد لا تتوافر لدى الأطراف الخارجية مثل المستثمرين، المقرضين، المحللين الماليين، وغيرهم من المتعاملين في السوق، وحتى إن توافرت لديهم فلن تتوافر في نفس توقيت توافرها لدى إدارة الشركة، وهو الأمر الذي يخلق حالة من عدم تماثل المعلومات بين إدارة الشركة وتلك الأطراف الخارجية. فإن أضفنا إلى ذلك وجود تعارض



في المصالح بين تلك الأطراف فإنه من الممكن توقع قيام الإدارة باستغلال مالديها من معلومات داخلية في تحقيق مصالحها الذاتية حتى ولو على حساب مصالح تلك الأطراف الخارجية، وهو ما يخلق مشكلة في سوق رأس المال، وما يترتب عليها من نجاح الأوراق المالية التي لا تمثل فرص استثمارية جيدة في طرد الأوراق المالية التي تمثل فرص استثمارية جيدة من السوق، وهو الأمر الذي قد يؤدي في الأجل الطويل إلى فشل سوق رأس المال في تحقيق التخصيص الأمثل للموارد المحدودة. في المجتمع على الفرص الاستثمارية المتاحة وهي الوظيفة الأساسية لسوق رأس المال<sup>13</sup>.

وقد عرف الباحثين حالة عدم التماثل تعاريف مختلفة فقد عرف الهندي (1992)<sup>14</sup> حالة عدم تماثل المعلومات في السوق بأنها نقص المعلومات الذي يرجع لعدم كفاية ما يحصل عليه المستثمر من معلومات داخلية وهو بصدد اتخاذ القرارات الاستثمارية، كما عرف الدهراوي (1994)<sup>15</sup> حالة عدم تماثل المعلومات في السوق بأنها حالة تنشأ بين الأطراف الخارجية والأطراف الداخلية يستطيع فيها الداخليون استخدام مالديهم من معلومات داخلية لتحقيق عوائد غير عادية على حساب الأطراف الخارجية. غير أن هناك جانب آخر لحالة عدم تماثل المعلومات في السوق بخلاف عدم تماثل المعلومات بين إدارة الشركة والأطراف الخارجية وأهمهم المستثمرون، ويتمثل هذا الجانب في عدم تماثل المعلومات بين الأطراف الخارجية ذاتها، فليس من شك في أن بعض المستثمرين في السوق قد يكون لديهم معلومات خاصة بخصوص قيمة الشركة وأدائها سواء في الوقت الحالي أو المتوقع في المستقبل وهم من يطلق عليهم المستثمرين ذوي المعلومات الأكثر، تلك المعلومات قد لا تكون متاحة لبقية المستثمرين الآخرين في السوق وهم من يطلق عليهم المستثمرين ذوي المعلومات الأقل. هذه المعلومات الخاصة قد تكون معلومات داخلية حصل عليها هؤلاء المستثمرون بطريقة ما من أحد الأطراف داخل الشركة، كما قد تكون تلك المعلومات الخاصة ناتجة عن تحليل وتشغيل المعلومات المتاحة بصفة عامة عن الشركة من قبل هؤلاء المستثمرين بغية الوصول إلى استنتاجات وأحكام معينة بخصوص أداء الشركة وبناء توقعات عن الأداء والأرباح المتوقعة منها في المستقبل<sup>16</sup>.

ويحدث عدم التماثل في المعلومات في سوق الأوراق المالية عندما تعتمد إدارة الشركات حجب معلومات معينة عن المستثمرين لاستخدامها في تحقيق عائد غير عادي من الأسهم التي يملكونها. وهذه المعلومات التي عادة ماتهم المستثمر لأن لها محتوى معلوماتي (أي لها تأثير على التدفقات النقدية للشركة) والتي قد تستخدمها الأطراف الداخلية في تحقيق عائد غير عادي قبل نشرها في التقارير المحاسبية. وبطبيعة الحال فإن الأطراف الداخلية لديها من الخبرة لاكتساب ميزة معلوماتية نسبية عن الأطراف الخارجية. وحتى مع التسليم بأن هذه المعلومات سوف يتم الإفصاح عنها في التقارير المحاسبية فإن الأطراف الداخلية يمكنهم من استغلال معرفتهم بهذه المعلومات قبل الإفصاح عنها ونشرها في القوائم والتقارير المحاسبية. ونظراً لأن كافة الأطراف تتصف بالرشد الاقتصادي، فإن الأطراف الخارجية (المستثمرين) سوف تلجأ إلى أساليب دفاعية لحماية نفسها ضد مخاطر عدم تماثل المعلومات. وهذه الأساليب الدفاعية تؤدي إلى الإضرار بسوق رأس المال مثل انخفاض حجم العمليات وعدد الأسهم المتداولة وزيادة تكلفة العمليات وأيضاً انخفاض درجة السيولة للأسهم. وللقضاء على هذه الظاهرة فإن الجهات المهنية المحاسبية يجب أن يكون لها دوراً هاماً في إلزام الشركات بالإفصاح عن المعلومات المحاسبية على فترات دورية حتى لا تستغل من قبل الأطراف الداخلية لتحقيق مكاسب غير عادية<sup>17</sup>.

## 2. أثر عدم تماثل المعلومات على مستوى التمويل في الشركة.

أكدت نتائج عدد كبير من الدراسات أن زيادة حالة عدم تماثل المعلومات في السوق ترتبط طردياً ومعنوياً مع تكلفة التمويل التي تتحملها الشركة. فوجود عدم تماثل معلومات في السوق سوف يزيد من مخاطر المعلومات التي يتحملها المستثمرين، وهي المخاطر الناتجة عن عدم قدرة هؤلاء المستثمرين على التقدير الدقيق للعوائد المتوقعة من استثماراتهم في الشركة نتيجة لعدم كفاية المعلومات عن تلك الشركة، هذه المخاطر سوف تخلق الدافع لدى هؤلاء المستثمرين نحو المطالبة بعائد إضافي عوضاً عن تلك المخاطر بجانب العائد الذي يمكنهم الحصول عليه من توجيه أموالهم نحو استثمار لا يتعرض للمخاطر مثل أذونات الخزنة التي تصدرها الحكومة. وبطبيعة الحال سوف يزداد هذا العائد الإضافي الذي يطلبه المستثمرون مع زيادة حالة عدم تماثل المعلومات ومن ثم زيادة مخاطر المعلومات<sup>18</sup>. وتجدر الإشارة إلى أن أثر عدم تماثل المعلومات على تكلفة التمويل لا يقتصر فقط على التمويل من خلال سوق رأس المال أي من خلال الأسهم والسندات، لكنه يشمل أيضاً التمويل عن طريق الاقتراض من البنوك، فقد أوضح Moeman (2006) على سبيل المثال أن وجود حالة عدم تماثل المعلومات تؤدي إلى زيادة تكلفة التمويل من خلال الاقتراض من البنوك سواء من خلال زيادة أسعار الفائدة أو انخفاض مدة استحقاق تلك القروض مع زيادة حالة عدم تماثل المعلومات بين البنوك والشركات المقترضة<sup>19</sup>.

### 3. أثر عدم تماثل المعلومات على مستوى السيولة في الشركة.

تتوقف درجة السيولة التي يتمتع بها سوق رأس المال بالدرجة الأولى على حالة عدم تماثل المعلومات في هذا السوق. وبصورة أكثر تحديداً كلما زادت درجة عدم تماثل المعلومات في السوق كلما انخفضت سيولة هذا السوق نتيجة انخفاض عدد الصفقات التي تحدث في السوق. ويمكن تفسير ذلك من خلال القول بأن وجود حالة عدم تماثل معلومات في السوق وما يترتب عليه من وجود مستثمرين ذوي معلومات أكثر ومستثمرين ذوي معلومات أقل قد يؤدي إلى إجماع بعض المستثمرين ذوي المعلومات الأقل عن التعامل في السوق خشية التعرض لخسارة حال قيامهم بعمليات تداول مع المستثمرين ذوي المعلومات الأكثر. وبطبيعة الحال تزداد درجة إجماع المستثمرين ذوي المعلومات الأقل عن التعامل مع زيادة شعورهم بوجود عدم تماثل معلومات بينهم وبين المستثمرين ذوي المعلومات الأكثر. ومن ناحية أخرى فإن وجود حالة عدم تماثل معلومات في السوق يمكن أن يدفع بعض المستثمرين ذوي المعلومات الأقل نحو عدم الاستثمار إلا في الشركات التي يعرفونها جيداً فقط وخصوصاً في حالة عدم قدرتهم على تحمل تكلفة تجميع وتشغيل المعلومات الخاصة عن الشركات الأخرى ومن ثم تجنب التعرض للخسائر حال التعامل على أسهم شركات ليس لديهم معلومات كافية عنها. وهنا فإن النتيجة المنطقية لما سبق هي انخفاض عدد المبادلات أو الصفقات في السوق وهو ما يؤثر سلباً على درجة سيولة السوق<sup>20</sup>.

### 4. مقاييس عدم تماثل المعلومات .

تعد ظاهرة عدم تماثل المعلومات في السوق من الظواهر غير المنظورة التي لا يمكن ملاحظتها بصورة مباشرة، وهو ما كان دافعاً لعدد كبير من الباحثين خصوصاً في مجال التمويل نحو البحث في كيفية قياس تلك الظاهرة. وقد أسفرت جهود الباحثين في هذا المجال عن عدة مقاييس تقريبية لعدم تماثل المعلومات يمكن تصنيفها تحت أربعة مجموعات هي: المقاييس المرتبطة بالمحللين الماليين، المقاييس المرتبطة بتداول أسهم الشركة في السوق المقاييس المرتبطة بأسعار أو عوائد أسهم الشركة في السوق، المقاييس المرتبطة بفرص الاستثمار

المتاحة أمام الشركة. وبالإضافة إلى المقاييس السابقة فقد اعتمدت بعض الدراسات خصوصاً في مجال المحاسبة على مجموعة أخرى من المؤشرات للاستدلال على وجود حالة عدم تماثل المعلومات منها حجم الشركة، نسبة ملكية مؤسسات الاستثمار في أسهم الشركة، أنشطة البحوث والتطوير، وغيرها ويمكن للباحث فيمالي أن يعرض باختصار لكل مجموعة من تلك المقاييس بالإضافة إلى المؤشرات الأخرى التي قدمتها الدراسات وذلك كمايلي<sup>21</sup>.

#### أ. المقاييس المرتبطة بالمحللين الماليين.

وفي هذا الصدد اعتمدت الدراسات على ثلاثة مقاييس أساسية تتعلق بالمحللين الماليين وهي اختلاف تنبؤات المحللين الماليين، مدى تتبع المحللين الماليين للشركة ودرجة دقة تنبؤات المحللين الماليين ففيما يختص بالمقياس الأول وهو اختلاف تنبؤات المحللين الماليين، فإن الوظيفة الأساسية للمحللين الماليين تتمثل في إمداد عملائهم ببعض التقارير بخصوص شركات معينة، وأحد المعلومات الأساسية التي تتضمنها تلك التقارير هي تنبؤات الأرباح لهذه الشركات. وبناءً على تلك التنبؤات يتم تقديم بعض التوصيات للعملاء بخصوص بيع، شراء أو الاحتفاظ بالأوراق المالية. وفي سبيل عمل تلك التنبؤات يحصل المحللون الماليون على معلومات عن الشركات من مصادر متعددة يأتي على رأسها التقارير المالية المنشورة لتلك الشركات. وإذا كانت النتيجة المنطقية لعدم تماثل المعلومات هي زيادة حالة عدم التأكد بصفة عامة في السوق ومن ثم اختلاف معتقدات المحللين الماليين بخصوص الأرباح المتوقعة من الشركة في المستقبل، فإنه يمكن النظر إلى اختلاف تنبؤات المحللين الماليين بخصوص أرباح الشركات على أنه مؤشر على حالة عدم تماثل المعلومات في السوق فكلما زادت درجة اختلاف تنبؤات المحللين الماليين كلما كان ذلك دليلاً على زيادة درجة عدم تماثل المعلومات في السوق. أما عن المقياس الثاني وهو مدى تتبع المحللين الماليين للشركة، فقد أكدت الدراسات أن هناك علاقة إيجابية بين عدد المحللين الماليين الذين يتابعون شركة ما وعدم تماثل المعلومات فيما يختص بهذه الشركة. ويستند ذلك إلى أن المحللين الماليين يميلون عادة إلى تتبع الشركات التي تعاني من مشكلة عدم تماثل المعلومات، حيث تزداد قيمة المعلومات التي يقدمها هؤلاء المحللون مع زيادة حالة عدم تماثل المعلومات التي تعاني منها الشركة. وفيما يتعلق بالمقياس الأخير وهو درجة دقة تنبؤات المحللين الماليين، فقد أوضحت الدراسات أن أخطاء التنبؤ التي تكتنف تنبؤات المحللين الماليين بربح شركة ما تنتج عادة من الخطأ في تقدير بعض الخصائص الخاصة بتلك الشركة والتي يتم إستقراء معظمها من معلومات التقارير المالية المنشورة لهذه الشركة، ومن ثم فإن عدم كفاية أو غموض المعلومات التي تتضمنها التقارير المالية وبالترتبة عدم تماثل المعلومات يمكن أن يزيد من حجم تلك الأخطاء.

#### ب. المقاييس المرتبطة بتداول الأسهم في السوق.

ولعل أشهر تلك المقاييس هو الفرق بين السعر الذي يرغب المستثمر في شراء السهم به والسعر الذي يرغب المستثمر في بيع السهم به والذي يمكن أن يطلق عليه اختصاراً فرق أو مدى السعر. فعندما يرغب المستثمر في شراء سهم ما لايد وأن يحدد للوسيط أو السمسار السعر الذي يرغب في شراء السهم به وبالمثل عندما يرغب المستثمر في بيع نفس السهم لايد وأن يحدد للوسيط أوالسمسار ذلك السعر الذي يرغب في بيع السهم به وهنا فإن الفرق بين السعرين يمكن أن يكون

مقياساً لعدم تماثل المعلومات في السوق. ويستند ذلك إلى أن المستثمر عادة مايقوم بتحديد فرق السعر هذا بالمبلغ الذي يعوضه عن ثلاثة أنواع من التكاليف هي تكلفة تنفيذ أمر الشراء أو البيع (عمولة السمسار وغيرها)، تكلفة الاحتفاظ بالأسهم فترة ما قبل بيعها (الخسارة الناتجة عن عدم كفاءة تنوع محفظة الأوراق المالية) وكذلك تكلفة الاختيار المناقض وقد أوضحت الدراسات ومنها Callahan et al (1997) أن تكلفة الاختيار المناقض تمثل الجزء الأكبر من التكاليف التي يبغى المستثمر تعويضها من خلال فرق السعر. وترجع تكلفة الاختيار المناقض إلى عدم تماثل المعلومات في السوق، والذي يعني امتلاك المستثمرين لكميات مختلفة من المعلومات بخصوص قيمة السهم وهنا فإن المستثمر الذي يرغب في شراء أو بيع السهم يدرك أن أي عملية تبادل على هذا السهم بينه وبين المستثمرين ذوي المعلومات الأكثر منه سوف تحقق له خسارة، كما ان أي عملية تبادل بينه وبين المستثمرين ذوي المعلومات الأقل منه سوف تحقق له مكسب. وبناءً على ذلك يقوم المستثمر الراغب في شراء وبيع السهم بتحديد الفرق أو المدى بين سعر الشراء وسعر البيع المرغوب بالمبلغ الذي يمكنه من تخفيض الخسائر المحتملة لعمليات التبادل مع المستثمرين ذوي المعلومات الأكثر منه أو تعظيم المكاسب المحتملة لعمليات التبادل مع المستثمرين ذوي المعلومات الأقل منه. وعلى ذلك فكلما زاد مدى السعر الذي يحدده المستثمرون في السوق كلما كان ذلك دليلاً على زيادة حالة عدم تماثل المعلومات التي يدركها هؤلاء المستثمرون.

### ج. المقاييس المرتبطة بأسعار وعوائد الأسهم:

وفي هذا الخصوص تعد درجة تقلب أو تذبذب أسعار الأسهم والتي يتم حسابها من خلال حساب تباين ( أو الانحراف المعياري) لأسعار الأسهم من أشهر مقاييس عدم تماثل المعلومات المرتبطة بأسعار الأسهم. ويكمن المنطق وراء هذا المقياس في أن سعر السهم في السوق - من الناحية النظرية - ما هو إلا القيمة الحالية لسلسلة التدفقات النقدية

( التوزيعات) المتوقعة في المستقبل من هذا السهم مخصومة بمعدل خصم معين يأخذ في الحسبان عنصر المخاطرة. وهنا فإن الأداء الحالي للشركة والذي تعكسه التقارير المالية المنشورة لها وماتحويه من معلومات يلعب دوراً أساسياً في تقدير التدفقات النقدية المستقبلية (التوزيعات) لأسهم تلك الشركة وبالتالي في تحديد سعر تلك الأسهم في السوق، وذلك كما أكدت نتائج العديد من الدراسات التي أشارت في مجملها إلى أن التدفقات النقدية المستقبلية المتوقعة من السهم تتوقف على قدرة الشركة على دفع التوزيعات في المستقبل، والتي تتوقف بدورها على الأرباح المستقبلية إلى جانب توافر السبيلة اللازمة لدفع التوزيعات، مع مراعاة أن التوزيعات التي تتم في صورة أسهم مجانية لاتحتاج إلى سيولة نقدية بقدر احتياجها إلى تحقيق أرباح. وبعبارة أخرى يمكن القول بأن الأرباح المستقبلية يمكن النظر إليها على أنها مؤشر جيد على قدرة الشركة على دفع التوزيعات. وتلك الأرباح المستقبلية يمكن التنبؤ بها أو الاستدلال عليها من خلال الأرباح في الفترة الحالية. فإذا ماتم تحديد مدى تأثير الأرباح في الفترة الحالية بالأرباح في الفترات الماضية وبافتراض ثبات العلاقة بين الأرباح المتتالية، فإن ذلك يمكن أن يوفر أساساً جيداً لتوقع الأرباح في الفترة القادمة.

وليس من شك في أن اختلاف المستثمرين في تفسير وتحليل المعلومات التي تتضمنها التقارير المالية المنشورة (وخصوصاً الربح)، ومن ثم اختلاف تأثير تلك المعلومات على معتقدات المستثمرين وتوقعاتهم بشأن الأرباح المتوقعة في المستقبل ومن ثم التدفقات النقدية المتوقعة في

المستقبل يمكن أن يؤدي إلى زيادة درجة تقلب أو تذبذب أسعار الأسهم في السوق. وهنا فإن تفسير وتحليل المعلومات التي تتضمنها التقارير المالية بشكل مختلف من قبل المستثمرين في السوق وما يترتب عليه من زيادة درجة تذبذب أو تقلب أسعار الأسهم يعد مؤشراً على زيادة حالة عدم التأكد في السوق بشأن تلك المعلومات ومن ثم يعد مؤشراً على حالة عدم تماثل المعلومات في السوق.

ومن المقاييس الأخرى المرتبط بأسعار أو عوائد الأسهم هو العائد على المبادلات التي يقوم بها المتعاملون من داخل الشركة فامتلاك إدارة الشركة لمعلومات عن قيمة الشركة وتدفقاتها النقدية المتوقعة في المستقبل أكبر مما يمتلكه المستثمرون في السوق يعطيها قدرة أكبر على تحديد مدى انخفاض أو ارتفاع سعر سهم الشركة في السوق عن الحقيقة، الأمر الذي يمكنها من تحقيق عوائد غير عادية حاز القيام بمبادلات في السوق بناءً على تلك المعلومات الداخلية، وهنا يمكن الاعتماد على العائد على تلك المبادلات كمؤشر على عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمستثمرين في السوق، فكلما زاد عائد المبادلات التي تعتمد على معلومات داخلية كلما كان ذلك دليلاً على زيادة حالة عدم تماثل المعلومات في السوق.

#### د. المقاييس المرتبطة بالفرص الاستثمارية المتاحة أمام الشركة.

تمتلك إدارة الشركة عادة قدرأ أكبر من المعلومات بخصوص الفرص الاستثمارية المتاحة في الوقت الحاضر وتلك المتوقع توافرها أمام الشركة في المستقبل، وكذا بخصوص التدفقات النقدية المتوقعة في المستقبل من الفرص الاستثمارية الموجودة بالفعل لدى الشركة مقارنة مع ما يمتلكه المستثمرون في السوق. من هنا فقد اعتمدت بعض الدراسات على بعض المقاييس المرتبطة بالفرص الاستثمارية المتاحة لدى الشركة كمقاييس لعدم تماثل المعلومات. فالمعلومات عن الفرص الاستثمارية المتاحة لدى الشركة حالياً أو المتوقع توافرها في المستقبل من المفترض أن تنعكس بالإيجاب على القيمة السوقية للشركة حال معرفة المستثمرين بها، وعلى ذلك فقد اعتمدت بعض الدراسات في قياس عدم تماثل المعلومات بين إدارة الشركة والمستثمرين في السوق على الفرق بين القيمة الدفترية للشركة وهي قيمة الشركة من واقع التقارير المالية المنشورة التي تعدها الإدارة والتي تعكس الفرص الاستثمارية الموجودة بالفعل لدى الشركة والقيمة السوقية أي قيمة الشركة من وجهة نظر المستثمرين في السوق والتي تعكس الفرص الاستثمارية المتاحة لدى الشركة سواء الموجودة بالفعل في الوقت الحالي أو المتوقع توافرها في المستقبل. كما اعتمدت بعض الدراسات على نسبة القيمة السوقية للأصول إلى القيمة الدفترية بينما اعتمدت دراسات أخرى على نسبة سعر السهم إلى نصيب السهم من الربح والتي يمكن النظر إليها على أنها مقارنة بين مجموعتين من المعلومات الأولى هي المعلومات عن الربح في الفترة الحالية والذي يعكس نتائج الأداء في الفترة الحالية والفترات الماضية والثانية هي معلومات عن سعر السهم والتي تعكس الأداء في الفترة الحالية وكذلك المتوقع في المستقبل من قبل السوق. فكلما زاد الفارق بين القيمة السوقية والقيمة الدفترية، وكلما زادت نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية أو نسبة السعر إلى الربح كلما كان ذلك دليلاً على زيادة فجوة المعلومات بين الإدارة والمستثمرين بخصوص فرص الاستثمار، ومن ثم كان دليلاً على زيادة حالة عدم تماثل المعلومات في السوق.

وبخلاف المقاييس السابقة لحالة عدم تماثل المعلومات فقد اعتمدت بعض الدراسات على عدة مؤشرات أخرى للاستدلال على وجود حالة عدم تماثل المعلومات في السوق. ومن بين تلك المؤشرات حجم الشركة، فقد أكد عدد من الباحثين منهم (1985) Atiase أن حجم الشركة يعتبر دافعاً في حد ذاته للبحث عن المعلومات عن الشركة من قبل المستثمرين في السوق نتيجة لضخامة حجم الاستثمارات في تلك الشركة، وعلى ذلك فكلما زاد حجم الشركة كلما زادت كمية المعلومات المتاحة عنها في السوق وهو ما يعني بالتبعية انخفاض حالة عدم تماثل المعلومات لتلك الشركة مقارنة مع الشركات صغيرة الحجم. ومن المؤشرات الأخرى أيضاً نسبة ملكية مؤسسات الاستثمار في أسهم الشركة، فقد أكدت عدة دراسات ومنها (1998) El - Gazzar أن ضخامة حجم استثمارات تلك المؤسسات بالإضافة إلى إمكانية حصولها على المعلومات بتكلفة حدية أقل من المستثمرين الأفراد يعد دافعاً لها نحو تطوير معلومات خاصة عن الشركات التي تقوم بالاستثمار فيها، هذه المعلومات قد لا تتوفر لدى المستثمرين الأفراد، وهو ما يعني زيادة حالة عدم تماثل المعلومات للشركة مع زيادة نسبة ملكية مؤسسات الاستثمار في أسهمها.

## 5. قدرة المعلومات المحاسبية على التنبؤ.

تتوقف قدرة المعلومات المحاسبية على التنبؤ وتحقيق الفائدة المرجوة منها على مجموعة من الخصائص التي يجب أن تتسم بها وتدعى بالخصائص النوعية، وتقسم هذه الخصائص إلى قسمين: الخصائص النوعية الأساسية للمعلومات المحاسبية وتتضمن: خاصيتي الملائمة والموثوقية ويعرض الباحث خاصية الملائمة فقط لصلتها بالدراسة.

الملائمة: التي تعرف على أنها قدرة المعلومات المحاسبية على تزويد قرار مستخدم المعلومات والتأثير عليه. ويتوقف مفهوم "الملائمة" للمعلومات في الحياة العملية على متخذ القرار، وبالشكل الذي تتلاءم به المعلومات مع الغرض الذي أعدت من أجله.<sup>22</sup>

وتشمل العناصر أو المكونات الفرعية للخاصية الرئيسية الأولى (الملائمة) على مايلي:

القدرة التنبؤية: هي مقدرة المعلومات المحاسبية على مساعدة المستخدمين على عمل تنبؤات حول آثار الأحداث المختلفة. وذلك لتمكين متخذ القرار على تحسين قدرته في التنبؤ، بمعنى أن تكون للمعلومات قيمة تنبؤية عندما تساعد متخذ القرار على التنبؤ بالنتائج المتوقعة في المستقبل وذلك على ضوء ماحدث في الماضي ومايحدث في الحاضر.<sup>23</sup>

وبشكل أكثر تفصيلاً تعني القيمة التنبؤية قدرة المعلومات المحاسبية في التنبؤ بصافي التدفقات النقدية وقياس المخاطر المرتبطة بنشاط الوحدة الاقتصادية.

إن القيمة التنبؤية مرتبطة بأنموذج القرار نفسه على أساس ما هو ممكن حدوثه أو توقعه في المستقبل، إن التركيز على خاصية المعلومات في تقديم أساس للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية يعني أنه على المحاسبة المالية أن تقدم تنبؤات مباشرة لمستخدمي المعلومات فالمحاسب يقدم معلومات لها علاقة بنتائج العمليات التي قامت بها الوحدة الاقتصادية وعلى قارئ التقارير والقوائم المالية أن يقوم بعملية التقدير والتنبؤ بناء على المعلومات الواردة في القوائم المالية.<sup>24</sup>

وأوضحت الجمعية الأمريكية للمحاسبة. A.A.A أن هناك أربعة طرائق للإفادة من مفهوم القيمة التنبؤية هي:<sup>25</sup>

- الطريقة المباشرة: تزويد الإدارة بالتنبؤات على سبيل المثال ما يختص بالتدفقات النقدية المتوقعة من دون الرجوع إلى بيانات الماضي، ويحد تطبيق هذه الطريقة سوء الاستخدام المحتمل والالتزامات التي قد تنشأ عن تدفقات غير دقيقة.
  - الطريقة غير المباشرة: تقديم بيانات عن أحداث ماضية مثلاً، عن تدفقات نقدية سابقة لتمكّن المستخدمين من التنبؤ بالتدفقات المستقبلية، وتفترض هذه الطريقة وجود علاقة ارتباط قوية بين أحداث الماضي وأحداث المستقبل.
  - طريقة اعتماد مؤشرات مرشدة: تزود بيانات تكون تحركاتها وتغيراتها مؤشراً سابقاً لحدوث تحركات وتغيرات في الأحداث المتنبئ بها، مثلاً زيادة نسبة المديونية إلى حقوق الملكية يمكن اعتباره مؤشراً مرشداً قد يسبق تدهوراً تدريجياً في التدفقات النقدية.
  - طريقة المعلومات المعززة: أي التزويد ببيانات محاسبية قد تستخدم في التنبؤ ببيانات أخرى، مثلاً ان زيادة عائد الاستثمار في الموجودات يمكن أن يعكس زيادة في كفاءة الإدارة وهذا بدوره قد يكون مؤشراً لزيادة في التدفقات النقدية.
- وقد أكد هاندرسون على أهمية المعلومات المحاسبية واعتبارها على درجة عالية من الأهمية في اتخاذ القرارات الاستثمارية، وتوفير المعلومات الضرورية للمستثمرين والدائنين للمساعدة في التنبؤ بالمقدرة الكسبية للوحدة الاقتصادية وتدفقاتها النقدية وتقييمها ومقارنتها بين الفترات المالية المختلفة.
- وقد أوضحت لجنة تروبولد ( true blood ) التي قام بتشكيلها مجمع المحاسبين القانونيين الأمريكي عام 1971 بتكوينها أهداف القوائم المالية، وحددت فيه 12 هدفاً للقوائم المالية، حيث نلاحظ التركيز الكبير في هذه الأهداف على ضرورة التزويد بمعلومات ذات قدرة كبيرة على عمل التنبؤات وإجراء التقييمات للتدفقات النقدية المتوقعة التي تستخدم كأساس لاتخاذ القرارات الاستثمارية، حيث تمثلت هذه الأهداف بمايلي:
- الهدف الأول: إن الهدف الأساسي للقوائم المالية هو توفير معلومات مفيدة في مجال اتخاذ القرارات.
- الهدف الثاني: خدمة الأطراف التي ليس لديها القدرة أو الإمكانيات على طلب المعلومات مباشرة مما يجعلها تعتمد على القوائم كمصدر أساس لتوفير المعلومات.
- الهدف الثالث: توفير المعلومات المفيدة للمستثمرين والمقرضين من أجل عقد المقارنات وعمل التنبؤات وإجراء التقييمات للتدفقات النقدية المتوقعة.
- الهدف الرابع: هو إمداد مستخدمي هذه القوائم بالمعلومات اللازمة لإجراء التنبؤات وعقد المقارنات وتقييم قدرة المنشأة على تحقيق الدخل. أي أن الهدف يشير إلى أن تدفقات الدخل تعتبر أساس أفضل للتنبؤ وعقد المقارنات وتقييم قدرة المنشأة على تحقيق الدخل.
- الهدف الخامس: هو توفير المعلومات اللازمة لتقييم قدرة المنشأة على الاستخدام الكفؤ والفعال للموارد الاقتصادية المتاحة، أي أن هذا الهدف يشير إلى الحاجة لتقييم أداء الإدارة نحو الاستخدام الأمثل للموارد وليس مجرد مسؤوليتها التقليدية تجاه صيانة وحماية الأصول.

الهدف السادس: توفير معلومات واقعية وتفسيرية عن العمليات والأحداث التي تساعد في التنبؤ، والمقارنة، والتقييم لقدرة المنشأة على تحقيق الدخل ( التدفقات النقدية).

الهدف السابع: تقديم قائمة للمركز المالي تكون مفيدة في مجال التنبؤ والمقارنة والتقييم لقدرة المنشأة على تحقيق الدخل، ولتحقيق ذلك يلزم التقرير في هذه القائمة عن دورات النشاط غير المكتملة حتى تاريخ الإعداد وأن تكون القياسات على أساس القيم الجارية، كذلك يحدد الهدف بأن يكون التنبؤ لعناصر الأصول والخصوم على أساس درجة السيولة التي يتمتع بها العنصر.

الهدف الثامن: تقديم قائمة بالدخل الدوري بحيث يمكن الاعتماد عليها في عمل التنبؤات والمقارنات والتقييم بقدرة المنشأة على تحقيق الدخل في المستقبل، أي أنه يلزم التقرير عن نتائج العمليات والأحداث التي تمثل دورات النشاط المكتملة، وكذلك تقدير نتائج النشاط للدورات غير المكتملة حتى تاريخ الإعداد، كما يلزم التقرير عن التغيرات التي طرأت على القيم الواردة في قائمة المركز المالي.

الهدف التاسع: تقديم قائمة بالنشاط المالي بحيث يمكن الاستفادة منها في عمل التنبؤات والمقارنات والتقييم للقدرة الإيرادية للمنشأة، ويلاحظ هنا أن دورات النشاط المالي تعتبر أقصر دورات النشاط إذا ما قورنت بدورات نشاط أخرى كدورات الحصول على الأصول الثابتة واستخدامها، أي أن هذه القائمة يتم التقرير فيها عن وقائع متعلقة بالعمليات والأحداث ذات الأثر النقدية المتحققة فعلاً أو وجود احتمال كبير في تحققها.

الهدف العاشر: تقديم قائمة بالتقديرات المالية المتصلة بالمستقبل، إن مثل هذه القائمة تساعد على التنبؤ بتقييم الأحداث الاقتصادية المتوقعة خدمة لمستخدمي القوائم المالية.

الهدف الحادي عشر: توفير معلومات مفيدة في مجال تقييم كفاءة الإدارة في استخدام الموارد الاقتصادية المتاحة ومدى فاعليتها لتحقيق أهداف التنظيم.

الهدف الثاني عشر: هو التقرير عن تلك الأنشطة التي تقوم بها المنشأة، والتي يكون لها أثر على المجتمع، ومن الطبيعي أن تكون هذه الآثار قابلة للقياس الكمي حتى يمكن التقرير عنها ويعتبر هذا الهدف إشارة صريحة إلى المسؤولية الاجتماعية للوحدات الاقتصادية. ويقع ضمن خاصية الملائمة عناصر أخرى إضافة للقدرة التنبؤية وهي الوقتية والتغذية الراجعة وهما عنصران لا يتصلان بالبحث لذلك لم يتعرض لهما الباحث بالدراسة.

## 6. قدرة المعلومات المحاسبية على التنبؤ بالتدفقات النقدية للشركات

أن دمج التجارة الدولية في سوق عالمي كبير يعمل وفقاً لآليات المنافسة الحرة خاصة في مجال الخدمات المالية والمصرفية سوف يترتب عليه العديد من التحديات والصعوبات أمام الدول النامية، والتي ستجد نفسها مضطرة للدخول في منافسة كبيرة مع الأسواق العالمية بما لديها من رصيد ضخم من الخبرات التسويقية والإدارية والتفوق التكنولوجي. وبالتالي فإنه لاستمرار تطوير سوق الأوراق المالية في ظل هذه التحديات والصعوبات الدولية، ومن أجل المحافظة على ازدهار هذه السوق ومحاولة تطويرها وتدعيمها خلال الفترات القادمة بحيث تكون قادرة على القيام بدورها الحقيقي في مجال تطوير وتدعيم الاقتصاد الوطني، فإن الأمر يستلزم زيادة الجهود البحثية في



- مجال توفير المعلومات اللازمة لتحقيق كفاءة سوق الأوراق المالية من خلال دراسة العلاقة بين البيانات المحاسبية والقيمة السوقية للسهم، ومدى إمكانية الاعتماد على البيانات المحاسبية فقط في تقدير القيمة السوقية العادلة للسهم، والتنبؤ بالتدفقات النقدية للشركات في السوق المالية. ويحتاج المستثمرين إلى المعلومات المحاسبية التي تمكنهم من تحقيق الآتي:
- 1- تقدير التدفقات النقدية المستقبلية والمتمثلة في التوزيعات التي يحصل عليها المستثمر وكذلك الأرباح الرأسمالية الناجمة عن الارتفاع في قيمة الأسهم.
  - 2- تحديد درجة المخاطر الخاصة بالأسهم وتتمثل في درجة التباين لعائد السوق للسهم التي قد تنتج من متغيرات تتعلق بالسوق وهي ما تسمى بالمخاطر المنتظمة وكذلك درجة لمخاطرة الناتجة من متغيرات راجعة للشركة نفسها والتي تسمى بالمخاطر الغير منتظمة.
  - 3- مساعدة المستثمرين على تكوين محفظة مناسبة للأوراق المالية<sup>26</sup>

### ثالثاً: الإطار العملي للدراسة

#### 1. مجتمع الدراسة وعينتها:

يتمثل مجتمع الدراسة بمكاتب مراجعي الحسابات في سورية والمسجلة لدى جمعية المحاسبين القانونيين في سورية والبالغ عددها (231) مكتب وذلك بحسب تقرير مجلس الإدارة المقدم إلى الجمعية العمومية للمحاسبين القانونيين في سورية لعام 2007 كما يتمثل مجتمع الدراسة بالشركات المدرجة في سوق دمشق المالي وعددها (11) شركة بحسب ماورد في الموقع الالكتروني لسوق دمشق المالي في شهر تشرين الأول لعام 2009. أما عينة الدراسة فتتمثل في عينتين الأولى هي مكاتب مراجعي الحسابات الخارجيين في مدينة دمشق وعددها (87) مكتب وبناءً عليه فقد تم توزيع (87) استبانة على هذه المكاتب وكان عدد الاستبانات التي حصلنا عليها (80) استبانة منها (73) استبانة صالحة للدراسة. أما العينة الثانية فهي أعضاء مجالس الإدارة في الشركات المدرجة في سوق دمشق المالي وعددهم (83) عضواً وذلك بحسب ماورد في الموقع الالكتروني لسوق دمشق المالي في شهر تشرين الأول لعام 2009 وقد تم توزيع (66) استبانة عليهم وكان عدد الاستبانات التي حصلنا عليها (50) استبانة منها (38) استبانة صالحة للدراسة وعليه فإن مجموع الاستبانات الصالحة للدراسة (111) استبانة. ويوضح الجدول رقم (1) التالي توزيع قوائم الاستبانة على أفراد عيني الدراسة

جدول رقم (1) توزيع قوائم الاستبانة على أفراد عيني الدراسة.

مراجعة الحسابات	الاستبانات الموزعة	نسبة %	الاستبانات المستردة	نسبة %	الاستبانات غير المستردة	نسبة %	الاستبانات غير القابلة للتحليل	نسبة %	الاستبانات القابل للتحليل	نسبة %
مراجعة الحسابات	87	%100	80	%92	7	%8	7	%9	73	%91

76%	38	24%	12	24%	16	76%	50	100%	66	عضو مجلس الإدارة
85%	111	15%	19	15%	23	85%	130	100%	153	المجموع

## 2. أداة جمع البيانات:

استخدمت استبانة تم تصميمها بالرجوع إلى الدراسات والمراجع العلمية ذات الصلة بموضوع الدراسة بوصفها أداة لجمع البيانات الخاصة بهذه الدراسة، وقد تم اختبارها من قبل عشرة مراجعين خارجيين وعشرة أعضاء مجلس إدارة في الشركات المدرجة في سوق دمشق المالي حيث طلب منهم الإجابة عن الأسئلة والتعليق على مدى شموليتها لمعرفة أثر عدم تماثل المعلومات في قدرة المعلومات المحاسبية على التنبؤ بالتدفقات النقدية في الشركات المدرجة في سوق دمشق المالي وقد تم إجراء مقابلة شخصية مع كل منهم وأخذت جميع ملاحظاتهم في الحسبان عند إعداد قائمة الاستبيان، كما تم تحكيم الاستبيان من قبل بعض أساتذة المراجعة وأساتذة المحاسبة المالية والأسواق المالية في كليات الاقتصاد في الجامعات السورية للتأكد من قدرتها على تحقيق أهداف الدراسة، وقد تبين للباحث من خلال المقابلات والتحكيم، قدرة الاستبانة على التعرف على أثر عدم تماثل المعلومات في قدرة المعلومات المحاسبية على التنبؤ بالتدفقات النقدية في الشركات المساهمة وقد تكونت الاستبانة من قسمين هما:

القسم الأول: خطاب موجه من الباحث إلى أفراد عينتي الدراسة يوضح فيها أهداف الدراسة ونطاقها إضافة إلى بيانات خاصة بأفراد عينتي الدراسة ( كالمؤهل العلمي والتخصص وسنوات الخبرة) انظر جدول رقم (2).

القسم الثاني: تضمن أسئلة حول المعلومات مابين الوكيل والموكل من حيث عدم تماثلها وأثرها في مقدرة المعلومات المحاسبية على التنبؤ بالتدفقات النقدية وذلك للتعرف على فعالية تلك المعلومات المحاسبية في أداء دورها التنبؤي في ظل عدم تماثل المعلومات في الشركات المدرجة في سوق دمشق المالي انظر الجدول رقم (3).

## جدول رقم (2) توزيع الخاصية لعينتي الدراسة

الخاصية	توزيع الخاصية	
الجنس	ذكور: 110	أنثى: 1
العمر	أقل من 30 سنة: 19	من 30 وأقل من 40 سنة: 45 من 51 سنة وأكثر: 15
العمل الحالي	مراجع خارجي: 73	عضو مجلس إدارة: 38

المؤهل العلمي	بكالوريوس: 50 ماجستير: 30 دكتوراه: 13 أخرى: 12
التخصص	محاسبة: 48 إدارة: 14 اقتصاد: 8 أخرى: 12 تكنولوجيا المعلومات: 0 مالية ومصرفية: 29
الخبرة العملية بالسنوات	1- وأقل من 5: 13 5- وأقل من 10: 25 10- وأقل من 15: 33 15- وأقل من 20: 30 20 وما فوق: 10

### 3. إجراءات معالجة الاستبانة والأدوات الإحصائية المستخدمة في تحليل البيانات:

لتحقيق أهداف الدراسة واختبار فرضياتها تم استخدام مقياس ليكرت الخماسي للإجابة عن أسئلة الاستبانة، إذ يشير الرقم (5) إلى موافق جداً، والرقم (4) موافق، والرقم (3) حيادي، والرقم (2) غير موافق، والرقم (1) غير موافق بشدة، وتم اعتبار المدى من (1-2.5) بحيث يكون دالاً على درجة تأييد منخفضة، والمدى من (4-5) دالاً على درجة تأييد عالية، وذلك فيما يتعلق بحالة عدم تماثل المعلومات ما بين الوكيل والموكل وأثر ذلك في قدرة المعلومات المحاسبية على التنبؤ بالتدفقات النقدية في الشركات المساهمة من جهة، وقبول الفرضيات من جهة ثانية. وقد تم استخدام الحزمة الإحصائية للعلوم الاجتماعية (SPSS) في تحليل البيانات التي جمعت في هذه الدراسة، فضلاً عن مجموعة أخرى من الأدوات الإحصائية الوصفية مثل المتوسط الحسابي، والانحراف المعياري، علاوة على اختبار مان وتني بهدف إبراز الفروق إن وجدت بين مجموعتي مراجعي الحسابات الخارجيين وأعضاء لجان مجالس الإدارة من عينة الدراسة الكلية وللتحقق من مقدار الاتساق الداخلي لأداة الدراسة تم استخدام معامل كرونباخ ألفا لإجابات عينة الدراسة الكلية التي تم الحصول عليها بعد توزيع الاستبانة عليهم. إذ بلغ هذا المعامل 75.4% وهذه النسبة المقبولة.

### 4. تحليل نتائج الدراسة ومناقشتها:

يبين الجدول رقم (3) النتائج التي تم التوصل إليها من وجهة نظر أفراد عيني الدراسة وذلك على الشكل التالي:

الجدول رقم (3) مؤشرات عدم تماثل المعلومات ما بين الوكيل والموكل وأثره في قدرة المعلومات المحاسبية على التنبؤ بالتدفقات النقدية

الرقم	الفقرات	مراجع الحسابات			عضو مجلس الإدارة		
		المتوسط	الانحراف	درجة	المتوسط	الانحراف	درجة
مان وتني							

أثر عدم تماثل المعلومات في قدرة المعلومات المحاسبية على التنبؤ بالتدفقات النقدية في الشركات المدرجة في سوق دمشق المالي (دراسة ميدانية) د. شام حنادة

Z	P	التأييد	المعياري	الحسابي	التأييد	المعياري	الحسابي		
-0.939	0.38	كبير	.45961	4.7105	كبير	.51426	4.7671	ينشأ عدم تماثل المعلومات ما بين الوكيل والموكل عندما تحجب الإدارة معلومات عن المستثمرين لاستخدامها في تحقيق عائد غير عادي من الأسهم.	1
-0.268	0.78	كبير	.43085	4.7632	كبير	.44182	4.7397	ينشأ عدم تماثل المعلومات ما بين الوكيل والموكل عند عدم كفاية المعلومات عن الشركة.	2
-0.476	0.63	كبير	.31101	4.8947	كبير	.34621	4.8630	يؤدي عدم تماثل المعلومات بين الوكيل والموكل إلى انخفاض حجم العمليات في سوق المال.	3
-0.079	0.93	كبير	.34257	4.8684	كبير	.34621	4.8630	يؤدي عدم تماثل المعلومات بين الوكيل والموكل إلى انخفاض عدد الأسهم المتداولة.	4
-0.155	0.87	كبير	.48885	4.6316	كبير	.48962	4.6164	يؤدي عدم تماثل المعلومات بين الوكيل والموكل إلى زيادة تكلفة العمليات في سوق المال.	5
-1.521	0.12	كبير	.45961	4.2895	كبير	.49962	4.4384	يؤدي عدم تماثل المعلومات بين الوكيل والموكل إلى انخفاض درجة سيولة الأسهم.	6
-1.963	0.05	كبير	.00000 (a)	5.0000	كبير	.29648	4.9041	إن الإفصاح الجيد عن المعلومات المحاسبية على فترات دورية يساهم في الحد من عدم تماثل المعلومات ما بين الوكيل والموكل.	7
-0.874	0.38	كبير	.41315	4.7895	كبير	.45581	4.7123	يؤدي عدم تماثل المعلومات ما بين الوكيل والموكل إلى زيادة مخاطر المعلومات التي يتحملها المستثمرين.	8
-0.272	0.78	كبير	.44626	4.2632	كبير	.45581	4.2877	يؤدي عدم تماثل المعلومات ما بين الوكيل والموكل إلى عدم قدرة الموكل على التقدير الدقيق للعوائد المتوقعة من استثماره في الشركة.	9
-1.324	0.18	كبير	.88491	3.9737	متوسط	.60377	3.4932	يطلب المستثمرون من الشركة عائد	10

أثر عدم تماثل المعلومات في قدرة المعلومات المحاسبية على التنبؤ بالتدفقات النقدية في الشركات المدرجة في سوق دمشق المالي (دراسة ميدانية) د. رشا حمادة

								إضافي عوضاً عن مخاطر عدم تماثل المعلومات.	
11	3.6301	.65631	متوسط	4.0000	.92998	متوسط	0.02	-2.238	يعتبر اختلاف تنبؤات المحللين الماليين بخصوص أرباح الشركة دليلاً على زيادة درجة عدم تماثل المعلومات في سوق المال.
12	3.8904	.69844	متوسط	3.8684	.70408	كبير	0.87	-0.160	تزداد قيمة المعلومات التي يقدمها المحللون الماليون مع زيادة حالة عدم تماثل المعلومات التي تعاني منها الشركة.
13	4.6301	.48611	كبير	4.7105	.45961	كبير	0.39	-0.843	إن عدم كفاية المعلومات وعدم تماثلها يؤدي إلى زيادة حجم الأخطاء حول التقديرات المستقبلية للأرباح.
14	3.6712	.89837	متوسط	4.0526	.89887	متوسط	0.13	-1.481	يعتبر الفرق بين سعر البيع وسعر الشراء للسهم مقياساً لعدم تماثل المعلومات ما بين الموكل والوكيل في السوق.
15	3.4795	.66895	متوسط	3.8158	.60873	كبير	0.48	-0.694	تعتبر درجة تقلب أسعار الأسهم مؤشراً على عدم تماثل المعلومات ما بين الوكيل والموكل في السوق.
16	4.8219	.38523	كبير	4.6842	.47107	كبير	0.10	-1.641	يلعب الأداء الحالي للشركة والتقارير المالية المنشورة لها، دوراً أساسياً في تقدير التدفقات النقدية المستقبلية (التوزيعات)
17	4.8082	.39643	كبير	4.7632	.43085	كبير	0.58	-0.553	تتوقف التدفقات النقدية المستقبلية المتوقعة من السهم على قدرة الشركة على دفع التوزيعات في المستقبل.
18	4.7123	.45581	كبير	4.6579	.48078	كبير	0.55	-0.588	تتوقف التدفقات النقدية المستقبلية المتوقعة للسهم على مدى توفر السيولة اللازمة لدفع التوزيعات.
19	3.4110	.64195	متوسط	3.5263	.79651	كبير	0.15	-1.435	إن تفسير المعلومات التي تتضمنها التقارير المالية بشكل مختلف من قبل المستثمرين يؤدي إلى زيادة تذبذب أسعار السهم.
20	3.8767	.91204	متوسط	3.8421	.88612	كبير	0.821	-0.227	إن الفقرة السابقة تؤثر على حالة عدم تماثل المعلومات في السوق.

21	امتلاك الشركة لمعلومات عن قيمة الشركة وتدفقاتها النقدية المتوقعة في المستقبل أكبر مما يمتلكه المستثمرون في السوق يؤثر على حالة عدم تماثل المعلومات في السوق.	4.5890	.49541	كبير	4.6842	.47107	كبير	0.329	-0.977
22	امتلاك الشركة لمعلومات عن قيمة الشركة وتدفقاتها النقدية المتوقعة في المستقبل قبل الإفصاح عنها للمشتريين في السوق يؤثر على حالة عدم تماثل المعلومات.	4.6164	.48962	كبير	4.5789	.50036	كبير	0.703	-0.381
23	كلما زاد حجم الشركة كلما زادت كدية المعلومات عنها في السوق وكلما انخفضت حالة عدم تماثل المعلومات مابين الوكيل والموكل.	3.7671	1.09950	متوسط	3.8947	1.06007	كبير	0.572	-0.565
24	تكون للمعلومات المحاسبية قيمة تنبؤية عندما تساعد متخذ القرار على التنبؤ بالنتائج المتوقعة في المستقبل في ضوء ماحدث في الماضي ومايحدث في الحاضر.	4.8219	.38523	كبير	4.8158	.39286	كبير	0.937	-0.079
25	يكون للمعلومات المحاسبية قيمة تنبؤية عندما تكون تلك المعلومات قادرة على التنبؤ بصافي التدفقات النقدية في الشركة.	4.6575	.47782	كبير	4.8158	.39286	كبير	0.082	-1.739
26	يكون للمعلومات المحاسبية قيمة تنبؤية عندما تكون تلك المعلومات قادرة على التنبؤ بالمخاطر المرتبطة بالتدفق النقدي.	4.8493	.36022	كبير	4.8684	.34257	كبير	0.787	-0.271
27	يؤثر عدم تماثل المعلومات مابين الوكيل والموكل على قيمة الشركة وأدائها.	3.9041	.72962	متوسط	3.5263	.60345	كبير	0.009	-2.614
28	يؤثر عدم تماثل المعلومات مابين الوكيل والموكل على قرار الشراء لدى الموكل.	4.6027	.49272	كبير	4.5789	.50036	كبير	0.809	-0.241
29	يؤثر عدم تماثل المعلومات مابين الوكيل والموكل على حجم وكمية الفرص الاستثمارية الجيدة في سوق رأس المال.	3.8082	.71991	متوسط	3.6053	.63839	كبير	0.164	-1.391

أثر عدم تماثل المعلومات في قدرة المعلومات المحاسبية على التنبؤ بالتدفقات النقدية في الشركات المدرجة في سوق دمشق المالي (دراسة ميدانية) د. رشا حمادة

30	يؤثر عدم تماثل المعلومات بين الوكيل والموكل على قدرة المستثمرين على بناء توقعات عن الأداء والأرباح المتوقعة في المستقبل.	4.5890	.49541	كبير	4.6316	.48885	كبير	0.665	-0.433
31	تقدم الإدارة بيانات كافية تمكن المستثمر من تقدير التدفقات النقدية المستقبلية والمتمثلة في التوزيعات وكذلك الأرباح الرأسمالية الناجمة عن ارتفاع قيمة السهم.	4.3836	.48962	كبير	4.4211	.50036	كبير	0.703	-0.381
32	يتوفر للمستثمر معلومات كافية تمكنه من تحديد المخاطر الخاصة بالسهم ودرجة التباين لعائد السهم في السوق.	3.7397	.74587	متوسط	3.6842	.70155	كبير	0.015	-2.437
33	الإفصاح عن معلومات متماثلة يعزز من قدرة المعلومات المحاسبية في تحديد سعر سهم الشركة وبالتالي قيمتها السوقية.	4.3014	.61655	كبير	4.6316	.48885	كبير	0.754	-0.314
34	الإفصاح عن معلومات متماثلة يعزز من قدرة المعلومات المحاسبية على التنبؤ بالمخاطر التي يمكن أن تواجه المستثمرين.	4.2466	.54724	كبير	4.2895	.56511	كبير	0.684	-0.407
35	الإفصاح عن معلومات متماثلة يساهم في تطابق توقعات كل من الإدارة والمستثمرين حول التدفقات النقدية للشركة.	4.6712	.50152	كبير	4.6316	.48885	كبير	0.611	-0.509
36	الإفصاح عن معلومات متماثلة يخفف من كلفة التمويل.	3.6027	.74049	متوسط	3.5526	.72400	كبير	0.736	-0.338
37	تتحقق الزيادة بعائد السهم (التدفقات النقدية) كلما تطابقت الأرباح المتنبأ بها مع الأرباح المعلنة للشركة.	4.3973	.61779	كبير	4.2632	.50319	كبير	0.165	-1.387
38	يحقق الإفصاح عن معلومات متماثلة إلى إعلان جيد عن الأرباح ويحقق التوازن بين أوامر البيع والشراء في البورصة.	3.6164	1.13810	متوسط	3.5263	1.15634	كبير	0.692	-0.396

									المتوسط العام
-0.814	0.416	كبير	.578987	4.345	كبير	.573471	4.3100		

يلاحظ من الجدول رقم (3) السابق أن عدم تماثل المعلومات مابين الوكيل والموكل يؤثر بشكل كبير في قدرة المعلومات المحاسبية على التنبؤ بالتدفقات النقدية في الشركات المساهمة إذ بلغ المتوسط الحسابي لإجابات عينتي الدراسة فيما يتعلق بهذا الأثر أكبر من 4 وهو أكبر من الوسط الحسابي الافتراضي المحدد مسبقاً في الدراسة.

فضلاً عن ذلك تشير نتائج اختبار مان وتني إلى عدم وجود فروق ذات دلالة احصائية بين متوسطي الفئتين حيال الأثر الكبير لعدم تماثل المعلومات مابين الوكيل والموكل في قدرة المعلومات المحاسبية على التنبؤ بالتدفقات النقدية في الشركات المساهمة.

#### 5. اختبار فرضيات الدراسة:

بعد تحليل نتائج الدراسة قام الباحث باختبار فرضيات الدراسة على النحو التالي:

أ- اختبار الفرضية الأولى والتي تنص:

H0 - لا يؤثر عدم تماثل المعلومات في قدرة المعلومات المحاسبية على التنبؤ بالتدفقات النقدية.

H1 - يؤثر عدم تماثل المعلومات في قدرة المعلومات المحاسبية على التنبؤ بالتدفقات النقدية.

من الجدول رقم (3) نجد أن المتوسط العام لإجابات المراجعين الخارجيين هو 4.3100 والمتوسط العام لإجابات أعضاء مجلس الإدارة هو 4.345 وهذان المتوسطان أكبر من 4 وهو الوسط الحسابي الافتراضي المحدد مسبقاً في الدراسة مما يعني وجود أثر كبير لعدم تماثل المعلومات مابين الوكيل والموكل في قدرة المعلومات المحاسبية على التنبؤ بالتدفقات النقدية في الشركات المدرجة في سوق دمشق المالي وبناءً على ذلك فإننا نرفض الفرضية العدمية ونقبل الفرضية البديلة التي تنص:

يؤثر عدم تماثل المعلومات في قدرة المعلومات المحاسبية على التنبؤ بالتدفقات النقدية.

ب- اختبار الفرضية الثانية والتي تنص:

H0 - لا توجد فروق جوهرية ذات دلالة احصائية بين أفراد عينتي الدراسة حول أثر

عدم تماثل المعلومات في قدرة المعلومات المحاسبية على التنبؤ بالتدفقات النقدية.

H1 - توجد فروق جوهرية ذات دلالة احصائية بين أفراد عينتي الدراسة حول أثر عدم

تماثل المعلومات في قدرة المعلومات المحاسبية على التنبؤ بالتدفقات النقدية.

وبالعودة إلى الجدول رقم (3) فإنه يبين لنا نتائج اختبار مان وتني والمستخدم لتحديد

الفروقات بين آراء عينتي الدراسة فيما يتعلق بأثر عدم تماثل المعلومات مابين الوكيل

والموكل في قدرة المعلومات المحاسبية على التنبؤ بالتدفقات النقدية، إذ نجد بأن القيمة

المعنوية  $P = 0.416 > 0.05$  وبناءً عليه فإننا نقبل الفرضية العدمية التي تنص:

H0 - لا يوجد فروق جوهرية ذات دلالة احصائية بين أفراد عينتي الدراسة حول أثر

عدم تماثل المعلومات في قدرة المعلومات المحاسبية على التنبؤ بالتدفقات النقدية.



## 6. النتائج والتوصيات:

- أ- النتائج: بعد تحليل نتائج الدراسة واختبار فرضياتها يمكن للباحث عرض نتائجها على النحو التالي:
- 1- يؤثر عدم تماثل المعلومات ما بين الوكيل والموكل بشكل كبير في قدرة المعلومات المحاسبية على التنبؤ بالتدفقات النقدية في الشركات المساهمة.
  - 2- إن عدم تماثل المعلومات ما بين الوكيل والموكل يحد من قدرة المعلومات المحاسبية على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية للشركة.
- ب- التوصيات: يوصي الباحث بما يلي:
- 1- الزام الشركات المدرجة في سوق دمشق المالي على انشاء مواقع على شبكة الانترنت تتضمن إفصاح كامل عن المعلومات المحاسبية وغير المحاسبية بما يسمح لجميع المستثمرين (الموكل) من الحصول على كافة المعلومات عن الشركة أول بأول وعلى قدم المساواة مع الإدارة (الوكيل) مما يحد من أثر عدم تماثل المعلومات في قدرة المعلومات المحاسبية على التنبؤ بالتدفقات النقدية.
  - 2- ضرورة إدراج بعض النصوص القانونية، في التشريعات ذات العلاقة بسوق المال في سورية، تتطرق بصورة مباشرة لقضايا تسريب المعلومات الداخلية والصفقات التي تعقدتها الإدارة بناءً على تلك المعلومات مع ضرورة النص على العقوبات التي تتناسب وحجم المكاسب التي يحققها الداخليون من تسريب المعلومات أو المضاربة بها في السوق.

## المراجع

- 1) Sunder, s., 2001, "Investor Access to Conference Call Disclosures: Impact of Regulation Fair Disclosure on Information Asymmetry", working paper, Northwestern University.
- 2) Straser , 2002, "Regulation fair disclosure and information asymmetry" , Working Paper, Department of Economics, University of Notre Dame.
- 3) Rogers, L., (2004), "Disclosure quality and Management Trading Incentives", Working paper, The Wharton School University of Pennsylvania.
- 4) Moerman , R., (2004) "The role of information asymmetry and financial reporting quality in debt contracting : Evidence from the secondary Loan market" ,Working paper, University of Chicago.
- 5) Hillegeist & Brown, 2006, "How Disclosure Quality Affects The Long –ran Level of Information Asymmetry", Working paper, University of Chicago.
- 6) Christians Petersen & Thomas Plenborg, 2006, "Voluntary disclosure and information asymmetry in Denmark", Journal of International Accounting, Auditing and Taxation, pp127-149.
- 7) Quiapaza, Robert, Lamounier, Wagner and Amaral, Hudson Centro de Pos-Graduacao e Pesquisas em Administracao- CEPEAD: Asymmetric Information and Dividends Payment at Bovespa., MPRA Paper No. 1673, Posted 07. November 2007 /01:55,
- 8) Liu, 2008, "Fair Disclosure and Investor Asymmetric Awareness in Stock Markets", Working paper, University of Buffalo- USA.
- 9) Neil Bhattacharya & Hemang Desai & Kumar Venkataraman., (2009), "Earnings Quality and information Asymmetry", Working paper, Southern Methodist University.
- 10) Hashem Valipor, Vahab Rostami, Mahdi Salehi,: Asymmetric Information and Dividend Policy in Emerging Markets: Empirical Evidences from Iran. International Journal of Economics and Finance Vol. 1, No1 February 2009
- 11) الدهراوي, كمال الدين مصطفى " دور الإفصاح المحاسبي في تخفيض عدم تماثل المعلومات وزيادة كفاءة سوق رأس المال" ، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، كلية التجارة جامعة الإسكندرية، العدد الثاني، 1994، ص ص: 43-89.
- 12) Huang , G and Chang, H "A Comprehensive Study of Information Asymmetry Phenomenon of Agency Relationship in the Banking Industry" , Journal of American of Business, vo1.8 , 2006, pp.91-97.
- 13) Healy , P and Palcpu , K " Information Asymmetry, Corporate Disclosure, and Capital Markets : Review of The Empirical Disclosure Literature " Journal of Accounting and Economics , vo1.31, 2001,pp.405-440.
- 14) شندي، منير ابراهيم " الأوراق المالية وأسواق رأس المال" ، منشأة المعارف، الاسكندرية 1.992
- 15) الدهراوي، كمال الدين مصطفى، مرجع سابق
- 16) السيد، عبيد، ابراهيم: دور التقارير المالية المنشورة في تخفيض حالة عدم تماثل المعلومات في سوق رأس المال دراسة نظرية وميدانية على السوق المصري - كلية التجارة - جامعة القاهرة - مجلة المحاسبة الإدارية والتمويل - العدد 70 - ايام 2008 الجزء الثاني السنة السابعة والأربعون ص 213
- 17) [www.ozlibyanstudent.com / montada -- F22 / topic -- T162.HTML](http://www.ozlibyanstudent.com/montada--F22/topic--T162.HTML)

أثر عدم تماثل المعلومات في قدرة المعلومات المحاسبية على التنبؤ بالتدفقات النقدية في الشركات المدرجة في سوق دمشق المالي (دراسة ميدانية) د. رشا حمادة

- 18) Breton , G and Taffler , R "Creative Accounting and Investment Analyst Response", Accounting and Business Research , vol.25 1995, pp.90-101.
- 19) Moeman , R " The Impact of Information Asymmetry on Debt Pricing and Maturity", Working Paper , University of Pensylvania , 2006.
- 20) Matoussi , H ., Karaa , A and Maghraoui , R " Information Asymmetry , Disclosure Level and Securities Liquidity" , Finance India vol,5,2004,pp.547-557.
- 21) السيد عبيد ابراهيم : مرجع سابق ص233- 244
- 22) Lewis, Richard & Pendrill, David. **Advanced Financial Accounting**, 4<sup>th</sup>,USA: Pitman Publishing, 1994:p15
- 23) الشاهد، سمير محمد. حماد، طارق عبد العال. "قواعد إعداد وتصوير القوائم المالية للبنوك وفقاً لمعايير المحاسبة الدولية". اتحاد المصارف العربية، بيروت 2000؛ ص36.
- 24) حلاق، نغم طارق بطرس. ملائمة البيانات المنشورة في القوائم المالية لإغراض التنبؤ وقياس التدفقات النقدية في مجال قرارات الاستثمار بالأسهم، رسالة ماجستير، جامعة بغداد، كلية الإدارة والاقتصاد، 1994. ص26
- 25) حنان، رضوان حلوة. تطوير الفكر المحاسبي - مدخل نظرية المحاسبة. عمان دار الثقافة للنشر والتوزيع، 1998ص74.
- 26) (مرجع سابق) [www.ozlibyanstudent.com / montada – F22 / topic – T162.HTML](http://www.ozlibyanstudent.com/montada-F22/topic-T162.HTML)