

دور الإفصاح المحاسبي في تنشيط سوق الأوراق المالية دراسة حالة سوق المال السعودي.

The role of accounting disclosure in activating the stock market (the Saudi financial market Case Study)

عقبة خضير¹*

Khedir-okba@univ-eloued.dz، جامعة الوادي (الجزائر)،¹

تاريخ النشر: 2021/12/31

تاريخ القبول: 2021/12/17

تاريخ الاستلام: 2021/11/02

Abstract :

This study aimed to identify and evaluate accounting disclosure and transparency in the Saudi financial market and discuss a theoretical framework that explains the importance and role of transparency and disclosure in the stock market. Evaluation of transparency and equality procedures in the Saudi financial market.

The study concluded with a set of results, the most important of which is that the level of accounting disclosure in the financial reports of companies listed on the Saudi Stock Exchange is acceptable, and is considered sufficient for investors to take their various decisions, in addition to the existence of a set of laws that work to establish transparency and justice in the market.

Keywords: The Saudi financial market; accounting disclosure; accounting information; transparency.

JEL Classification: E50; G10; O16.

مستخلص:

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف وتقييم الإفصاح المحاسبي والشفافية في سوق المال السعودي، ومناقشة الإطار النظري الذي يوضح أهمية ودور الشفافية والإفصاح في البورصة، ولتحقيق ذلك تم تحليل الإجراءات والقواعد المعمول بها في الإفصاح في السوق المالي السعودي وتقييم مدى قدرتها على توصيل المعلومة للمتعاملين في السوق، بالإضافة إلى تقييم إجراءات الشفافية والمساواة في السوق المالي السعودي. وقد خلصت الدراسة إلى أن مستوى الإفصاح المحاسبي في التقارير المالية لشركات المدرجة في بورصة السعودية مقبولة، وتعتبر كافية لاتخاذ المستثمرين لقراراتهم المختلفة، بالإضافة إلى وجود مجموعة من القوانين التي تعمل على ترسيخ الشفافية والعدالة في السوق.

الكلمات المفتاحية: السوق المالي السعودي؛ الإفصاح المحاسبي؛ المعلومات المحاسبية؛ الشفافية.

تصنيفات JEL: E50؛ G10؛ O16.

مقدمة

يمثل الإفصاح المحاسبي ركيزة أساسية للفئات ذات العلاقة بالشركة عموماً وفئة المستثمرين خصوصاً، وإن الهدف الأساس من الإفصاح والشفافية هو التأكد من توافر المعلومات المالية وغير المالية، لكافة المتعاملين في السوق وفي وقت واحد وبالشكل الذي يساهم في اتخاذ قرارات الاستثمار، ويتم ذلك من خلال إعداد التقارير المالية وفقاً للقواعد والمعايير المنظمة لذلك بغرض توصيل البيانات والمعلومات التي يبحث عنها المستخدمون.

ويتأثر توافر الإفصاح بمدى وجود تشريعات مُلزمة للمنشآت، والالتزام بتطبيق القانون، ودرجة تطور وكفاءة سوق رأس المال، وكذلك مدى تطور الشركات المساهمة ووعي المساهمين الذي يضغط لمزيد من الشفافية والإفصاح لأنه يحقق مصلحة المساهمين والمنشأة في نفس الوقت. وحتى تكون التقارير التي تصرح بها الشركات المدرجة في البورصة ذات منفعة وقيمة، عملت العديد من الهيئات والمنظمات المهنية والأكاديمية لوضع قواعد ومعايير تحكم عملية الإفصاح في هذه التقرير شكلاً ومضموناً، حيث يؤدي الالتزام بها يؤدي إلى إعداد تقارير تضمن معلومات تكون كافية إلى اتخاذ القرار الاستثماري الرشيد.

وفي هذا الإطار حاولت العديد من الهيئات المنظمة للبورصة وضع قوانين وإجراءات تحدد كيفية الإفصاح في التقارير المالية للشركات من أجل توفير قدر كافي من المعلومات والشفافية والعدالة من أجل استغلالها من طرف مستخدميها. ومن بين هذه الأسواق نجد سوق المال السعودي الذي عملت هيئة السوق بإعداد مجموعة من القوانين والتشريعات التي تضمن وجود المعلومة الكافية في التقارير المالية.

وعليه، يمكن صياغة الإشكالية على النحو التالي:

هل تعتبر مجموعة التشريعات والقوانين الملزمة في الإفصاح المحاسبي في السوق المالي

السعودي كافية؟

وللإجابة على الإشكالية تم التطرق إلى المحاور الثلاثة التالية:

- 1- ماهية سوق الأوراق المالية
- 2- الإفصاح المحاسبي والمعلومات في سوق الأوراق المالية
- 3- دراسة لواقع الإفصاح المحاسبي للمعلومات في سوق السعودي

1- ماهية سوق الأوراق المالية

1-1- تعريف سوق الأوراق المالية

بأنها عبارة عن نظام يتم بموجبه الجمع بين البائعين والمشتريين لنوع معين من الأوراق المالية أو لأصل مالي معين، حيث يتمكن بذلك المستثمرون من بيع وشراء عدد من الأسهم والسندات داخل السوق، إما عن طريق السماسرة أو الشركات العاملة في هذا المجال، ولكن مع نمو شبكات ووسائل الاتصال فقد أدى ذلك إلى التقليل من أهمية التواجد في مقر سوق الأوراق المالية المركزي، وبالتالي سمحت بالتعامل من خارج السوق من خلال شركات السمسرة المنتشرة في مختلف الدول (حريزي، 2015).

1-2- أهمية سوق الأوراق المالية

تساهم الأسواق المالية في تجميع المدخرات وتوجيهها نحو المشاريع ذات الجدوى الاقتصادية المرتفعة، أي استخدام الأموال في الأنشطة الربحية التي تحقق أعلى عائد وأعلى قيمة مضافة، وللسوق المالي أهمية أخرى كونه يساهم بفاعلية في تمويل الاستثمارات (آل شبيب، 2019). ومن أهم المزايا التي تحققها سوق الأوراق المالية في النظم المعاصرة (السيبي، 2014):

- ✓ تجميع مدخرات الأفراد لتنشيط مجالات الاستثمار المختلفة للاقتصاد الوطني
- ✓ إيجاد منافذ شرعية للمدخرين لنقل ممتلكاتهم للغير
- ✓ تحقيق صالح للبايع والمشتري للحصول على القيمة الحقيقية للأوراق المالية
- ✓ تكوين تراكم رأسمالي في أجال قصيرة أو طويلة
- ✓ تحقيق السيولة للأموال المستثمرة في شكل أسهم وسندات في سهولة ويسر.
- ✓ تجنب الآثار التضخمية لحد بعيد، إذ لو قامت البنوك المحلية بعمليات التمويل لأدى ذلك إلى زيادة مفرطة فيحجم الائتمان المحلي، وبالتالي إحداث موجات تضخمية، خاصة وأن هذه القروض تأخذ طابع القروض طويلة وقصيرة الأجل مما يتطلب فترة طويلة قبل تحقيق النتائج.

1-3- دور سوق الأوراق المالية في الإشراف على الشفافية الإفصاح

تقوم إدارة البورصة بالإشراف على المعلومات التي عطي للججمهور وكذلك متابعة الشركات المعتمدة أسهمها في البورصة، للالتزام بمبدأ الشفافية والإفصاح الدوري، حيث تلتزم الشركات بتقديم قوائمها المالية كل ثلاثة أشهر، وكما تلتزم إدارة البورصة بتقديم التقارير الدورية

التالية عن حركة تداول الأوراق المالية المقيدة بها إلى الهيئة العامة للسوق وهي (عبد التواب، 2012):

- ✓ إخطار يومي عن حركة التداول: يتضمن بيانات بنوع الأوراق المالية التي جرى التعامل عليها وسعر كل منها وكمية الأوراق المتداولة، ونوع العملية، وإجمالي عدد العمليات في اليوم، مضافا إليها عن عدد العمليات التي أجريت على الأوراق المالية غير المقيدة.
- ✓ إخطار نصف شهري وشهري عن حركة التداول: يتضمن بيانا بحجم تداول الأوراق المالية من حيث الكمية والقيمة الإجمالية وعدد العمليات مقارنا بالعام السابق، مع إبراز إجماليات سوق التداول عن العام وحركة التداول موزعة على قطاعات الأنشطة المختلفة وأهم الظواهر التي حدثت خلال العام ومدى تأثيرها على سوق الأوراق المالية، وحجم التعامل في الأوراق المالية ومقترحات إدارة البورصة لعلاج الآثار السلبية لتلك الظواهر.

كما يجب أن يتضمن هذا التقرير بيانات لأثر تداول الأوراق المالية على قيد كل منها بالجدولين الرسمي وغير الرسمي وبيانا عن عمليات تداول الأوراق المالية غير المقيدة.

2- الإفصاح المحاسبي في سوق الأوراق المالية

2-1-2- متطلبات الإفصاح المحاسبي

2-1-1- تعريف الإفصاح المحاسبي

تعود الجذور التاريخية لمفهوم الإفصاح عن المعلومات إلى عام 1837 م حيث نشرت "Railway Magazine" مقالة عن الإفصاح وضرورة الإفصاح عن المعلومات المالية كل ستة أشهر إذ تشمل هذه المعلومات بيانات عن الأرباح و رأس المال والاهتلاكات وتقييم الموجودات (الفتلاوي، 2015). وارتبط مبدأ الإفصاح بظهور الشركات المساهمة في القرن 19 ومت نتج عنها من انفصال الملكية عن الإدارة، والقبول بمفهوم المسؤولية المحدودة للشركات، مما تتطلب سن تشريعات وقوانين لهذه الشركات (مطرو وأخرون، 2008)، وإلزامها بنشر قوائمها المالية دوريا، لتقدم إدارة تلك الشركات إلى مستثمريها من مساهمين ومقرضين تقريرا عن نتائج أعمالها ومركزها المالي بغرض الإفصاح عن المعلومات الجوهرية التي حدثت خلال الفترة، حتى يتخذ هؤلاء المستثمرون قراراتهم الاقتصادية بناءً على ذلك الإفصاح (حنان، 2000).

ويعرف الإفصاح على أنه: إظهار كل المعلومات التي قد تؤثر في موقف متخذ القرار المتعلق بالوحدة المحاسبية، وهذا يعني أن تظهر المعلومات في التقارير والقوائم المحاسبية بلغة مفهومة للقارئ دون لبس أو تضليل (الشاهد، 2000).

وعرف أيضا " بأنه نشر المعلومات الضرورية للفئات التي تحتاجها وذلك لزيادة فعالية العمليات التي يقوم بها السوق المالي، إذ أن الفئات المختلفة تحتاج إلى المعلومات لتقييم درجة المخاطرة التي تتعرض لها الشركة للوصول إلى القرار الذي تستطيع من خلاله تحقيق أهدافها والتي تتناسب مع درجة المخاطرة التي يرغب بها" (الخطيب، 2002).

وعرف أيضا " بأنه توفير المعلومات الملائمة للفئات التي تستخدم البيانات المحاسبية في اتخاذ قرارات اقتصادية تتعلق بالمنشأة المصدرة للبيانات ، كما تبيء لهؤلاء المستخدمين بعض المؤشرات المالية التي تمكنهم من التنبؤ ببعض المتغيرات الرئيسة لتلك المنشأة" (الحيالي، 2007).

وعرف أيضا بأنه " عملية تقديم المعلومات الاقتصادية بأشكالها الكمية والمالية وغير المالية والأشكال الأخرى للمعلومات ذات العلاقة بحالة الشركة وعملياتها المالية. لذا يعد مفهوم الإفصاح واسعا لكي يشمل كل القضايا والمواضيع ذات العلاقة بالتقرير المالي (KHODADADI & al, 2010).

2-1-2- أهمية وأهداف الإفصاح المحاسبي

1-2-1- أهمية الإفصاح المحاسبي

ترجع أهمية الإفصاح للدور الرئيسي الذي يلعبه في توفير المعلومات المحاسبية التي توفر البيئة الجيدة لمتخذي القرارات على كافة مستوياتهم وأنواعهم، ولقد زاد من أهمية الإفصاح زيادة الحاجة إلى معلومات مالية وغير مالية توفر للمستثمرين والدائنين وكافة الأطراف التي لها علاقة بالوحدة الاقتصادية المناخ الجيد لاتخاذ القرار وتحقيق التكافؤ بين المستثمرين. وتكمن أهمية الإفصاح المحاسبي في توفير المعلومات اللازمة لمساعدة مستخدمي القوائم والتقارير المالية على اتخاذ القرار المناسب، حيث يحقق المزايا التالية (عبد الجواد، 2019):

- يساهم في تحديد الأسعار المناسبة للسهم في البورصة، حيث يؤدي الإفصاح إلى تخفيض عدم التأكد فيها يتعلق بالاستثمار، وإقبال المدخرين على تقديم أموالهم للمستثمرين، حيث تكون المعلومات متوفرة ومتاحة للجميع دون تحيز.
- الإفصاح عن المعلومات بصورة دورية يعمل على تخفيض عدم التماثل المعلومات، والذي تستغله الأطراف داخل المؤسسة لتحقيق مكاسب غير عادية.
- يعمل على مساعدة مستخدمي المعلومات المحاسبية في الاستخدام الأمثل للموارد الاقتصادية من خلال اتخاذ القرار المناسب.

- يساهم الإفصاح المحاسبي في حل مشكلة الوكالة لما يوفره من معلومات تسمح باستمرار العلاقة التعاقدية بين الإدارة والمساهمين.
مما سبق نجد أن أهمية الإفصاح المحاسبي أهمية كبيرة فهو يعتبر أسلوب مثالي لتقليل الاعتماد على المعلومات الداخلة وتخفيض عدم تماثل المعلومات لمستخدمين في سوق المال، وتعتبر مصدر توصيل لنتائج الشركة وتقدير قيمتها السوقية.
2-2-1-2- أهداف الإفصاح المحاسبي : يهدف الإفصاح المحاسبي إلى تقديم المعلومات إلى المستخدمين من أجل (Belkaoui, 2004):

- وصف العناصر المعترف بها وتقديم المقاييس ذات العلاقة بهذه العناصر بخلاف المقاييس المستخدمة في القوائم المالية مثل تقدير القيمة العادلة لبند الميزانية العمومية.
- وصف العناصر غير المعترف بها وتقديم مقاييس مقيدة لهذه العناصر مثل الضرائب المؤجلة غير المعترف بها، ووصف الضمانات على المنشأة مقابل الديون.
- تقديم المعلومات المهمة التي تسمح لمستخدمي القوائم المالية لعمل المقارنات بين السنوات.
- توفير المعلومات لمساعدة المستثمرين والدائنين لتقييم المخاطر والاحتمالات للعناصر المعترف بها وغير المعترف بها.
- تقديم معلومات عن التدفقات النقدية الداخلة والخارجة المستقبلية.
- مساعدة المستثمرين لتقييم العائد على استثماراتهم.

2-1-3- مقومات الإفصاح المحاسبي

✓ تحديد المستخدم المستهدف للمعلومات المحاسبية: تتنوع الفئات المستخدمة للمعلومات المحاسبية مثل : الملاك، والموظفين والحكومات، والمستثمرين وشركات الوساطة وغيرهم، حيث أن معرفة مستخدمي المعلومات المحاسبية يساعد في تحديد الخصائص وفقا للهدف من المعلومة، وان تعددت الفئات المستخدمة يؤدي إلى الاختلاف في كفاءة المستخدمين في تفسير البيانات المالية والقوائم والتقارير المالية (عبد الجواد، 2019).

✓ أغراض استخدام المعلومات المحاسبية: إن معيار المنفعة أو فائدة المعلومات يأتي في قمة هرم الخصائص النوعية ، أن تحقيق المنفعة المرجوة يتطلب توافر خاصيتين

أساسيتين ، هما خاصية الملائمة وخاصية المصدقية والاعتماد على المعلومة ، فإذا فقدت المعلومات المحاسبية أياً من هاتين الخاصيتين الأساسيتين، فإنها تكون غير مفيدة بالنسبة للمستخدمين المعنيين (حنان، 2000).

✓ **طبيعة ونوع المعلومات المحاسبية التي يجب الإفصاح عنها:** إن طبيعة ونوع المعلومات المحاسبية التي يجب الإفصاح عنها تتوقف على مدى توافر مجموعة من المعايير ولصفات التي يمكن من خلالها الحكم على صحتها وكفاءتها في تمكين مستخدمي التقارير المالية من اتخاذ قراراتهم بطريقة صحيحة، وكذلك على مستوى الإفصاح الواجب توفره في هذه التقارير (أحمد لطفي، 2006).

إن توفير الإفصاح المناسب في القوائم المالية يستوجب إعادة النظر في كثير من المفاهيم والأعراف التي تحكم إعداد القوائم المالية، والخطوة الأولى التي يرونها في هذا السبيل تتمثل في إعادة ترتيب الأهمية النسبية للخواص أو المعايير المتعارف عليها للمعلومات المحاسبية وفق أولوية ترجح كفة خاصية الملائمة على ما عداها من الخواص الأخرى للمعلومات، وذلك على أساس أن خاصية الملائمة هي المعيار الرئيسي للمعلومات الذي يجب أن يتمحور حوله معيار الإفصاح المناسب مما يجعل من الضروري إجراء نوع من المقايضة بين خاصية الملائمة من جهة والخواص الأخرى للمعلومات التي تمثل قيوداً على ملاءمتها كالموضوعية، والقابلية للتحقق، والأهمية النسبية من جهة أخرى (مطر، تقييم مستوى الإفصاح الفعلي في القوائم المالية المنشورة للشركات المساهمة العامة الأردنية في ضوء قواعد الإفصاح المنصوص عليها في أصول المحاسبة الدولية، 1993).

✓ **تحديد أساليب وطرق الإفصاح المحاسبي:** إن طريقة وكيفية إظهار المعلومات في التقارير المالية لها أثر على القرارات المتخذة من قبل مستخدميها، لذلك يتطلب الإفصاح المناسب عرض تلك المعلومات بطريقة يسهل فهمها وترتيبها وتنظيمها بصورة منظمة، تركز على الأمور الجوهرية بحيث يمكن للمستخدم المستهدف قراءتها بيسر وسهولة.

وهناك العديد من الوسائل التي يمكن استخدامها للإفصاح عن المعلومات المحاسبية في التقارير الملائمة على طبيعة المعلومات ودرجة أهميتها النسبية حيث تركز القاعدة العامة في ذلك على أن أهم المعلومات وأكثرها ملائمة يجب أن تظهر في صلب واحد أو أكثر من القوائم المالية التي تتمثل في : قائمة المركز المالي، قائمة الدخل، قائمة التدفقات النقدية، قائمة

التغيرات في حقوق الملكية، بالإضافة إلى الملاحظات والإيضاحات التي تعد جزءاً لا يتجزأ من هذه القوائم (حكيمه، 2014).

✓ **توقيت الإفصاح عن المعلومات المحاسبية:** إن من الأمور الهامة التي تجعل من المعلومات المحاسبية أكثر ملائمة في اتخاذ القرارات الصائبة من قبل مستخدميها هو نشر هذه المعلومات في الوقت المناسب، حيث تصبح هذه المعلومات قليلة القيمة إذا لم تنشر في الوقت المناسب.

وحتى لعرف المحاسبي على أن يتم الإفصاح عن المعلومات المحاسبية في نهاية السنة المالية للشركة، ويجب أن يتم الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بالسنة المالية بعد انتهاء السنة المالية مباشرة دون تأخير لا داعي له وقد تطلب التشريعات معظم دول العالم فترة محددة كحد أقصى لنشر القوائم المالية للشركات المساهمة بعد انتهاء سنتها المالية حتى يمكن الاستفادة منها (قاسم، 1995).

2-2- الإفصاح المحاسبي وعدم تماثل المعلومات المحاسبية

2-2-1- المعلومة المحاسبية

تعريف المعلومة المحاسبية: تعرف المعلومة على أنها عبارة عن بيانات تنظم بشكل يعطي لها معنى وقيمة للمستفيد، الذي يقوم بدوره بتفسيرها وتحديد مضامينها من أجل استخدامها في صياغة القرارات. (التميمي، 2004)

وتعرف المعلومات المحاسبية على أنها عبارة عن مجموعة من البيانات المحاسبية التي يتم تجهيزها وعرضها بطريقة منظمة وناقعة في عمليات اتخاذ القرار (الفيومي و علي حسين، 2007). وفي هذا الإطار فإن المعلومات تستخدم من قبل المستثمرين والمعاملين في سوق رأس المال في صياغة القرارات الاستثمارية، لا سيما على صعيد الاستثمار بالأوراق المالية.

وتعتبر المعلومة المحاسبية المفيدة هي الأكثر تأثيراً في اتخاذ القرارات الرشيدة، وتتصف المعلومات المحاسبية بالجودة لما تملكه من خصائص مفيدة تستخدم كأداة بين الأهداف ومعايير القياس والاعتبار عند تكوين الإطار الفكري للمحاسبة (بني عطا، 2007).

إلا أنه على الرغم من أن المعلومات المحاسبية ليست هي العنصر الوحيد في اتخاذ القرارات الاستثمارية أو تقييم محفظة الاستثمارات إلا أنها تشكل بعداً أساسياً للأسباب التالية (حن، 2000):

- تمثل المعلومات المحاسبية جزءاً من المعلومات التي تساهم في تحديد أسعار الأسهم، وفي التنبؤ بالمؤشرات المستقبلية.

- إن توفر المعلومات المحاسبية للمهتمين يؤثر في تدفق الاستثمارات ويؤثر في تقلبات أسعار الأوراق المالية وفي احتساب المخاطر.
- أثبتت الدراسات أن المعلومات المحاسبية الواردة في التقارير السنوية التقليدية هي أهم مصادر المعلومات التي يستخدمها المستثمرون الأفراد والمؤسسات والمحللون الماليون.

خصائص المعلومة المحاسبية : إن للمعلومات المحاسبية خصائص وصفات يجب أن تحتويها لتكون مفيدة لاتخاذ القرارات، وتعرف هذه الخصائص بالخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية والتي تعتبر صفات تجعل المعلومات الواردة في القوائم المالية مفيدة للمستخدمين وبالتالي فإن تطبيق هذه الخصائص النوعية الأساسية و المعايير المحاسبية المناسبة يترتب عليه عادة قوائم تظهر بصورة صادقة وعادلة وأهمها (صالح حسين، 2009):

- ✓ **الملائمة:** ويقصد بها ملائمة المعلومات للتوقيت المناسب أو التنبؤ بالمستقبل أو التقييم الارتدادي وامكانية التحقق من التوقعات.
- ✓ **الموثوقية:** ويقصد بها نوعية المعلومات المحاسبية والتي يجب أن تتوافر فيها ثلاثة سمات هي القابلية للتحقق والصدق والحياد
- ✓ **الثبات:** ويقصد به تطبيق المؤسسة نفس المعالجات المحاسبية على نفس الحدث من فترة لأخرى ولا يمنع من تغيير الطرق المحاسبية التي تستخدم من فترة لأخرى، إذا ثبت أفضلها وملاءمتها بشرط الإفصاح عن طبيعة ومبررات هذا التغيير وأثره على القوائم المالية
- ✓ **القابلية للمقارنة:** يقصد بها قابلية المعلومات المحاسبية الخاصة بالمؤسسة معينة للمقارنة بمعلومات مماثلة عن مؤسسة أخرى مماثلة في نفس الفترة المالية، أو على مستوى نفس المؤسسة لعدد من الفترات المالية.

2-2-2- عدم تماثل المعلومة المحاسبية

عرف عدم تماثل المعلومات بأنه يحدث عند عدم المساواة بامتلاك معلومات معينة بين الإدارة والأطراف الداخلية من جهة والأطراف الخارجية من جهة أخرى، وبالتالي يمكن للإدارة تحقيق عائد غير عادي نتيجة امتلاكها ميزة معلوماتية (السيد، 2005).

إن عدم تماثل المعلومات يؤدي إلى ظهور نوعين من المخاطر (بن ساسي و كماسي، آليات الحوكمة ودورها في الحد من التأثيرات السلبية لعدم تماثل المعلومات):

✓ **المخطر الأخلاقي:** يتعلق المخطر الأخلاقي بسلوك الفرد ونيته في إتمام العقد إذ هماك من يطلق عليه بالمخطر المعنوي، وهو المشكل الذي غالباً ما يظهر بعد إبرام العقد إذ يتعلق ببعض التصرفات السلبية للأفراد والتي قد يكون لها عدة تأثيرات كما أن هذه التصرفات قد لا تكون م رقبة من طرف الوكيل وهو ما يفتح المجال أمام الانتهازية.

✓ **المخطر العكسي (السلي):** وهو ما يعني تصرف غير رشيد يولد سوء اختيار سواء من أصحاب الأسهم في اختيارهم لوكلائهم في الإدارة أو للمؤسسة في اختيار مورديها مما ينتج عنه عدم الكفاءة في استثمار الموارد المتاحة في تحقيقها لنتائج ايجابية وتعظم ثروة حملة الأسهم؛ وقد تكون هذه العلاقة بين المؤسسة باعتبارها مشترياً وبين المورد باعتباره بائعاً، فإن قصرت المؤسسة في متابعة السلعة التي تود الحصول عليها فإنه يمكن للمورد المبالغ في تسعيره لسلعته، وبالتالي فإن المؤسسة ستفقد ثقتها في المورد الذي يسعى لتحقيق مصلحته، وباعتبار أن المؤسسة ستعمل على اختيار المورد ذو السعر الأقل فإنه سيستحيل على موردي السلع ذات الجودة بيعها بسعرها المرتفع.

2-2-3- دور الإفصاح المحاسبي في تخفيض الآثار السلبية لعدم تامل المعلومة

تعد مشكلة عدم تامل المعلومات المصدر الأساسي لزيادة الحاجة للإفصاح عن المعلومات التي يتم نشرها في التقارير بمختلف أشكالها، ويمكن توضيح مشكلة عدم تامل المعلومات على مستويين الأول على مستوى سوق المال والثاني على مستوى الشركة (عبد الله، 2020):

✓ **على مستوى سوق رأس المال:** فكلما زادت درجة عدم التامل في المعلومات في السوق كلما انخفضت سيولة هذا لأسواق نتيجة انخفاض عدد الصفقات التي تحدث فيه، كما تتوقف درجة السيولة التي تتمتع بها أسواق رأس المال بالدرجة الأولى على حالة عدم تامل المعلومات في السوق ويبدو أن التأثير السلبي على السيولة نتيجة منطقية نتيجة لانخفاض عدد المتعاملين بالسوق وانخفاض حجة التداول وفقاً للأسباب التالية:

- التفاوت في القدرة على تقدير مخاطر الأوراق المالية.
- انسحاب صغار المستثمرين الذين لم تصل إليهم المعلومات الخاصة من الاتجار في أسهم شركة معينة أو سوق الأوراق المالية ككل.

ويمكن حصر آثار عدم تامل المعلومات على مستوى رأس المال في نقطتين الأولى تخفيض درجة السيولة في السوق أما النقطة الثانية فتتمثل في تخفيض كفاءة الاستثمار.

✓ على مستوى الشركة: ويمكن توضيح هذا الاتجاه بأن تأثير عدم تماثل المعلومات على مستوى الشركة يتمثل في نقطتين الأولى زيادة تكلفة التمويل والنقطة الثانية التأثير على مستوى سلوك الإدارة.

وللتغلب على مشكلة عدم تماثل المعلومات بين الأطراف الداخلية والخارجية فإن ذلك يستوجب إتباع أحد أسلوبين (المهدي و صيام، 2007)

✓ الإفصاح الاختياري: أوضحت إحدى الدراسات أن الإفصاح الشامل سوف يعمل على التخفيض من عدم العدالة بين المستثمرين ومن ثم تخفيض عدم تماثل المعلومات ويتحقق ذلك من خلال الإفصاح عن أكبر قدر ممكن من المعلومات لخدمة المستثمرين، وفي هذا الصدد فإن إدارة الشركات تسعى إلى الإفصاح اختياريًا عن المعلومات التي لديها فإن كانت لديها أخبار جيدة فإنها ستفصح عنها حتى تميز نفسها عن الشركات التي لديها أخبار غير سارة، وإن كانت لديها أخبار غير سارة فلن تستطيع إخفاءها حتى لا تتأثر سمعتها بأنها تفصح عن معلومات غير صحيحة.

✓ إصدار معايير محاسبية ملزمة: إن إدارة الشركات لن تفصح بالكامل عن المعلومات التي لديها إذا تركت لها الحرية في الإفصاح، لذلك فإن الإفصاح الإلزامي (إصدار معايير ملزمة) يكون ضروريا لإلزام الشركات على الإفصاح عن المعلومات المحجوبة عن المستثمرين، إذ تعمل المعايير المحاسبية الملزمة على تخفيض عدم التماثل في المعلومات وبالتالي منع الأطراف الداخلية من استغلال المعلومات على حساب الأطراف الخارجية.

3- دراسة لواقع الإفصاح المحاسبي للمعلومات في سوق السعودي

3-1- الإفصاح

يلعب الإفصاح المحاسبي دورا كبيرا في تنشيط السوق المالي وتطويره، وإيماننا من هيئة السوق السعودي بأهمية المعلومات المحاسبية والإفصاح عنها ودورها في رفع كفاءة سوق الأوراق المالية، عملت على فرض قواعد ولوائح تنظيمية تهدف إلى تحقيق الشفافية والعدالة في السوق، كما أن القواعد التي تم وضعها وتطبيقها لتطوير السوق وزيادة الشفافية ستؤدي ثمارها، وأن موقع البورصة يعطي بيانات كافية عن السوق والشركات والتداول بدون أي مقابل. ويعتبر أيضا الالتزام بمبادئ الإفصاح والشفافية ضمن أهم مبادئ المساواة، فيجب توفير المعلومات لكافة الجمهور دون التمييز، فإن حصول فئة معينة دون غيرها على معلومات خاصة تؤثر على سعر الورقة يعتبر جريمة يخالف عنها القانون، ويعتبر الإفصاح عن هوية

المساهمين وصفات الجهات ذات علاقة والالتزام باللوائح التنظيمية حيث تعتبر من أساسيات العدالة في السوق.

لذلك سهرت هيئة السوق على توحيد إجراءات الإفصاح على المعلومات، حيث من خلال تم تحديد شكل ونموذج الإفصاح وبالإضافة إلى التقارير اللازمة نشرها ومحتوى البيانات الموجودة فيها، وهذا ما أشارت إليه المادة 48 من نظام الهيئة حيث حدد القوائم المالية والبنود اللازمة توفرها فيها والتي يجب أن تكون بالصورة الكافية التي تساهم في التعرف على كافة المعلومات المالية المتعلقة بالشركة، بالإضافة إلى المادة (45) التي نصت أنه يجب على كل مصدر ورقة مالية للجمهور أو تكون متداولة في السوق أن يقدم تقارير ربع سنوية وسنوية، ويجب أن تكون التقارير السنوية مدققة وتتضمن ما يلي:

- الميزانية العمومية؛
 - حساب الأرباح والخسائر؛
 - قائمة التدفق النقدي؛
 - إضافة التقويم إدارة الشركة المصدرة للتطورات الآلية المتوقعة، وأي احتمالات مستقبلية، يمكن أن تؤثر بصورة مهمة على نتائج أعمال الشركة أو وضعها المالي.
 - أي معلومات أخرى تراها هيئة السوق ضرورية لمساعدة المستثمرين ومستشاريهم على اتخاذ قرار الاستثمار في الأوراق المصدرة.
- وتعتبر الهيئة المعلومات المشار إليها (1،2،3،4) معلومات سرية ويحظر على الشركة المصدرة إفشاءها قبل تزويد الهيئة بهذه المعلومات والبيانات وإعلانها.
- إضافة إلى تقديم هذه التقارير إلى محافظ الحسابات والمراجعين للتأكد على مدى صحة هذه البيانات ولعدم حدوث التلاعب في السوق ونشر المعلومات المخلوطة لتحقيق مكاسب معينة.

3-2- الشفافية

يعد توافر الشفافية والإفصاح أحد الأركان الأساسية لنظام اقتصاد السوق وتفاعل آلياته بكفاءة، وتعد الشفافية جوهر سيادة المنافسة في السوق، ولذا فإن غياب أو نقص المعلومات يمكن أن يؤدي إلى ردود أفعال في السوق مخالفة للرشد الاقتصادي وبالتالي تنخفض الكفاءة الاقتصادية مما يهدد تطور الاقتصاد ونموه.

وتعتبر الشفافية النظام والقاعدة والإجراءات التي تنظم وتتيح الإفصاح عن المعلومات، وتعكس الشفافية القواعد المؤسسية، أما الإفصاح فيمثل المعلومات التي يتم نشرها. وتمثل

الشفافية حصول جمهور المستثمرين على كافة حقوقه في المشاركة والتأثير في عملية صنع القرار من خلال حصوله على المعلومات.

لذا تحرص هيئة السوق المالي السعودي على إتباع أعلى درجات الدقة والشفافية في نشر المعلومات الخاصة بالشركة والشركات المدرجة، وذلك لما له من أثر كبير في تعزيز ثقة المستثمر وجذب رؤوس الأموال وتحسين السيولة داخل السوق. ولأهمية الشفافية في السوق المالي رسخت هيئة السوق والوضوح والشفافية في البيانات التي تعرضها للتداول، كما أن للهيئة الحق برفض أو قبول نشرة الإصدار، وعند قبولها تحدد فترة زمنية لتكون نشرة الإصدار نافذة خلالها، كما يجب على كل مصدر ي طرح أوراق مالية للجمهور عن طريق نشرة إصدار أن يخطر الهيئة خطياً بأي تغيير يطرأ على البيانات الواردة في نشرة الإصدار مما قد يؤثر على قيمة تلك الأوراق المالية أو سعرها فور علمه بحدوث هذا التغيير، بالإضافة إلى أن المجلس وهيئة السوق بعد استعراض الوقائع أن تطلب من الجهة المصدرة للإعلان عن أي معلومات أو بيانات خاصة بها، كما يمكن نشرها على نفقة الجهة المصدرة، وتحدد لوائح وقواعد الهيئة المعلومات التي يجب الإفصاح عنها، والشروط التي ينطبق على البيان الصحفي (الفقرة أ، ب) من المادة 43). وهذا ما يبرزه الدور الرقابي الذي تلعبه هيئة السوق على السوق المالي للحماية من التلاعب في السوق وحماية حقوق صغار المستثمرين في السوق، وإضفاء الشفافية والمصداقية في السوق.

3-3- تسريب المعلومات

يقصد بالمعلومات الداخلية المعلومات التي يحصل عليها الشخص المطلع، والتي لا تكون متوافرة لعموم الجمهور، ولم يتم الإعلان عنها، والتي يدرك الشخص العادي بالنظر إلى طبيعته ومحتوى تلك المعلومات، إن إعلانها وتوافرها يؤثر تأثيراً جوهرياً على سعر الورقة المالية أو قيمتها التي تتعلق بها هذه المعلومات، ويعلم الشخص المطلع أنها غير متوافرة عموماً وأنها لو توافرت لأثرت على سعر الورقة المالية أو قيمتها تأثيراً جوهرياً (الفقرة أ) من المادة 50، 1424 هـ).

تتعلق المعلومات الداخلية بخطط أو بوضع شركات تطرح أسهمها للتداول العام، أو كزيادة في رأس المال أو الاستحواذ أو القيام بمشاريع جديدة. إن معرفة هذه التطورات المؤسسية المهمة أو السرية للشركة، أمر قد يقدم ميزة انحيازية إذا لم تُنشر المعلومات علناً، أي لم يكن على دراية بها سوى بعض الناس. وغالباً ما يحصل على هذه المعلومات أي شخص مطلع مثل عضو مجلس الإدارة، أو المسؤول التنفيذي، أو منسوبي المراجع الخارجي لحسابات الشركة

المصدرة للورقة المالية ذات العالقة بالمعلومات الداخلية، أو أي موظف أو عضو في لجنة لدى تلك الشركة، أو الشخص الذي يحصل على المعلومات الداخلية من خلال علاقة عائلية بما في ذلك أي شخص له علاقة بالشخص الحاصل على المعلومة الداخلية أو عالقة عمل أو علاقة تعاقدية، بالتداول بشكل على تلك المعلومات الداخلية مباشر أو غير مباشر بناء على تلك المعلومات، أيضا يشمل ذلك تداول الشخص غير المطلع بشكل مباشر أو غير مباشر بناء على تلك المعلومات من خلال حصوله عليها من شخص آخر وهو يعلم أو يجدر به أن يعلم أن هذه المعلومات هي معلومات داخلية.

إن التداول بهذه الطريقة يطلق عليه تداول المطلع على معلومات داخلية وهو يعتبر إحدى سلوكيات المخالفة في البورصة نتيجة ما يسببه من أضرار، فهي تضعف فعالية السوق وعدم قدرته على الاستقرار، وتضر بعدد كبير من صغار المساهمين، وتحقيق بعض المتعاملين إلى أرباح غير عادية فهي تسبب عدم النزاهة والشفافية في السوق مع ظهور الزيادات غير المبررة في أسعار بعض الأسهم.

يعد التداول على معلومات داخلية على معلومات داخلية مخالفة للمادة 50 من نظام سوق المالي السعودي، ويعد إحدى الجرائم الجنائية حظر على كل من في المملكة العربية السعودية، لذا عملت الهيئة على حظر الأشخاص من إفشاء أي معلومات للغير بصورة مباشرة أو غير مباشر، وكما تحدد اللائحة التنفيذية وقواعد القيد بالبورصة التي يكون من شأنها التأثير على قرارات عمليات التداول، ويحظر أيضا على كل الشخص المطلع وغير المطلع التداول بناء على معلومات داخلية .

أما التحقيق والادعاء في التداول بناء على معلومات داخلية فأحد اختصاصات هيئة التحقيق والادعاء العام؛ وذلك لكونه جرمية جنائية تصل عقوبتها إلى السجن.

الخلاصة

تناولنا في الورقة البحثية واقع الإفصاح المحاسبي في السوق المالي السعودي من خلال ثلاثة أقسام رئيسية حيث تناولنا في المحور الأول دور البورصة في الإشراف على شفافية في الإفصاح، أما المحور الثاني فتناولنا فيه الإطار النظري لأهمية الإفصاح المحاسبي في سوق الأوراق المالية ودوره في تطوير السوق المالي أما المحور الثالث فتناولنا فيه تقييم مدى كفاية الإجراءات والقوانين في السوق المالي السعودي ومدى توفيرها للشفافية والإفصاح المحاسبي، وتوصلنا للنتائج التالية:

- ✓ توفر نصوص وتشريعات تضمن الإفصاح المحاسبي من حيث الشكل والمضمون والتي يعتبر كافيًا لاحتياجات المستثمرين في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية.
- ✓ وجود الرقابة الفعالة وهما الرقابة من هيئة البورصة على تسريب المعلومات والتداول بمعلومات داخلية، والنصوص القانونية الرادعة تضل إلى التجريم وعقوبة السجن وذلك من أجل حماية المستثمرين وعدم حقيق الأرباح غير العادية واستقرار السوق المالي.
- ✓ وجود لجنة منبثقة عن هيئة السوق المالي السعودي تتولى بصفة خاصة مباشرة الدور الرقابي على عمليات التداول ومدى تطبيق مبدأ الشفافية والإفصاح عن المعلومات، والتي تتركز أساسًا على عملية تسجيل البيانات عن حركة التعاملات بصورة نمطية.
- ✓ قيام هيئة السوق في التحقيق وتوقيع الجزاءات في حالة المخالفة والتلاعب في الأسعار، بما يضمن سلامة أداء واستقرار البورصة.
- ✓ اتبعت هيئة سوق المالي السعودي أساليب وإجراءات سليمة عند إصدار النشرات المالية أو إحداث أي تغيير فيها، والتي من خلالها تستطيع الهيئة ضمان الشفافية في التعاملات في وصول المعلومات لكافة المتعاملين في السوق دون تمييز، وتحقيق الكفاءة المالية في السوق المالي.

قائمة المصادر والمراجع

- Belkaoui, A. (2004). Accounting Theory. London: Thomson Learning.
- KHODADADI, V., & al. (2010, July). The Effect of Corporate Governance Structure on The Extent of Voluntary Disclosure in Iran. Business Intelligence Journal .
- أرشد فؤاد التميمي. (2004). أسامة عزمي سلام، الاستثمار بالأوراق المالية. عمان: دار المسيرة.
- لفقرة (أ) من المادة 50. (06/02 / 1424 هـ). من نظام سوق الأوراق المالي السعودي الصادر بالمرسوم الملكي رقم (م/30) .
- الفقرة (أ) من المادة 50. (06 / 02، 1424 هـ). من نظام سوق الأوراق المالي السعودي الصادر بالمرسوم الملكي رقم (م/30).
- الفقرة (أ، ب) من المادة 43 . من نظام هيئة السوق المالي السعودي.
- الياس بن ساسي، و خيرة الصغير كمامسي. (بلا تاريخ). آليات الحوكمة ودورها في الحد من التأثيرات السلبية لعدم تماثل المعلومات.
- الياس بن ساسي، و خيرة الصغيرة كمامسي. (بلا تاريخ). آليات الحوكمة ودورها في الحد من التأثيرات السلبية لعدم تماثل المعلومات.
- أمين السيد أحمد لطفي. (2006). نظرية المحاسبة من منظور التوافق الدولي. الإسكندرية: الدار الجامعية.

- إيهاب مكي محمد عبد الله. (2020). دور المراجع الخارجي في الحد من عدم تماثل المعلومات المحاسبية دراسة ميدانية على عينة من المصارف السودانية. المجلة الالكترونية الشاملة المتعددة التخصصات.
- بهاء الدين حسن عبد الجواد. (2019). أثر مستوى الإفصاح المحاسبي على القيمة السوقية للشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين على ضوء معايير المحاسبة الدولية المتعلقة بالإفصاح المحاسبي دراسة اختباريه. 27. (رسالة ماجستير في المحاسبة، المحرر) غزة، فلسطين: كلية الاقتصاد والإدارة ، جامعة الأزهر.
- بوسلمة حكيمة. (2014). دراسة أثر الإفصاح المحاسبي على كفاءة سوق الأوراق المالية في ظل حوكمة الشركات ، دراسة ميدانية مقرنة بين بورصتي تونس والأردن. الجزائر: جامعة باتنة 01..
- خالد الخطيب. (2002). الإفصاح المحاسبي في التقارير المالية للشركات المساهمة العامة الفلسطينية في ظل معيار المحاسبي الدوري الأول (الإصدار 08، المجلد 02). سوريا: مجلة جامعة دمشق.
- دريد كامل آل شبيب. (2019). الأسواق المالية والنقدية. الأردن: دار المسيرة.
- رايح حريزي. (2015). البورصة والأدوات محل التداول فيها. الجزائر: دار بلقيس.
- رضوان حنان. (2000). النموذج المحاسبي المعاصر ، هيكل نظرية المحاسبة. الأردن: دار وائل للنشر.
- سيد عبد الفتاح صالح حسين. (سبتمبر، 2009). تحليل العلاقة بين محاسبة القيمة العادلة وممارسات المحاسبة الابتكارية وأثرها على جودة التقارير المالية. مجلة الفكر المحاسبي.
- صفاء محمود السيد. (2005). التوسع في الإفصاح المحاسبي وعدم تماثل المعلومات بالبورصة المصرية. مجلة البحوث التجارية المعاصرة (01).
- صلاح الدين حسن السيسي. (2014). البورصات والأسواق المالية. مصر: دار الكتاب الحديث.
- محمد الفيومي، و أحمد حسين علي حسين. (2007). تصميم وتشغيل نظام المعلومات. ، أحمد حسين علي حسين، مصر: كلية التجارة.
- محمد حلبي عبد التواب. (2012). الأطر الشرعية والفنية لبورصة الأوراق المالية وآليات الرقابة القانونية عليها. مصر: دار الفكر العربي.
- محمد سمير الشاهد. (2000). قواعد إعداد وتصوير القوائم المالية للبنوك وفقا للمعايير الدولية. مصر: منشورات اتحاد المصارف العربية.
- محمد عبد الله المهدي، و وليد زكرياء صيام. (2007). أثر الإفصاح المحاسبي في التقارير المالية السنوية المنشورة على أسعار الأسهم دراسة تطبيقية في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية. دراسات، العلوم الإدارية (02).
- محمد علي بني عطا. (2007). مقدمة في نظرية المحاسبة والمراجعة (المجلد الطبعة الأولى). عمان: دار الراية للنشر والتوزيع.
- محمد قيصر علي عبيد الفتلاوي. (2015). دور الإفصاح المحاسبي في ترشيد قرار الاستثمار في سوق العراق للأوراق المالية. مجلة مركز دراسات الكوفة.

- محمد مطر. (1993). تقييم مستوي الإفصاح الفعلي في القوائم المالية المنشورة للشركات المساهمة العامة الأردنية في ضوء قواعد الإفصاح المنصوص عليها في أصول المحاسبة الدولية. مجلة دراسات الجامعة الأردنية (02).
- محمد مطر. (1993). تقييم مستوي الإفصاح الفعلي في القوائم المالية المنشورة للشركات المساهمة العامة الأردنية في ضوء قواعد الإفصاح المنصوص عليها في أصول المحاسبة الدولية. مجلة دراسات الجامعة الأردنية (02).
- محمد مطر، و وآخرون. (2008). التأصيل النظري للممارسات المهنية المحاسبية في مجالات القياس، والعرض والإفصاح (المجلد 02). عمان، الأردن: دار وائل للنشر والتوزيع.
- نعيم فهيم حن. (2000). دور المعلومات المحاسبية في ترشيد السياسات الاستثمارية وتقييم محفظة الأوراق المالية في البنوك التجارية. المجلة العلمية لكلية التجارة فرع جامعة الأزهر للبنات .
- وليد ناجي الحياي. (2007). نظرية المحاسبة. (الصفحات 367-368). منشورات الأكاديمية العربية المفتوحة في الدانمارك.
- يماني عبد الله قاسم. (1995). وبهجت محمد فؤاد الدين، الأثر المتوقع لمعيار الإفصاح العام على مستوى الإفصاح في القوائم المالية المنشورة للشركات المساهمة السعودية،. مجلة جامعة الملك سعود (01).