

اثر الإفصاح المحاسبي على اتخاذ القرارات الاستثمارية في سوق الأوراق المالية

الدكتور: بلعجوز حسين
جامعة محمد بوضياف المسيلة
الدكتور : لقلطي الاخضر
جامعة محمد بوضياف المسيلة

Summary :

This research aims to study the impact of accounting disclosure on the investment decisions in the stock market as the accounting disclosure is the essence of accounting theory, therefore the attention, of scientific community and professional bodies and those who are interested in accounting, increased disclosure after the emergence of joint stock companies, and the association of this development with the financial statements, which is the output of the results of the activity of these companies, and what these companied include of the data, information and benchmarks that can be used by users of this information.

Keywords: accounting disclosure, investment decisions, stock market

الملخص:

يهدف هذه البحث لدراسة اثار الإفصاح المحاسبي على اتخاذ القرارات الاستثمارية في سوق الأوراق المالية باعتبار الإفصاح المحاسبي جوهر نظرية المحاسبة بحيث ازداد اهتمام الجهات العلمية والمهنية والمهتمين بالمحاسبة بالإفصاح بعد ظهور شركات المساهمة، وارتبط هذا التطور مع القوائم المالية التي تعد مخرجات لنتائج نشاط هذه الشركات، وما تتضمنه من بيانات ومعلومات وأسس قياس يمكن استخدامها من طرف مستخدمي هذه المعلومات.

الكلمات المفتاحية : الإفصاح المحاسبي، القرارات الاستثمارية ، سوق الأوراق المالية.

مقدمة:

ظهر مصطلح شفافية الإفصاح في وسائل الإعلام المتخصصة في الشؤون المالية أو من قبل المستثمرين في سوق المال وكذا من قبل الجهات الرقابية كأحد الخصائص الرئيسية لجودة التقارير المالية والتي يجب أن تتوفر في تلك التقارير والمعلومات التي تساعد المستثمرين والمقرضين على اتخاذ القرارات الاستثمارية والتمويلية المتعلقة بالأوراق المالية بالنسبة للشركات المتداولة في السوق لأي دولة. الشفافية في التقارير المالية تلعب أساسيا في جعل سوق المال أكثر كفاءة وسيولة وهو ما يحقق أفضل تخصيص للموارد المتاحة وتساعد المستثمرين، والمقرضين وغيرهم من المتعاملين في السوق على تقييم الوضع المالي للشركة ومن ثم تساعد على اتخاذ القرارات الاستثمارية والائتمانية السليمة وبالتالي زيادة الثقة في سوق المال فضلا عن الدور الذي يمكن أن تلعبه الشفافية في عملية حوكمة الشركات حيث تساعد مجلس الإدارة على تقييم فعالية الإدارة التنفيذية وتمكن من اتخاذ القرارات التصميمية مبكرا قبل حدوث أي خلل في الوضع المالي للشركة¹

من خلال ما سبق، يمكن صياغة السؤال الرئيسي التي تأتي هذه الورقة للإجابة عليه كما يلي:

ما هو اثر الإفصاح المحاسبي على ترشيد قرارات المستثمرين ؟

يستمد موضوع هذا البحث أهميته من خلال الدور الذي يلعبه الإفصاح في التأثير على قرار المستثمر وتحفيزه على الإقدام على الاستثمار أو المساهمة في الشركات ذات الشفافية العالية .

ولمعالجة السؤال الرئيسي المطروح يتم التطرق إلى النقاط الموالية:

- الإطار النظري للإفصاح المحاسبي.

- الأسواق المالية.

- اثر الإفصاح المحاسبي على اتخاذ القرارات الاستثمارية.

المحور الأول : الإطار النظري للإفصاح المحاسبي

أولاً: مفهوم الإفصاح

هناك العديد من المفاهيم عن الإفصاح وأهميته فمنها ما يتناول الإفصاح في التقارير المالية من حيث كونه عرض للمعلومات المهمة للمستثمرين من الدائنين وغيرهم من المستفيدين بطريقة تسمح بالتنبؤ بقدرة الشركة على تحقيق أرباح في المستقبل وقدرته على سداد التزاماته ، ووان كمية المعلومات التي يجب الإفصاح عنها لا تتوقف على مدى خبرة القارئ ولكن على المعايير المرغوب بها للإفصاح² يعرف الإفصاح بصورة عامة على انه : " إظهار الشيء بحيث يكون واضحاً"³

بينما في المجال المحاسبي يعرف الإفصاح على (تقديم المعلومات المالية الملزمة والتي تعيد في اتخاذ القرارات من جانب متخذي القرارات والذين هم على قدر كاف من المعرفة)⁴.

كما يعرف الإفصاح على " انه إظهار القوائم المالية لجميع المعلومات الأساسية التي تهم الفئات الخارجية عن المشروع بحيث تعينها على اتخاذ القرارات الرشيدة"⁵

وقد عرفه موننتز (Moonitz) من أوائل الباحثين⁶ الذي تعرضوا للإفصاح إذ عرفه على انه "

يجب على التقارير المالية أن تظهر جميع المعلومات الضرورية والمناسبة لإعطاء مستخدمي القوائم

المالية معلومات غير مضللة وايضا صورة واضحة عن أوضاع الوحدة"⁷

كما عرفه هندركس (Hendeickson) بأنه عرض للمعلومات المهمة للمستثمرين والدائنين وغيرهم من

المستفيدين بطريقة تسمح بالتنبؤ بمقدرة الشركة على تحقيق أرباح في المستقبل ومقدرته على سداد

التزاماته وان كمية المعلومات التي يجب الإفصاح عنها لا تتوقف على مدى خبرة القارئ ولكن على

المعايير المرغوبة للإفصاح وهي الإفصاح الكافي والإفصاح العادي.⁸

ثانياً: أنواع الإفصاح

يمكن تصنيف الإفصاح من حيث الأهداف إلى ما يلي⁹:

1. الإفصاح الكامل

ويقصد به شمولية التقارير المالية وأهمية تغطيتها لأي معلومات ذات أثر محسوس على القارئ وأهمية هذا النوع من الإفصاح من أهمية القوائم المالية كمصدر أساسي يعتمد عليه في اتخاذ القرارات ولا يقتصر الإفصاح على الحقائق حتى نهاية الفترة المحاسبية بل يمتد إلى بعض الوقائع اللاحقة لتواريخ القوائم المالية والتي لها تأثير على مستخدميها.

2. الإفصاح العادل

ويهدف إلى الرعاية المتوازنة لاحتياجات جميع الأطراف المالية إذ يتوجب إخراج القوائم المالية والتقارير بالشكل الذي لا يقدم أو يفضل مصلحة فئة معينة على مصلحة الفئات الأخرى.

3. الإفصاح الكافي.

يشمل تحديد الحد الأدنى الواجب توفيره من المعلومات المحاسبية في القوائم المالية ويمكن ملاحظة أن مفهوم الحد الأدنى غير محدد بشكل دقيق إذ يختلف حسب الاحتياجات والمصالح بالدرجة الأولى كونه يؤثر تأثيراً مباشراً في اتخاذ القرار فضلاً عن أنه يتبع للخبرة التي يتمتع بها الشخص المستفيد.

4. الإفصاح الملائم.

هو الإفصاح الذي يراعي حاجة مستخدمي البيانات وظروف الشركة وطبيعة نشاطها إذ أنه ليس من المهم فقط الإفصاح عن المعلومات المالية بل الأهم أن تكون ذات قيمة ومنفعة بالنسبة لقرارات المستثمرين والدائنين وتتناسب مع نشاط الشركة وظروفها الداخلية.

5. الإفصاح الوقائي.

نابع اتجاه الإفصاح الوقائي من خلال توجهات المدخل الأخلاقي الذي يركز على مفاهيم أساسية كالحق والصدق والعدالة والتي ناد بها بعض أنصار هذا المدخل مثل سكوت (*scott*) والذي طرح عدة الفكر منها:¹⁰

- يجب أن تحقق القواعد المحاسبية معاملة متوازنة ومنصفة لكل الفئات لكل الفئات المعنية.
 - يجب أن تكون البيانات المحاسبية عادلة وغير متحيزة وموضوعية
 - يجب أن توفر التقارير المحاسبية عرضاً حقيقياً دون تضليل للظواهر والأحداث الاقتصادية.
 - يجب أن تخضع المبادئ المحاسبية لعملية إعادة نظر حتى تكون متسقة مع الظروف المتغيرة كما أن فكرة العدالة يعتبرها البعض الهدف الرئيسي من إعداد التقارير المحاسبية.¹¹
- ويستند الإفصاح الوقائي إلى رؤية مفادها ان التقارير المالية يجب أن يتم الإفصاح فيها عن كل ما يجعلها غير مضللة لأصحاب الشأن.¹²

ويهدف الإفصاح الوقائي إلى حماية المجتمع المالي وبصفة خاصة المستثمر العادي الذي له قدرة محدودة على استخدام المعلومات المالية، إذ أن الإفصاح الوقائي يهدف إلى حماية المستثمر العادي من المعالجة غير العادلة.¹³

6. الإفصاح التثقيفي.

ظهر هذا المفهوم نتيجة ازدياد أهمية الملائمة بوصفها أحد الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية، ولذلك فإنه يعكس الاتجاه المعاصر للإفصاح المحاسبي، ومن الأمثلة على الإفصاح التثقيفي أو الإعلامي هي الإفصاح عن التنبؤات المالية، الفصل بين العناصر العادية وغير العادية في القوائم المالية، الإفصاح عن مكونات الأصول الثابتة والمخزون السلعي، الإفصاح عن الإنفاق الرأسمالي الحالي والمخطط ومصادر تمويله وربحية السهم الواحد، التطور التاريخي للأنشطة، خطط الإدارة وأهدافها في المستقبل.¹⁴

رابعاً: خصائص الإفصاح المحاسبي

حدّدت معايير المحاسبة الدولية العديد من خصائص الإفصاح المحاسبي و منها ما يلي¹⁵ :

- أن تكون قابلة للفهم و تشير إلى وجوب أن تكون المعلومات المفصح عنها قابلة للفهم من قبل مستخدمي ذلك الإفصاح
- أن يكون الإفصاح ذا موثوقية و يمتلك ذلك الإفصاح هذه الخاصية عندما تكون خالية من الأخطاء الجوهرية و توفّر الحيادية ، إذ يشير ذلك الإفصاح الى الواقع الحقيقي لتلك الشركات
- أن يتمتع الإفصاح بالملائمة وترتبط هذه الخاصية بطبيعة المعلومات والأهمية النسبية لها، وتشير هذه الخاصية إلى وجوب أن تكون المعلومات المفصح عنها ذات صلة بالقرار، وتوفر إمكانية الاعتماد على ذلك الإفصاح كمدخلات لاتخاذ القرارات ويقصد بهذه الخاصية إمكانية مقارنة
- أن تكون قابلة للمقارنة الإفصاح الحالي مع نفس الإفصاح السابق أو حتى مع إفصاح لجهات مشابهة لنفس المدة.

خامساً: أهمية الإفصاح المحاسبي¹⁶

تظهر الأدبيات المحاسبية بان أهمية الإفصاح ظهرت بظهور الشركات المساهمة و منذ تاريخ فصل الملكية عن الإدارة وذلك لسد الفجوة التي يمكن أن تحدث بين مديري ومالكي الشركة من جراء الممارسات السلبية التي من الممكن أن تضر بالشركة وبالصناعة ككل إلا أن أهمية الإفصاح المحاسبي كما يقول بعض الباحثين قد ازدادت بعد أزمة الكساد الكبير الذي حل بالولايات المتحدة الأمريكية عام 1929، وكاد أن يؤدي بالنظام الرأسمالي، وحول تلك الأزمة، وأثرها في الإفصاح فقد أوضح بعض الكتاب بان الشركات المساهمة كانت تقوم بالتلاعب بالأرقام المحاسبية المنشورة لقيم أصولها وممتلكاتها بغية اجتذاب رؤوس أموال المستثمرين إليها، مما أدى إلى امتصاص مدخرات

المستثمرين وتوجيهها إلى مشاريع غير ناجحة وبعضها وهمية، ومما زاد الأمر سوءاً ضعف دور مدقق الحسابات الخارجي وعدم وجود معايير دقيقة للتدقيق آنذاك مما قاد بالتالي إلى عدم تمكين المدققين من اكتشاف التلاعب والإفصاح عنه وتنبية المستثمرين من خلال تقاريرهم، وهكذا تمكنت الشركات المتلاعبية من إظهار قوائمها بصورة غير حقيقية وقد أدى ذلك إلى ارتفاع قيمة أسهم تلك الشركات بصورة جنونية إلى أن تم اكتشاف حقيقتها، فهبطت قيم أسهمها هبوطاً مريعاً مما أدى إلى إفلاس أعداد كبيرة من المستثمرين وانهيار تلك الشركات، الأمر الذي الحق أضراراً بالغة بالاقتصاد الأمريكي ووصلت نسبة البطالة إلى مستويات خيالية. كما كان من آثار تلك الأزمة، إنشاء هيئة تداول الأوراق المالية (SEC) ، في أمريكا لتتولى مراقبة تداول الأوراق المالية مع تمتعها بحق فرض القيود على الشركات المتداولة أسهمها. كذلك قام المشرع الأمريكي بإصدار قانون الأوراق المالية عام 1933 والذي يعتبر بحق قانوناً ذا علاقة كبيرة بالإفصاح حيث تطلب نشر معلومات مالية بصورة دورية من خلال تقارير وقوائم مالية تقدم لهيئة تداول الأوراق المالية لتصبح متاحة لجميع من يريد الاطلاع عليها حتى يتمكن المستثمر من اتخاذ القرارات الرشيدة. وقد دعم القانون المذكور أعلاه، دور المدقق الخارجي بحيث أصبح له دوراً بارزاً في تحديد المعلومات التي تقوم الشركات بتزويدها للمساهمين، وفي نفس الوقت زادت المسؤولية القانونية الملقاة على عاتق المدقق في حالة اكتشاف معلومات غير صحيحة قام بالمصادقة عليها سواء بالإهمال أو التواطؤ. وقد واكبت الجهات المنظمة لمهنتي المحاسبة والتدقيق هذا الاهتمام بالإفصاح فأصدرت معايير تهدف إلى التقليل من إمكانية التلاعب بالحسابات واستغلال الطرق المحاسبية لإظهار المشروع بمظهر غير حقيقي.

المحور الثاني: الأسواق المالية

أولاً: مفهوم الأسواق المالية

إن التباين في مفاهيم السوق المالية جاء بسبب تطور الظروف الاقتصادية والاجتماعية والتغير والتنوع في احتياجات الأفراد وتطور وسائل الاتصال فيما بينهم، وبما أن الفكر هو المرآة العاكسة للواقع لذا كان تطور مفهوم السوق المالي يستمد قوته من ذلك الواقع ومحاكياً له.¹⁷ وتعددت التعاريف التي تناولت هذا المفهوم فالبعض يعرفها (أنها الميكانيكية التي يمكن من خلالها إقراض واقتراض الأموال)¹⁸. وقد أشار كل من *Anthony Sunders And Marcia Millon* بأنها التراكيب التي يتم من خلالها تمويل التدفقات¹⁹، وعرفه عبد الغفار حنفي (بأنه عبارة عن نظام يتم بموجبه الجمع بين البائعين والمشتريين لنوع معين من الأوراق أو لأصل مالي معين)²⁰، إذ يتمكن المستثمرون من بيع وشراء عدد من الأسهم والسندات داخل السوق إما عن طريق السماسرة أو الشركات العاملة في هذا المجال.

وذكر *Peter Howells and Keith Bain* بأنها عبارة عن إطار تنظيمي يتم بموجبه تداول الأوراق

المالية ومشتقاتها من خلال البيع والشراء²¹.

ثانياً: أنواع أسواق الأوراق المالية²²

الأسواق المالية ليست سوقاً واحدة متجانسة، بل هي أسواق متميزة كل واحدة منها متخصصة بنوع معين من أنواع المبادلات المالية، ولكل منها مؤسساتها الخاصة وإن كانت في بعض الأحيان متداخلة. وتعدّ المصارف التجارية، وشركات التأمين، والبيوتات المالية، وشركات الاستثمار والتوظيف، والمتعاملين بالسندات التجارية ومؤسسات البورصة وهيئات الوساطة من أهم مؤسسات الأسواق المالية . ومن «الأسواق المالية» المتخصصة (سوق النقد) وهي السوق المختصة بتداول وسائل الائتمان القصيرة الأجل وبآلية تدفقاتها، وهي تُعنى خاصة، بحركة رأس المال الدائر ولاسيما للمصالح الصغيرة، وبالقروض الشخصية، وبالكمبيالات والأوراق التجارية، وبالحوالات المقبولة من البنوك، وبأذون الخزانة وبسندات الدولة قصيرة الأجل وما شابه ذلك. وتعدّ (سوق الخصم) إحدى الفروع الثانوية (لسوق النقد)، وفيها يجري حسم، وإعادة حسم، الأوراق التجارية والسندات الخاصة والعامة. ولما كانت هذه الأصول هي «شبه نقد» أي أنها أكثر أنواع رأس المال سيولة بعد النقود والودائع تحت الطلب، فإنها تُقتنى من قبل المصارف التجارية والأشخاص بوجه انتقائي كاحتياطات ثانوية.

ويجري ذلك عادة وفق أسلوب مبرمج وتنوع مختار لضمان سلامة "محفظة الأوراق التجارية" للجهات المقتنية لها. كذلك فإن "سوق صرف العملات" هي أيضاً من الفروع الثانوية لسوق النقد . أما السوق الرئيسية الأخرى من الأسواق المالية فهي "سوق رأس المال" وهي التي تصدر عنها، وتُتداول فيها، القروض والتسهيلات الائتمانية متوسطة وطويلة الأجل، ولاسيما المتعلق منها بالاستثمار الاقتصادي وبمسائل التنمية الاقتصادية. وثمة سوق لرأس المال المحلي وسوق لرأس المال الأجنبي . وإضافة إلى الأسواق المذكورة آنفاً، هناك ما يعرف «بسوق الأوراق المالية» أو البورصة، فإذا كانت معظم عمليات «سوق النقد» و«سوق رأس المال» تنجز ضمن ردهات المصارف ومع مؤسسات مالية أو فيما بينها، فإن «سوق الأوراق المالية» ما هي إلا الحيز الجغرافي الضيق الذي يجتمع فيه السماسرة والصيارفة والوسطاء وممثلو البيوتات المالية بهدف إتمام عملية مبادلات الأوراق المالية المختلفة. فلأجل تخطي عامل الزمن وإيجاد وسيلة تمكن صاحب الأوراق المالية أو الأسهم من الاستفادة منها قبل حلول أجلها أو قبل موعد تصفية المشروع، ظهرت «سوق الأوراق المالية» لتسمح بالتداول المستمر لتلك الأوراق، وذلك وفق أسعار محددة تملئها اعتبارات العرض والطلب اليوميين على نحو علني وبأسلوب يضمن حقوق المتعاملين ويقضي على التداول غير المشروع ويسهل للمختصين تتبع الأداء ومع أن الأدوار التي تؤديها الأسواق المالية المختلفة هي أدوار مستمرة في طبيعتها وجوهرها، فإن مؤسسات كل سوق وأدواتها هي عرضة للتبادلات مع الزمن وفقاً لمستجدات التطور. وأمثلة ذلك كثيرة منها ما جرى عندما وثقت المصارف المركزية الأوروبية تعاونها بعد قيام السوق الواحدة، وعندما برز سوق "اليورو دولار أو الدولار الأوربي" بعد الحرب العالمية الثانية، وعندما استتبقت "شهادات الإيداع لأجل" في مطلع الستينات، وأخيراً عند إدخال التقنيات الإلكترونية والمعلوماتية على أعمال السوق وغير ذلك .

ثالثاً: أثر الإفصاح المحاسبي على اتخاذ القرارات الاستثمارية

يتمثل أثر الإفصاح المحاسبي على القرارات الاستثمارية في النقاط التالية:

- إمكانية مقارنة أداء الشركة مع الشركات الأخرى المدرجة في سوق الأوراق المالية من خلال المعلومات المعلنة.

- القدرة على تقييم لقرارات المستثمرين من خلال المعلومات المفصّل عنها.

- المعلومات المحاسبية المفصّل عنها والمقدمة للمستثمرين تمكنهم من المقارنة مع شركات لها نفس النشاط.²³

- ترشيد قرارات الاستثمار مرتبط بمدى جودة الإفصاح في التقارير المالية لمختلف الشركات

- كفاءة البيانات والمعلومات مرتبط بمدى شمولية التقارير المالية لعدد سنوات بهدف مقارنة المعلومات مع بعضها البعض بهدف خدمة توقعات مستخدمي تلك القوائم

- زيادة عدد التقارير لفترات قصيرة خلال السنة المالية تؤدي إلى واقعية المعلومات المتحصل عليها من خلال تلك التقارير

- إن الميزانية المالية وقائمة الأرباح والخسائر وقائمة التدفقات النقدية وتقرير مراقب الحسابات تعتبر أهم أجزاء التقارير السنوية وأكثر قبولاً لدى المستثمر ومع ذلك يرى المستثمر ضرورة توفير معلومات إضافية لأغراض اتخاذ القرار بشأن تداول الأسهم وأهمها بيانات تفصيلية عن أسعار الأسهم وقت استرداد قيمتها وبعض معلومات عن أعضاء مجلس إدارة الشركة التي يساهم فيها.²⁴

خاتمة:

على ضوء ما سبق يتبين أن للإفصاح المحاسبي دور هام في ترشيد القرارات في الأسواق المالية لما له من تأثير مباشر على قراراتهم الاستثمارية ويتجلى هذا الدور في إظهار مختلف المعلومات المالية الممكنة بهدف الوفاء بحاجات المستثمرين سواء كان حاليين أو مرتقبين ويصبح دور الإفصاح المحاسبي ذا أهمية كبيرة في الدول المتطورة عكس الدول النامية.

وقد أوضحت الدراسة لأهمية الإفصاح عن المعلومات التي يمكن أن تساعد مستخدمي التقارير المالية وذلك بهدف المقارنة واتخاذ القرارات بالنسبة لمستخدمي تلك المعلومات، كما يفيد الإفصاح إدارة الشركات محل الإفصاح في تقييم سياستها وتقييم أداءها.

قائمة الهوامش والمراجع:

- 1- حياة محمود دحروج، "الإفصاح في التقارير المنشورة"، مجلة الاقتصاد والمحاسبة، العدد 634، أكتوبر، 2010، مصر، ص 18
- 2- خالد الخطيب، "الإفصاح المحاسبي في التقارير المالية للشركات المساهمة العامة الأردنية في ظل معيار المحاسبة الدولي رقم (1)"، مجلة جامعة دمشق، المجلد الثامن عشر، العدد الثاني، سوريا، 2002، ص 154
- 3- كوثر عبد الفتاح ايجي، "مسؤولية مراقب الحسابات في دولة الامارات العربية المتحدة - دراسة نظرية وميدانية"، مجلة دراسات الخليج والجزيرة العربية، العدد 51، جامعة الكويت ص 235
- 4- زياد هاشم يحيى، "أهمية الإفصاح المحاسبي ومتطلباته في المصارف الإسلامية"، مجلة تنمية الرافدين، 2002، ص 270
- 5- خالد امين عبد الله " الإفصاح ودوره في تنشيط التداول في اسواق راس المال العربية، مجلة المحاسب القانوني، العدد 92، 1995، ص 38-44
- 6- لطيف زيود، "الإفصاح المحاسبي والعوامل المؤثرة عليه في الشركات المساهمة السورية"، مجلة جامعة تشرين، العدد 01، المجلد 33، 2011، ص:148
- 7- MOONTIZ, M, "The Basis Postulates of Accounting", Accounting Research Study,AICPA, No.1, New York, 1961,p48،
- 8- فضل كمال سالم، مدى أهمية القياس والإفصاح عن تكلفة الموارد البشرية وأثره على اتخاذ القرارات المالية، رسالة ماجستير، الجامعة الإسلامية غزة، 2008، ص 82
- 9- مجدي احمد الجعبري، " الإفصاح المحاسبي في ضوء المعايير المحاسبية الدولية دراسة ميدانية على الشركة السعودية للصناعات الأساسية (سابك) شركة مساهمة سعودية"، ص ص 5-6 متاح على الرابط التالي: road.net/uploads/news/ifsah.doc
- 10- عبد الحميد احمد محمود، "نطاق الإفصاح المحاسبي لفئات المصالح: مدخل الوحدة"، مجلة البحوث التجارية المعاصرة، كلية التجارة جامعة سوهاج، مجلد 8، العدد 1، 1994، ص 446
- 11- Scott ,M&Lewin,A, "The Basis For Accounting Principle",The Accounting Review,December,1941,P341-349
- 12- --Mooitz ,Morice, "The Basic Postulates Of Accounting "ARS NO1.AICPA ,1961,P:50
- 13- Wolk ,H,I ,Francis,J .R&Tearney ;MGAccounting Theory: cconceptual and Institutional Approroach ,3rd ed,South Westera Publishing co,Cincinnati ohio.1992,p:241
- 14-نبيل عبد الرؤوف إبراهيم، "أثر نماذج وقواعد الإفصاح المحاسبي المستحدثة على كفاءة سوق الأوراق المالية المصرية"، بالمعهد العالي للحاسبات وتكنولوجيا المعلومات، 2012، ص 8.
- 15- م.م.قيصر علي عبيد الفتلاوي، "دور الإفصاح المحاسبي في ترشيد قرار الاستثمار في سوق العراق للأوراق المالية"، مجلة مركز دراسات الكوفة، العدد 36، 2015، ص 188.
- 16- يحيى محمد القضاة، دور الإفصاح المحاسبي في إظهار القيمة السوقية الحقيقية لأسهم الشركات المتداولة في بورصة عمان، رسالة ماجستير، جامعة عمان العربية للدراسات العليا. 2004، ص 35.

- 17- عامر عمران كاظم المعموري، فاعلية أداء الأسواق المالية في ظل الأزمات الاقتصادية في بلدان مختارة، اطروحة دكتوراه، جامعة بغداد، 2009، ص: 15-16
- 18- J.Fred Weston And Others . Essentials of Managerial Finance , 11th edition, Prentice hal ,New York,1996,p31.
- 19- Anthony Sunders And Marcia Millon .Financial markets Institutions. Published by MC GRAW-Hill, New York.2001.p4
- 20- عبد الغفار حنفي، الاستثمار في الأوراق المالية. الطبعة الأولى، الدار الجامعية، مصر ، 2000، ص37.
- 21- Peter Howells & Keith Bain, Financial Institutions Markets And money, 3th edition , the Dryden brass, USA,1987,p62
- 22- ميسون علي حسين، "الأوراق المالية وأسواقها مع الإشارة إلى سوق العراق للأوراق المالية تاثير نظري"، مجلة جامعة بابل للعلوم الانسانية، العدد 01، 2013، ص ص 65-66.
- 23- م.م.قيصر علي عبيد الفتلاوي، مرجع سابق، ص 205.
- 24- لطيف زيود، " دور الإفصاح المحاسبي في سوق الأوراق المالية في ترشيد قرار الاستثمار "، مجلة جامعة تشرين، العدد01، المجلد 29، 2007، ص ص 186-187.