

قياس درجة الشفافية عن الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية**Measure the Degree of Transparency in Accounting****Disclosure of Iraqi Industrial Companies Listed in the Iraqi Market for Securities and Its Future Forecasting**

بحث تطبيقي في عينة من الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

هدى أمين عليوي الجميلي

أ.د. طلال محمد علي الججاوي

كلية الإدارة والاقتصاد - جامعة كربلاء

كلية الإدارة والاقتصاد - جامعة كربلاء

ملخص:

يهدف البحث إلى قياس درجة الشفافية في الإفصاح لدى الشركات الصناعية العراقية المدرجة بسوق العراق للأوراق المالية والتنبؤ بمستقبل هذه الشركات من خلال الاعتماد على التوقعات المستقبلية لها وقياس تأثير درجة الشفافية في الإفصاح لدى الشركات الصناعية على أسعار الإغلاق لأسهم الشركات والتوقعات المستقبلية وتم تحديد طبيعة العلاقة بين متغيرات البحث فيما إذا كانت طردية أم عكسية، وكانت نتائج البحث إن درجة الشفافية في الإفصاح لهذه الشركات كانت ضعيفة وبنسبة 47% لعدم إفصاح عينة البحث عن معظم بنود مقياس S&P ومن خلال مقياس Tobin's q تم قياس الربحية والأداء المتوقع فكانت النتيجة 3.543 وهي نسبة عالية للمدة (2011-2014) وتم تحديد العلاقة إحصائياً بين درجة الشفافية في الإفصاح والتوقعات المستقبلية للشركات فكانت النتائج متفاوتة بين الإيجابية والسلبية وأيضاً تم تحديد العلاقة بين درجة الشفافية في الإفصاح وأسعار الإغلاق من جهة ومن جهة أخرى تحديد العلاقة بين أسعار الإغلاق و التوقعات المستقبلية من خلال استخدام معامل الارتباط .

Abstract:

The research aims to measure the degree of transparency in the disclosure of the Iraqi industrial companies listed market Iraq Securities and predict the future of these companies by relying on its future expectations and measure the impact of the degree of transparency in the disclosure of the industrial companies on the closure of the company shares and future prospects rates were determined nature of the relationship between research variables, whether positive or counterproductive, and the search results that the degree of transparency in the disclosure of these companies was weak and by 47% for non-disclosure of the research sample for most items S & P scale and through the Tobin

measure's q were measured profitability and performance expected result it was 3.543, a high percentage for the period (2011-2014) was the relationship statistically between the degree of transparency in the disclosure and the outlook for corporate results were varying between positive and negative also been defining the relationship between the degree of transparency in the disclosure and closing prices on the one hand and on the other hand, the relationship between the closing prices and the outlook through the use of the correlation coefficient.

المقدمة:

يشهد العراق في الوضع الراهن أزمات سياسية و اقتصادية و اجتماعية و من أهم هذه الأزمات الإرهاب الذي كان له تأثير كبير في الوضع الاقتصادي بشكل عام و البيئة الاستثمارية للعراق بشكل خاص ما يؤدي إلى صعوبة الاستثمار في البلد , ولتحسين ذلك يجب اتخاذ مجموعة من الإجراءات التي تساعد على جذب الاستثمار و زيادة رؤوس الأموال للشركات , ومن بين هذه الإجراءات زيادة مستوى الشفافية في الإفصاح عن المعلومات إذ إن استقرار الوضع السياسي والأمني غير كافي لزيادة الاستثمار في البلد على الرغم من إن المستثمر يبحث عن مناخ عمل عادل وصحي فضلاً عن الاستقرار السياسي والاقتصادي إلا إنه يفضل أيضاً وجود مستوى عال من الشفافية في الإفصاح عن المعلومات لزيادة القابلية على توقع التطورات المستقبلية في مجال الاستثمار و بالتحديد الاستثمار في الشركات المدرجة في الأسواق المالية , فهناك بلدان تشهد استقراراً نسبياً في وضعها الاقتصادي والسياسي إلا إن شركاتها تعرضت للانهايار ومن أسباب هذه الانهيارات غياب الشفافية وعدم الإفصاح عن المعلومات التي تعبر عن الوضع الحقيقي للشركة ما يؤدي إلى فقدان الثقة في المعلومات المحاسبية التي تتضمنها القوائم المالية لذلك تعد الشفافية في الإفصاح من العوامل الأكثر تأثيراً في نجاح عمل الشركات.

أولاً: منهجية البحث

1- أهمية البحث:

a- الأهمية الفكرية:

تستمد أهمية البحث من تزايد أهمية قيمة المعلومات المستقبلية وحجم تأثيرها في القرارات بعدها معلومات تقديرية يتم إعدادها لغرض التخطيط والتنبؤ بالمستقبل لمساعدة مستخدمي هذه المعلومات لاتخاذ قرارات سليمة, إذ يتم اتخاذ هذه القرارات في ظل بيئة تهيمن عليها المنافسة وعدم التأكد , فالمستثمر لا تقتصر حاجته على المعلومات التاريخية أو الحالية فقط بل تمتد الحاجة لتشمل المعلومات المستقبلية التي تتصف بالجودة العالية ما يجعلها مفيدة في التعبير عن التوقعات المستقبلية للشركات. إذ أن توافر الخصائص النوعية في المعلومات المحاسبية تقلل من عدم تماثل المعلومات وبالتالي زيادة الثقة بين المساهمين ومجلس الإدارة .

b - الأهمية التطبيقية :

تبرز الأهمية التطبيقية من خلال أهمية قياس الشفافية في الإفصاح المحاسبي بالنسبة للشركات الصناعية المدرجة بسوق العراق للأوراق المالية ومدى منفعة المستثمرين من نتائج القياس لاتخاذ القرارات الملائمة وبالاعتماد على حقيقة وصدق عرض المعلومات في القوائم والتقارير المالية للحصول على صورة واضحة للتوقعات المستقبلية لأداء هذه الشركات في المستقبل , ومن ثم يمكن توضيح الأهمية التطبيقية كالاتي :-

- وجود الشفافية في إفصاح الشركة يمكن المستخدمين من التنبؤ بمستقبل أرباح أو خسائر الشركة من خلال توافر معلومات صحيحة ودقيقة وواضحة .
- تساعد الشفافية في الإفصاح على توقع وتقييم المعلومات السلبية والإيجابية .
- تؤدي الشفافية في الإفصاح للشركات إلى جذب رؤوس الأموال وتشجيع الاستثمار الأجنبي لهذه الشركات .

2 - أهداف البحث:**a- الأهداف النظرية:**

- التعرف على دور الشفافية في الإفصاح المحاسبي على تحسين قدرة التنبؤ.
- الكشف عن مدى مساهمة الشفافية في الإفصاح المحاسبي عن تحسين الاستثمار وجذب رؤوس الأموال .
- معرفة العلاقة بين الشفافية في الإفصاح المحاسبي والتوقعات المستقبلية .
- التعرف على أهم المعايير التي تدعم وتعزز من توافر الشفافية في الإفصاح .

b - الأهداف التطبيقية :

تظهر الأهداف التطبيقية للبحث كالاتي :

- قياس درجة الشفافية في الإفصاح لدى الشركات الصناعية العراقية المدرجة بسوق العراق للأوراق المالية (عينة البحث) .
- التنبؤ بمستقبل هذه الشركات (عينة البحث) من خلال الاعتماد على التوقعات المستقبلية لها.
- قياس تأثير درجة الشفافية في الإفصاح لدى الشركات الصناعية العراقية على أسعار الإغلاق لأسهم الشركات والتوقعات المستقبلية .
- تحديد طبيعة العلاقة فيما إذا كانت طردية أم عكسية بين درجة الشفافية في الإفصاح وأسعار الإغلاق والتوقعات المستقبلية .

3- مشكلة البحث:**a- مشكلة البحث من الناحية الفكرية:**

يحتاج المستثمر إلى معلومات تساعده في اتخاذ قراره الاستثماري إذ يتم الحصول على هذه المعلومات من مصادر متعددة أهمها التقارير والقوائم المالية ومن هنا يمكن تحديد مشكلة البحث في مدى شفافية القوائم المالية في إفصاحها عن المعلومات بشكل دقيق وسليم , واستخدام هذه المعلومات كمعيار أساس لتوقع المستقبل .

ويمكن توضيحها من خلال ما يأتي :

- حجب بعض المعلومات عن المستثمرين في حالة تقديم التنبؤات والتوقعات المستقبلية .

- عدم ثقة متخذي القرارات بالقوائم والتقارير المالية وعدم توافر معايير خاصة تعزز من أهمية شفافية المعلومات .
- عدم تماثل المعلومات يؤدي إلى عدم إعطاء معلومات واضحة عن أسعار الأسهم في السوق .

b- مشكلة البحث من الناحية التطبيقية:

- الحاجة إلى معرفة درجة الشفافية في المعلومات المحاسبية في الشركات الصناعية العراقية ومدى مساهمة الشفافية في الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في إقناع المستثمرين بعدالة القوائم المالية للشركات الصناعية.
- عدم إفصاح الشركات عن تنبؤاتها وتوقعاتها المستقبلية عن وضع الشركة ونسبة أرباحها .

4 فرضيات البحث:

a- فرضية البحث من الناحية النظرية :

توفر الشفافية في المعلومات تتعكس على أسعار الأسهم ومن ثم تكون لدى المستثمر رؤية واضحة عن توقعاته المستقبلية في مجال استثماره .

b- فرضية البحث من الناحية التطبيقية :

HO1 الفرضية الرئيسة الأولى :

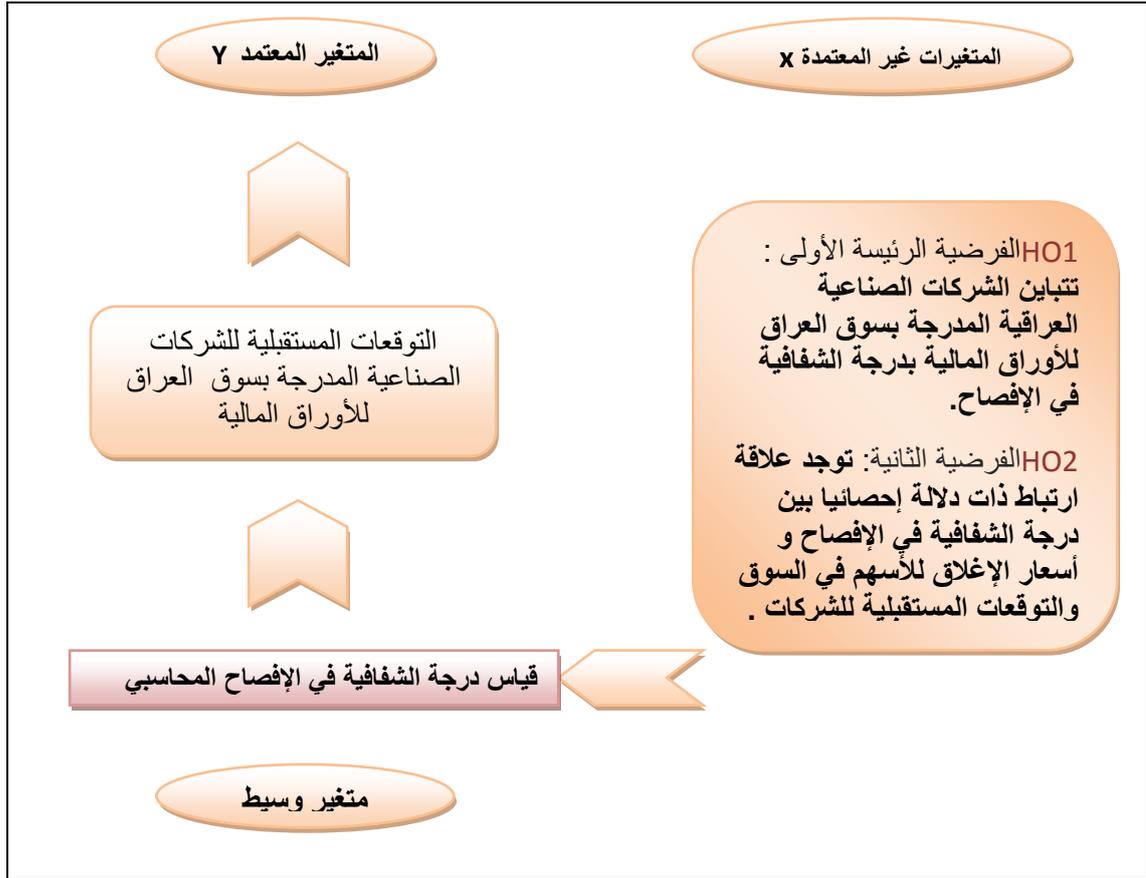
تتباين الشركات الصناعية العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية بدرجة الشفافية في الإفصاح .
HO2 الفرضية الثانية: توجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين الشفافية في الإفصاح وأسعار الإغلاق للأسهم في السوق والتوقعات المستقبلية للشركات .

5- حدود البحث :

الحدود المكانية للبحث : البيئة المحاسبية وبالتحديد الشركات الصناعية العراقية المدرجة بسوق العراق للأوراق المالية .
الحدود الزمانية للبحث : المدة من (2010 إلى 2014)

6- المقاييس المستخدمة :

- تم معالجة البيانات والمعلومات المعلنة للشركات الصناعية العراقية باستعمال الوسائل والاختبارات الآتية :
- قياس الشفافية وفقاً للنموذج المعد من مؤسسة (S&P) .
 - استخدام مقياس (Tobin's q) لقياس التوقعات المستقبلية للشركات الصناعية العراقية (عينة البحث) .
 - استخدام معامل الارتباط الإحصائي لتحديد طبيعة العلاقة بين درجة الشفافية في الإفصاح وأسعار الإغلاق والتوقعات المستقبلية للشركات .



*شكل (1) أنموذج البحث

*الشكل من إعداد الباحثين

ثانياً: بعض الأبحاث السابقة:-

1- بحث (آل فتح الله, 2015)

عنوان البحث: "تقييم الشفافية في الإفصاح عن المعلومات المالية المنشورة للمصارف العراقية الخاصة

وانعكاسها على القيمة السوقية للأسهم"

عينة البحث: عينة من المصارف العراقية الخاصة .

هدف البحث: تقييم مستوى الشفافية في الإفصاح عن المعلومات المحاسبية المعلنة للمصارف العراقية الخاصة

نتائج البحث: أن ارتفاع درجة الشفافية في المعلومات المالية للمصارف العراقية الخاصة يؤدي إلى زيادة

الطلب على أسهمها وارتفاع قيمتها السوقية .

أوجه التشابه: استخدام مقياس (S&P) لقياس الشفافية في الإفصاح .

أوجه الاختلاف: اختلاف عينة البحث ولم يركز البحث على التوقعات المستقبلية للشركات الصناعية .

2- بحث (الجوهر و الرفاعي, 2007)

عنوان البحث: "الشفافية في الإفصاح عن المعلومات المستقبلية وأثرها في التحكم المؤسسي"

عينة البحث: تم اختيار (12) منظمة من مختلف القطاعات التجارية والصناعية والخدمية المدرجة في سوق

عمان المالي .

- هدف البحث:1- تحديد مفهوم الإفصاح عن المعلومات المالية المستقبلية وفقاً للمعايير المحاسبية .
2- تحديد أثر الإفصاح عن المعلومات المالية المستقبلية في تعزيز الشفافية كدعامة من دعائم التحكم المؤسسي .

نتائج البحث:1- هناك علاقة إيجابية بين اتجاهات الإفصاح عن المعلومات المالية المستقبلية ودعائم التحكم المؤسسي وعلى وجه الخصوص الشفافية والإفصاح .
2-تقع على عاتق الإدارة بالدرجة الأولى مسؤولية الإفصاح عن المعلومات المالية المستقبلية من خلال رسم مسارات منهجيتها ووضعها للافتراضات والتنبؤات الموضوعية لما يجب أن يكون عليه واقع حال المنظمة الشركة في المستقبل .

أوجه التشابه: التركيز على الشفافية في الإفصاح عن المعلومات المستقبلية .
أوجه الاختلاف: قياس الشفافية في الإفصاح باستخدام الاستبانة

3- بحث (عبد الرحمن, 2010)

عنوان البحث: " قياس مدى تحقق الشفافية والإفصاح في التقارير المالية المنشورة للشركات المتداولة في سوق المال السعودي "

- عينة البحث: عينة من الشركات المتداولة في سوق المال السعودي
هدف البحث: يهدف البحث إلى التعرف على مستوى الشفافية والإفصاح في الشركات المساهمة السعودية .
نتائج البحث:1- الشفافية تؤدي إلى الحد من تأثير الشائعات و استغلال المعلومات الداخلية.
2- غياب الشفافية يؤدي إلى الرفع المصطنع لأسعار الأسهم .

أوجه التشابه: يتم قياس الشفافية والإفصاح في التقارير المالية المنشورة باستخدام مقياس S&P .
أوجه الاختلاف: لم يتم التركيز على التوقعات المستقبلية .

4- بحث (السهلي, 2011)

عنوان البحث: " مؤشر الشفافية والإفصاح في الشركات السعودية"

- عينة البحث: عينة من الشركات السعودية المتداولة في السوق السعودي .
هدف البحث: يهدف البحث إلى قياس درجة شفافية الإفصاح في التقارير المالية المنشورة من قبل الشركات في السوق السعودي .

نتائج البحث: انخفاض مستوى الشفافية في السعودية مقارنة بالولايات المتحدة وارتفاع مستوى الشفافية في السعودية مقارنة بأسواق الدول الناشئة .

أوجه التشابه: استخدام مقياس الإفصاح والشفافية الذي قدمته مؤسسة S&P .
أوجه الاختلاف: لم يتم استخدام مقياس Tobin 's q .

5- بحث (Hajian and Rostami, 2014)

عنوان البحث: "Transparency and disclosure indices in emerging market"

- مؤشرات الشفافية والإفصاح في الأسواق الناشئة
عينة البحث: عينة من الشركات المدرجة في الأسواق الناشئة لمجموعة من البلدان النامية والمتقدمة .
هدف البحث: يهدف البحث لمعرفة إلى أي مدى يمكن للمستثمرين الحصول على أي معلومات مالية وغير مالية اللازمة عن الشركة .

نتائج البحث: استناداً إلى درجات الإفصاح ومستوى الشفافية في الشركات إن الدول المتطورة (المتقدمة) أعلى في مستويات الشفافية والإفصاح من الدول النامية. في الواقع الشركات في البلدان النامية كانت لها نقاط ضعف خاص في مجال المعلومات الغير مالية .

أوجه التشابه: تركيز البحث على موضوع الشفافية وإفصاح الشركات .

أوجه الاختلاف: استخدامه الإستبانة في اختبار مدى شفافية وإفصاح الشركات .

6- بحث (Banerjee et al,2014)

عنوان البحث: "Do more transparency & disclosure necessarily enhance firm performance?"

هل المزيد من الشفافية والإفصاح يعزز بالضرورة أداء الشركة ؟

عينة البحث: عينة من الشركات الروسية المدرجة بالسوق ومقارنتها مع الشركات الأجنبية قبل وبعد 2003 .

هدف البحث: تقديم أدلة جديدة على وجود تأثير التفاضلية لحوكمة الشركات (ICG) الإصلاح في الأداء

التشغيلي للشركة) ويتم الإصلاح في سياق الشفافية والإفصاح للشركات الروسية وبين تقيم

سوق الشركة باستخدام Tobin 's q .

نتائج البحث: 1- تشير الأدلة إلى أن الأداء التشغيلي للشركات في روسيا ما قبل الإصلاح من خلال مقاييس

الأداء التي كانت تتعرض لتقديرات لا إدارية وأرقام مبالغ فيها إلى حد كبير .

2- إن أسواق الأسهم الروسية لم تتخذ موقفا سلبيا من الانخفاض الحاد في الأداء التشغيلي لهذه

الشركات وعلاوة على ذلك كان تقييم هذه الأسواق باستخدام Tobin 's q ضعيف جدا وتشير

النتائج إلى أن T&D الإصلاح الروسي لم تفعل ما يكفي لتخفيف مشكلة الوكالة .

أوجه التشابه: استخدام S&P لتحليل شفافية وإفصاح الشركات ومؤشر Tobin 's q لتقييم سوق الشركات

الروسية .

أوجه الاختلاف: لم يتم إجراء مقارنة مع Tobin 's q ونسب EBIT إلى الأصول ولم يتم إجراء مقارنة بين

الطريقة اللوغارتمية وطريقة المربعات الصغرى في تحليل مؤشرات T&D.

ثالثاً: الإطار المفاهيمي للشفافية في الإفصاح المحاسبي و مدى أهمية التزام الشركات بالمعايير المحاسبية الدولية ودورها في تعزيز الشفافية

1- الإطار المفاهيمي للشفافية في الإفصاح المحاسبي :-

يعد مفهوم الإفصاح من المفاهيم الراسخة في الفكر المحاسبي بعده أداة اتصال بين الشركة والعالم الخارجي وبعده من القضايا المهمة التي شغلت اهتمام المحاسبين وغير المحاسبين وذلك لما له من تأثير في قرارات وتصرفات المهتمين بأنشطة الأعمال , فقد أصبح اليوم يطالبون بمزيد من الإفصاح ومزيداً من الشفافية بهدف أن تكون التقارير المالية صادقة ومعبرة عن المحتوى الحقيقي للأحداث المالية ولضمان الجودة في تلك التقارير. (يعقوب و الغانمي, 2010:14) لذلك لابد من التطرق إلى مفهوم الإفصاح والشفافية لتحديد مدى الاختلاف والتشابه بينهما .

أما الشفافية فمن الضروري جداً توافرها لتحقيق الجودة بالتقارير المالية , إذ يتم ضمان وجود الشفافية في التقارير

المالية من خلال الإفصاح الكامل وتوفير العرض العادل للمعلومات المفيدة والضرورية لاتخاذ القرارات الاقتصادية

(الاستثمارية) التي لها مدى واسع من المستخدمين والمشاركين في السوق إذ أن المعلومات المالية الشفافة تتيح للمشاركين في السوق تقييم المخاطر وترشيد قراراتهم ما يوفر أسواقا مالية فعالة (أبو العز, 2009). فالشفافية في اللغة : هو قابلية الجسم لإظهار ما وراءه فيقال له رجل ذو شفافية "شفافية البلور" فشفاف هي صيغة مبالغة من شف : ما لا يمنع الشعاع من النفوذ كالزجاج ونحوه والشفاف هو مادة تنفذ أشعة الضوء كلها ويمكن من خلالها تمييز الأشياء بوضوح (عمر , 1218:2008) فالشفافية هي توفير نطاق واسع من المعلومات الموثوقة ذات الصلة الوثيقة بموضوع الأداء والمركز المالي وفرص الاستثمار وقيمة ومخاطر الشركة. (Bushman and smith,2003 : 76)

2-أوجه التشابه والاختلاف بين الإفصاح والشفافية

الاختلاف والتشابه بينهما من وجهة نظر التميمي وشاكر . (التميمي وشاكر , 12:2009)

a-أوجه التشابه بين الإفصاح والشفافية :

1. كلاهما يعتمد على المعلومة وبالمواصفات التي توصلها لان تكون وسيلة ناجحة لاتخاذ القرار المناسب .
2. يعتبران أداة لتخفيض حالة عدم التأكد , والحد من الفساد الإداري .
3. حماية المستخدمين والمالكين يعد الهدف المشترك للإفصاح والشفافية .
4. هنالك كلف ومنافع تترتب على توفير الشفافية والإفصاح .
5. الشمولية والحيادية والموضوعية والوضوح تعد قواسم مشتركة لمفهومي الشفافية والإفصاح.

b-أوجه الاختلاف بين الإفصاح والشفافية :

* جدول (1) أوجه الاختلاف بين الإفصاح والشفافية

الإفصاح	الشفافية
1- يكاد أن ينحصر مجال الإفصاح في المجالات الاقتصادية والمحاسبية .	1- مفهوم الشفافية من حيث النطاق أوسع من مفهوم الإفصاح إذ تمارس الشفافية في المجالات السياسية والاجتماعية فضلا عن المجالات المحاسبية والاقتصادية .
2- ظهر مفهوم الإفصاح نتيجة أحداث متطورة كالتوسع في الشركات المساهمة	2- ظهر مفهوم الشفافية نتيجة أزمات وأحداث مالية أو سياسية .
3- مفهوم الإفصاح يعتمد المعلومة المحاسبية غالبا .	3- مفهوم الشفافية يعتمد المعلومة المحاسبية والاقتصادية والاجتماعية والسياسية .
4- مفهوم الإفصاح يخدم المستخدمين المحاسبين	4- مفهوم الشفافية يخدم المستخدمين الاقتصاديين والسياسيين والاجتماعيين فضلا عن المحاسبين .
5- الإفصاح أولا لكونه ظهر قبل الشفافية .	5- ظهرت الشفافية بعد الإفصاح .

* الجدول من أعداد الباحثين

3- أهمية الشفافية في الإفصاح المحاسبي بالنسبة للشركات الصناعية

و تظهر أهمية الإفصاح والشفافية لهذه الشركات في التقارير المالية وأخبارها الاستثمارية التي تفصح عنها , وذلك ليكون المستثمر على دراية كافية عن المعلومات ذات العلاقة بالشركات والتمكن من التعرف على العوائد من نشاط هذه الشركات ليستطيع اتخاذ قراره الاستثماري كما تأتي أهمية الإفصاح والشفافية في البيانات المالية في عملية الكشف عن المعلومات (مالية وغير مالية) التي تهتم المستثمرين . (يحيى والخضر , 11:2011) وقد ازدادت أهمية الشفافية في الإفصاح المحاسبي في البيانات المالية للشركات الصناعية حديثاً للأسباب الآتية .:

*جدول (2) أهمية الشفافية في الإفصاح المحاسبي

أهمية الإفصاح	أهمية الشفافية في الإفصاح المحاسبي
1- إصدار تشريعات لضمان حقوق المستثمرين إذ لم تبق هناك مبررات لإدارات الشركات المساهمة الصناعية للتهرب من الإفصاح عن المعلومات بحجة الحرص على حماية مصالح المساهمين . (الخطيب , 154:2002)	1- إن غياب الشفافية في بعض التشريعات والقوانين وعدم وضوح النصوص يعد سبباً للاجتهادات الشخصية بشكل لا يخدم المصلحة العامة . (حسين وآخرون , 212:2010)
2- يقدم الإفصاح معلومات حقيقية وواضحة حول العمليات والأحداث المالية التي تسهم في تحسين وظيفة التنبؤ كما يعمل الإفصاح عن المعلومات بصورة دورية على تخفيض عدم تماثل المعلومات الذي تشغله الأطراف داخل المنشأة لتحقيق مكاسب غير عادية خاصة بها . (دليلة , 65:2013)	2- يظهر دور الشفافية في أنها تفصح عن المعلومات التي تتصف بالوضوح والدقة و الملاءمة مع متطلبات الوقت وبالأهمية لجميع الأطراف التي تتبادل المصالح مع الشركة. (شبلي ومنهل , 13:2012)
3- يوفر الإفصاح معلومات شفافة ومفيدة عن المتعاملين في السوق لتحقيق سوق منظم وكفؤ. (عاشور , 25:2008)	3- يظهر دور الشفافية في إنعاش الأسواق من خلال تحقيق المصادقية في توفير المعلومات المالية . (الكبي وعبد الحميد , 6:2008)

*الجدول من إعداد الباحثين

4- أهداف الشفافية في الإفصاح المحاسبي .:

- لكل شيء هدف وعليه فإن الشفافية في الإفصاح المحاسبي في التقارير المالية تهدف إلى .:
- الشفافية في الإفصاح المحاسبي تركز بالدرجة الأولى على شفافية المعلومات والإفصاح عن المعلومات يعتمد على مدى توافر هذه المعلومات بخصائصها المطلوبة والمتمثلة بالدقة والوضوح والصدق والشمولية . (حسين , 165:2011)
- توفير معلومات للمستثمرين والدائنين لتقييم المخاطر وتقديم المعلومات المهمة التي تسمح لمستخدمي القوائم المالية بعمل المقارنات بين السنوات . (عاشور , 26:2008) إذ يمكن أن تساعد الشفافية في تخفيض حالة عدم اليقين أو الشك في الأسواق . (حسون , 43:2013)
- تهدف الشفافية في الإفصاح المحاسبي إلى المحافظة على الثقة في الأسواق وتساعد على تحسين فهم الجمهور لهيكل ونواحي نشاط الشركة وسياساتها . (التميمي وشاكر , 10:2009)

ثانياً- مدى أهمية التزام الشركات بالمعايير المحاسبية الدولية ودورها في تعزيز الشفافية

1-أهداف إصدار المعايير المحاسبية الدولية وأهميتها

يهدف مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) بشكل أساسي إلى توفير معايير محاسبية على المستوى العالمي تكون ذات جودة عالية وقابلة للفهم (يحيى والخضر، 2011:8). فقد جاءت كلمة معيار لكلمة standard الإنجليزية وهي تعني القاعدة المحاسبية (سابا، 2008:11) فالمعايير المحاسبية هي بمثابة بيانات كتابية يصدرها جهاز أو هيئة تنظيمية محاسبية رسمية كانت أم مهنية تتناول تنظيم الأسلوب المناسب لتحديد وقياس وعرض عنصر محدد من عناصر القوائم المالية للشركة وذلك لأغراض تحديد نتائج الأعمال و بيان المركز المالي لتلك الشركة بدرجة مناسبة من الدقة و الموضوعية (حمد، 2013: 341) وأن المعايير المحاسبية هي عبارة عن مجموعة من (المقاييس والإشارات المرجعية الوضعية والمحددة ، يستند عليها المحاسب في إنجاز عمله من قياس و إثبات وإفصاح عن المعلومات عن الأحداث الاقتصادية للشركة (أبو زيد، 2014:61) أما معايير الإبلاغ المالي الدولية فهي تعد تطوراً وامتداداً طبعياً لمضمون ومحتوى ما صدر ويصدر من معايير المحاسبة وتفسيراتها الصادرة والمصادق عليها والمعتمدة من لدن مجلس معايير المحاسبة الدولية (السعيد والعيسى، 2008:3) إذ إن احد أهم أهداف مجلس معايير الإبلاغ المالي الدولية هو تعزيز وتحسين مستوى الشفافية في عملية الإبلاغ المالي كي تعكس الحقائق والقيم الاقتصادية المعقولة للشركة (المجري، 2012: 32)

2-خصائص المعايير المحاسبية

- تتصف المعايير الدولية للتقارير المالية بمجموعة من الخصائص أهمها: (بوقفة وحמידاتو، 2014: 545)
- مرونتها نتيجة لما تقدمه من حلول ترضي مختلف مستعمليها.
 - غير ملزمة.
 - التماثل أي تقليل الخيارات المحاسبية المقبولة في الأحداث المماثلة (مجيلي وشييبوب، 2014: 486).

3-أهمية التزام الشركات المدرجة في السوق بالمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية ودورها في تعزيز الشفافية.

ألزمت التشريعات المتعلقة بموضوع الإفصاح بما في ذلك قانون الشركات، وقانون الأوراق المالية، والأنظمة والتعليمات الصادرة بمقتضاها، ولاسيما تعليمات الإفصاح الصادرة عن هيئة الأوراق المالية، بتزويد هيئة الأوراق المالية بالإفصاحات عن نتائج أعمالها السنوية، وتصف السنوية، ضمن تقاريرها السنوية الخاصة بكل شركة. (إسماعيل، 2010: 39) ومن أهم تشريعات سوق العراق للأوراق المالية في إلزام الشركات بالإفصاح هي تعليمات رقم (14) لسنة 2011 من خلال الاستناد إلى قانون الأوراق المالية العراقي رقم 74 لسنة 2004 وتعديلاته لغرض إيفاء الشركات المساهمة بمتطلبات الإفصاح بالمواعيد المنصوص عليها في القانون. (تعليمات هيئة الأوراق المالية العراقية، 2011) إذ تظهر أهمية إلزام جميع الشركات المدرجة أوراقها المالية في السوق بتزويد إدارة السوق بتقارير عن نشاطاتها ونتائج أعمالها على أن تتضمن هذه التقارير البيانات التي تفصح عن مراكزها المالية بصورة صحيحة، والتزامها بنشر هذه التقارير والبيانات بالصحف اليومية (www.startimes.com) وأن أداء هذا الالتزام ، دون زيادة أو نقصان ، يتوقف على قيام الجهات الرقابية بمهامها وحسن أدائها لدورها، وأن أداء هذا الدور يمكن تحقيقه من خلال القيام بإجراءين: (موسى ، 2010: 990 - 991)الأول: التأكد من إن القوائم المالية والتقارير التي تقدمها الشركات قد تمت وفقاً للمعايير الدولية لإعداد

التقارير المالية.ثانيا: الإعلان بشفافية عن كل البيانات والإجراءات التي تتم داخل سوق الأوراق المالية، فالشفافية تساعد إلى حد كبير على استقرار سوق الأوراق المالية وتساهم بشكل فعال في التغلب على الصعوبات والقضاء على المعوقات التي تواجه هذه السوق. فهي لا تترك أي فرصة للشائعات أو الممارسات الضارة التي قد تؤثر في حركة التعامل أو على مركز بعض الشركات.

وانطلاقاً من ذلك فإن هيئات الأوراق المالية تعمل على تعزيز مفهوم الشفافية في الإفصاح وتوفير المعلومات للمستثمرين من خلال عدة محاور هي:- (ربابعة و خطاب، 2006: 7- 8) .

- ❖ تعزيز ثقافة الإفصاح: وذلك من خلال توعية الجهات المصدرة للأوراق المالية والأشخاص المطلعين على المعلومات باتجاه هذا الموضوع ليصبح هناك ثقافة مجتمعية عامة تجعل من الإفصاح ممارسة طبيعية.
 - ❖ وضع التشريعات اللازمة ومتابعة تنفيذ هذه التشريعات بما يكفل إلزام كل الجهات ذات العلاقة بالإفصاح عن المعلومات وتوفيرها للمستثمرين.
 - ❖ توعية المستثمرين عموماً لأهمية المعلومات وحققم بالحصول عليها ومحاسبة الجهات ذات العلاقة عن أي تقصير في هذا المجال.
 - ❖ عدم السماح بأي استفادة من المعلومات غير المعلن عنها ومتابعة ومراقبة كل من يحقق أي ميزة استثمارية ناتجة عن امتلاكه لمعلومات غير معلن عنها.
- ومن الضروري إلزام الشركات بالإعلان عن توقعاتها المستقبلية لنتائجها، ورفع مستوى الشفافية في الإفصاح بالسوق أكثر ما هو قائم حالياً (المزروعي، 2014).

رابعاً- دور شفافية الإفصاح المحاسبي في تخفيض عدم تماثل المعلومات وزيادة كفاءة السوق

عدم تماثل المعلومات

يقصد بعدم تماثل المعلومات في السوق المالية عدم إلمام احد أطراف الصفقة بالمعلومات الكافية عن الطرف الآخر في هذه الصفقة ما يمنعه من اتخاذ القرار السليم (العايب ، 2015) والمعلومات غير المتماثلة تعني بأن المديرين لديهم معلومات عن عمليات ومستقبل الشركة أكثر من المستثمرين . (حداد، 2009: 285)

1-أهمية الشفافية في الإفصاح للحد من عدم تماثل المعلومات

يعمل الإفصاح على تخفيض عدم تماثل المعلومات بين الأطراف الداخلية والخارجية ، ومن ثم زيادة كفاءة السوق المالي وصولاً إلى الأسعار الحقيقية للأسهم ، إلى جانب زيادة حجم العمليات وتوفير السيولة التي تشجع التعامل في السوق . (الجبلى ، 2012) فالإفصاح يزيد من حجم تداول الأسهم ودقة تنبؤات المحللين ما يؤثر في خفض كلفة حق الملكية . (سعد الدين ، 2014: 313) ويظهر دور الشفافية في تخفيض عدم تماثل المعلومات بين الشركات والمستثمرين في الأسواق المالية . (Forsbaek&oxelheim ، 2014: 29) فالشفافية تخفض من التكاليف وتعمل على زيادة السيولة ، ومن ثم تخفض من عدم تماثل المعلومات (Coslor ، 2011: 6)

a-تدعيم الإفصاح الالكتروني

يساعد الإفصاح الالكتروني على نشر المعلومات المالية وغير المالية في التوقيت المناسب (رواي، 2013: 6) ولقد أثبتت إحدى الدراسات إن الإفصاح الالكتروني يحقق العديد من المزايا منها (عبد الحكيم ودلول ، 2009: 53-54)

توفير المعلومات بصورة ملائمة، تحقيق إمكانية التحديث الفوري للمعلومات، تحسين عملية الإفصاح، توفير المعلومات في الوقت المناسب، تحقيق التغذية العكسية، تحقيق الشفافية، تخفيض درجة عدم تماثل المعلومات، تمكين المستثمرين من شراء وبيع الأوراق المالية بشكل أكثر كفاءة).

b- التحول من الإفصاح الاختياري إلى الإفصاح الإلزامي

الإفصاح الاختياري يتم من خلال قيام الشركة بالإفصاح عن مزيد من المعلومات أكثر ما هو مطلوب (T.Popova et a،2013:1) وتظهر أهمية الإفصاح الاختياري في تخفيض عدم تماثل المعلومات بين المتعاملين كافة في سوق الأوراق المالية، ما يؤدي إلى تنشيط السوق وتأديته لدوره بفاعلية (دحود وحمادة، 2014: 196)، ولكي نحد من عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمستثمرين، وبين المستثمرين أنفسهم - نتيجة اتصال بعضهم بإدارة الشركة - حتى نصل إلى السوق الكفوء والسعر العادل، لا بد أن يتحول الإفصاح الاختياري إلى إفصاح إلزامي (المهندي وصيام، 2007: 262)

c- الاهتمام بالإفصاح عن المعلومات غير المالية

يتم الإفصاح عن هذا الجانب في البيانات المالية بشكل وصفي من شأنه أن يزيد من فهم المستخدم وثقته بالمبالغ الظاهرة في القوائم المالية، وهذه المعلومات غالباً ما تكون مرتبطة بالمعلومات الكمية، ويتم الإفصاح عن المعلومات غير الكمية من خلال القوائم المالية الرئيسية ومن خلال قوائم مالية ملحقة أو الملاحظات الهامشية فضلاً عن تقرير الإدارة. (جربوع، 2007: 251) وعلى وجه العموم فإن المعلومات غير المالية تشير إلى كافة المعلومات التي يمكن صياغتها في صورة غير مالية سواء كانت كمية مثل: عدد العمال، الحصة السوقية، إحصائيات التشغيل، الخ... الخ أو وصفية مثل مستوى المنافسة، الحالة الاقتصادية، الكفاءة الإدارية... الخ وتحظى المعلومات غير المالية باهتمام كبير من قبل صانعي القرار. إذ إن حصر الإفصاح المحاسبي في البيانات المالية فقط قد ينتج عنه ضعف كفاءة سوق الأوراق المالية في مجال تسعير الأسهم. إذ إن المعلومات المالية ما هي إلا جزء من المعلومات التي تؤثر في سوق المال الكفوء. (عمار وسامي، 2014: 8)

2- كفاءة السوق والشفافية في الإفصاح

وصف فاما السوق الكفوء بأنه السوق الذي تعكس فيه الأسعار كافة المعلومات بشكل تام، فأسعار تداول الأسهم أو السندات لأي من الشركات المدرجة تعكس بشكل حقيقي جميع المعلومات المتعلقة بتلك الشركة و وضعها المالي وأدائها عموماً (الجبلي، 2012)

كما يعكس سعر السهم في ظل السوق الكفوء توقعات المستثمرين بشأن المكاسب المستقبلية و المخاطر التي تتعرض لها هذه المكاسب. ولكن على الرغم من توافر المعلومات لجميع المتعاملين في السوق إلا إن ذلك لا يعني بالضرورة تطابق تقديراتهم المستقبلية والمخاطر المحيطة بها تماماً (قصراوي، 2007: 6). ولكي يكون السوق المالي كفوءاً، لا بد من توافر شرطين على الأقل الأول: أن تعكس الأسعار السائدة في السوق وبشكل تام جميع المعلومات المتاحة للمتعاملين فيه، الاخر: أن تعكس تلك المعلومات بطريقة غير متحيزة (الداعور وعابد: 2009: 817) وهذا يعني أن كفاءة السوق تقاس بمدى استجابة أسعار الأسهم في سوق الأوراق المالية وعلى وجه السرعة لكل معلومة جديدة ترد إلى المتعاملين فيه، وفي

ظل نظرية كفاءة السوق تتلاشى فرص تحقيق أرباح غير عادية، بحيث لا يتمكن أحد من المستثمرين أن يحقق أي أرباح غير عادية من خلال استغلاله لأية معلومات لم تكن متوافرة لدى غيره من المستثمرين. (مسعودي، 2012: 34)

خامسا: التوقعات المستقبلية للشركات وعلاقتها بالشفافية بالإفصاح المحاسبي للتنبؤ المالي

تعد التوقعات بخصوص مستقبل الشركة وقوة مركزها المالي من العوامل المهمة في تحديد سعر السهم ، لذلك إذا كانت التوقعات متفائلة بخصوص المنشأة استنادا إلى قوة مركزها المالي ونجاحها وقدرتها على تحقيق أرباحا أكبر في المستقبل كلما أدى إلى زيادة سعر أسهمها، وعلى العكس من ذلك في حالة ضعف المركز المالي للمنشأة وتعثرت نشاطها وضعف قدرتها على تحقيق أرباح أكبر لاحقا يؤدي إلى انخفاض سعر أسهمها في السوق (الجرجاوي، 2008: 53) إذ يصنف الاقتصاديون التوقعات إلى توقعات متفائلة وتوقعات متشائمة. فإذا تفاعل المستثمرون عن المستقبل فإنهم يقومون بالتوسع في استثماراتهم ، أما في حالة التشاؤم فيتم تقليل الاستثمار أو إبرام الصفقات. (سمير و مصطفى، 2009: 6) سيتضمن هذا المبحث كل ما يتعلق بالتوقعات المستقبلية للشركات وعلاقتها بالشفافية ومدى أهمية اتخاذ القرارات في تحديد مصير الشركة بفشلها أو نجاحها من خلال التنبؤ بالفشل المالي للشركات وعرض أهم وسائل علاج الفشل المالي.

1- علاقة الشفافية في الإفصاح المحاسبي بالتوقعات المستقبلية للشركات

أن إلزام الشركات بوضع توقعاتها للنتائج المستقبلية له أهمية كبيرة جدا في تقديم معلومات شفافة للسوق وتقلل من التقلبات الحاصلة حاليا فالاستثمار مبني على المستقبل والمستثمر يهمل ماذا سيكون عليه الحال وليس ما حصل بالماضي فالشركة عندما تفصح عن نتائجها الفصلية أو السنوية هي تعلن عن عمل انتهى ولكن الأهم لأي متعامل ومستمر هو المرحلة القادمة، كما أن إعلان التوقعات المستقبلية من قبل الشركة يكون مبنيا على رؤية حقيقية وليس احتمالات (العنقري، 2013) أن الشفافية والإفصاح في السوق يمكن المستثمرين من بناء قراراتهم الاستثمارية على معطيات علمية وتبعدهم عن المخاطر الشائعات ، وهو ما يدعم مناخ الاستثمار في السوق. (بكاوي، 2014) إذ أن تقارير الأسواق تحمل أهمية كبيرة للمستثمر من خلال دقة المعلومات الواردة فيها وذلك بإعطاء موثوقية أكثر للمستثمر بالشركات المدرجة فيها عن إفصاحها و عن أعمالها المتوقعة مستقبلا ويمكن للشركة توضيح ملايسات أي تقرير كونه يحمل معلومات غير دقيقة ذات تأثير جوهري وكبير في المستثمرين ما يزيد من الإفصاح والوضوح للمستثمر ويسهل عليه اتخاذ قرارته فيعكس ايجابيا على السوق ويجذب الاستثمارات له ويرفع من كفاءة التداولات. (العنقري، 2012) فمن الضروري أن تعلن الشركة للمستثمرين عن مشروعاتها و عقودها الرئيسية ، لان من حق المستثمرين أن يطلعوا على نشاط الشركة ليبنوا على أساس هذه المعلومات تقديراتهم لتطور أدائها المالي وانعكاس ذلك على السهم مستقبلا ، ومن ثم يتم اتخاذ القرارات الاستثمارية على أساس علمي.

(www.thegulfbiz.com)

2- طبيعة المقاييس المستخدمة

❖ مقياس (S&P) Standard and Poor 's

مؤسسة ستاندرد آند بوررز و المعروفة باسم S&P وضعت أول مؤشرات لأسعار الأسهم عام 1923. وفي آذار 1957 وسعت المؤشر ليتم تغيير اسمه إلى S&P 500 الذي يغطي نحو 84% من كل من قيمة الأسهم المدرجة في بورصة

نيويورك، ويعكس هذا المؤشر الثقة في السوق والاستقلالية والموضوعية والمصداقية والشفافية .

(2:2012, Maheshwari)

إذ يقيس هذا المؤشر نشاط اكبر الشركات الرئيسة في الولايات المتحدة الأمريكية ويندرج تحت هذا المؤشر تصنيفات مؤشرات أخرى تقيس الأداء للشركات المختلفة حسب قيمة رأسمالها كمؤشر S&P400 ومؤشر S&P ومؤشر S&P600 . (الديب، 2014)

ولا يركز هذا المقياس على الشركات الكبرى أو على قطاع معين فهو يضم الشركات ذات القطاعات المختلفة كالتكنولوجيا والصناعة والبنوك وغيرها (www.fxcc.ae)

❖ مقياس Tobin's Q

هذه النسبة من الممكن استخدامها في العديد من المجالات منها تحديد قيمة الشركة، والتنبؤ بالاستثمار الرأسمالي المستقبلي، ومقياس لفرض النمو المستقبلي للشركة. (عثمان، 2008: 38)

وهذه طريقة استخدمها James Tobin's عام 1969 إذ تعد واحدة من نماذج التقييم الأكثر قبولاً وذلك لسهولة حسابها وتفسيرها، فإذا كانت قيمة Tobin's q اقل من واحد فان القيمة السوقية اقل من قيمة أصول الشركة أي الشركة مقيمة بأقل من قيمتها، ومن ناحية أخرى إذا كانت قيمة Tobin's q اكبر من واحد فان القيمة السوقية اكبر من كلفة استبدال أصولها وهو ما يعني إن هناك فرص أفضل للاستثمار ومؤشر على إن أداء الإدارة جيد ويتم قياس نموذج Tobin's q بقسمة القيمة السوقية للرصيد القائم لرأس المال على كلفة إحلاله. (زلوم، 2013: 170) فالنموذج الأساسي لاحتساب نسبة Q هو :

$$Q = \frac{\text{The Market Value of Assets}}{\text{The Replacement Value of The Assets}}$$

ونظراً لصعوبة تقدير وقياس القيمة الاستبدالية للأصول، سيقوم الباحثان باستخدام القيمة الدفترية للأصول بدلاً منها، إذ إن القيمة الاستبدالية للأصول هي سعر السوق الحالي اللازم لاستبدال أصل مماثل تماماً أو مكافئ بأصل موجود. (السعدي، 2009: 16)

أما المعادلة الآتية تعبر عن نموذج (CHUNG & PRUITT) في التقدير المبسط والتقريبي لنسبة Tobin's Q والتي

سيتم استخدامها في هذا البحث (عثمان، 2008 : 41)

$$\text{Approximate } Q = (\text{MVE} + \text{PS} + \text{DEBT}) / \text{TA}$$

إذ إن :

MVE: سعر السهم (في نهاية 12\31 من كل عام) * عدد الأسهم العادية المكتتب بها.

PS: القيمة النقدية للأسهم الممتازة القائمة للشركة .

DEBT: قيمة المطلوبات قصيرة الأجل مطروح منها الأصول قصيرة الأجل ومضافا لها القيمة الدفترية للمطلوبات طويلة الأجل .

TA: القيمة الدفترية لأجمالي أصول الشركة .

وسيتم استثناء القيمة النقدية للأسهم الممتازة من المعادلة المذكور انفاً لعدم تعامل الشركات الصناعية المدرجة في السوق بالأسهم الممتازة مع بقاء متغيرات المعادلة الأخرى كما هي دون تعديل. فإذا كانت قيمة Tobin's Q أكبر من (1) الصحيح دل ذلك على الأداء الجيد للشركة، والربحية العالية، وزيادة في قيمة الشركة، أي معنى ذلك إن القيمة السوقية أعلى من قيمة الأصول، أما إذا كانت قيمة Tobin's Q اقل من (1) الصحيح معنى ذلك إن قيمة الأصول أعلى من القيمة السوقية للشركة. (عثمان ، 2008 : 120)

سادساً: الجانب العملي

1- نبذة تاريخية عن الشركات العراقية المدرجة بسوق العراق للأوراق المالية وتأثير الشفافية في الإفصاح على مستقبل الشركات

يعود العمل في سوق العراق للأوراق المالية إلى أوائل تسعينيات القرن الماضي، لكن تاريخ أول تشريع قانوني لإنشاء بورصة العراق يعود إلى العام 1932 في العهد الملكي، إلا إنه بقي حبرا على ورق حتى العام 1992 إذ أنشئ سوق بغداد للأوراق المالية.

وبعد عام 2003 أغلق سوق بغداد للأوراق المالية إلا انه عاود نشاطه بعد صدور قانون 74 لسنة 2004 تحت أسم سوق العراق للأوراق المالية، وتديره هيئة الأوراق المالية، ومن ثم صدر قرار في عام 2007 أعلن استقلال سوق الأوراق المالية عن هيئة الأوراق المالية لتقوم الهيئة بدور المراقب والمنظم للسوق. (جبار، 2015)

2- قياس درجة الشفافية في الإفصاح للشركات (عينة البحث) وفق مقياس (S&P)

من خلال مقياس (S&P) الذي تم توضيحه في المبحث الأول من الفصل الثالث لقياس الشفافية في الإفصاح إذ يسمح هذا المقياس بأجراء التعديلات عليه من خلال إزالة بعض البنود و إضافة بنود أخرى ليكون المقياس مناسب لقياس العينة و التوصل إلى نتائج دقيقة قدر الإمكان ويتكون هذا النموذج من المؤشرات والمحاوير الآتية:-

أ- محور الشفافية في الإفصاح عن هيكل الملكية و حقوق المستثمرين (18) مؤشر

ب- محور الشفافية في الإفصاح عن المعلومات غير المالية والمعلومات المالية (38) مؤشر

ج- محور الشفافية في المعلومات عن مجلس الإدارة (22) مؤشر

وبالتالي يكون مجموع هذه المؤشرات 78 وعلى أساسها سيتم قياس درجة الشفافية في الإفصاح لكل شركة (عينة البحث)

وخلال الفترة (2010- 2014) ويمكن توضيح كيفية قياس الشفافية في الإفصاح كالآتي :-

البنود التي تم الإفصاح عنها /أجمالي البنود *

%100

وتم قياس درجة الشفافية في الإفصاح المحاسبي للشركات الصناعية العراقية لعينة البحث باستخدام مقياس S&P للمدة (2010-2014)

*جدول (4) درجة الشفافية في الإفصاح للشركات الصناعية العراقية (عينة البحث) المدرجة بالسوق خلال المدة (2010-2014)

ت	أسم الشركة	2010	2011	2012	2013	المتوسط العام لكل الشركات
1	المنصور للصناعات الدوائية والصيدلانية	50%	50%	51%	53%	51%
2	العراقية لصناعة الكرتون	55%	51%	50%	53%	51%
3	بغداد للمشروبات الغازية	48%	50%	48%	53%	50%
4	الألبسة الجاهزة	43%	46%	53%	54%	49%
5	بغداد لصناعة مواد التغليف	49%	49%	46%	53%	49%
6	العراقية للسجاد والمفروشات	42%	41%	39%	48%	42%
7	الخطاطة الحديثة	40%	37%	41%	43%	41%
8	العراقية للأعمال الهندسية	47%	37%	38%	40%	40%
	المتوسط العام لكل الشركات	47%	45%	46%	50%	47%

*الجدول من إعداد الباحثين

من خلال الجدول أعلاه يمكن ملاحظة إن درجة الشفافية في الإفصاح لعينة البحث وصلت إلى 47% وهي درجة ضعيفة من خلال استخراج المتوسط لدرجة الشفافية في الإفصاح ويمكن تفسير ارتفاع وانخفاض درجات الشفافية في الإفصاح لكل شركة (عينة البحث) خلال الفترة (2010-2014) :-

1- شركة بغداد لصناعة مواد التغليف

ترتفع درجة الشفافية في الإفصاح للشركة في سنة 2013 مقارنة بالسنوات الأخرى إذ تصل إلى 53% نتيجة الإفصاح بشفافية عن دور مجلس الإدارة بنسبة 3% وتدريب الأعضاء ومكافأتهم بنسبة 3% أيضاً والإفصاح بشفافية عن إجراءات التصويت والاجتماع للمساهمين بنسبة 8% ما أدى ارتفاع مؤشر الشفافية في الإفصاح عن هيكل الملكية وحقوق المستثمرين بنسبة 17% وهي تعد نسبة عالية إذ ما قورنت بمؤشرات السنوات الأخرى لفترة البحث وارتفاع مؤشر الشفافية في المعلومات عن مجلس الإدارة بنسبة 10% ما أدى إلى ارتفاع درجة القياس في سنة 2013 .

2- شركة المنصور للصناعات الدوائية والمستلزمات الطبية

تعد هذه الشركة من أكثر شركات عينة البحث إفصاحاً عن المعلومات إذ وصلت نسب القياس لمدة البحث (50%, 50%, 51%, 53%, 52%) على التوالي وهذه النسب مقبولة مقارنة بالشركات الأخرى خلال فترة البحث وأعلى نسبة هي 53% في سنة 2013 وعلى الرغم من تقارب النسب إلا إن ارتفاع النسبة في سنة 2013 هو نتيجة ارتفاع مؤشر الشفافية في الإفصاح عن مجلس الإدارة بنسبة 10% ما أدى إلى زيادة النسبة خلال السنة .

3- شركة بغداد للمشروبات الغازية

تعد سنة 2013 و 2014 الأكثر إفصاحاً عن المعلومات إذ وصلت النسبة 52%، 53% على التوالي مقارنة بالسنوات الأخرى مدة البحث بالإضافة إلى سنة 2011 إذ وصلت النسبة إلى 50% وهي نسب مقبولة للإفصاح أما سبب ارتفاع نسبة سنة 2014 يعود إلى ارتفاع مؤشر الشفافية في الإفصاح عن المعلومات لمجلس الإدارة بنسبة 10% .

4- الشركة العراقية لصناعة الكرتون

تسجل سنة 2010 أعلى درجة في الإفصاح بشفافية عن المعلومات للشركة بنسبة 55% وهي أعلى درجة سجلت لعينة البحث خلال المدة المحددة ثم تأخذ النسبة بالانخفاض قليلاً في سنة 2011 و 2012 لترتفع في سنة 2013 بنسبة 53% ولغاية هذه النسبة يعتبر مستوى الشركة مقبول في الإفصاح ثم تتخفف في 2014 بنسبة 48% أما سبب ارتفاع النسبة في سنة 2010 بنسبة 55% هو نتيجة ارتفاع الإفصاح عن مؤشرات بند الشفافية في الإفصاح عن المعلومات المالية والغير مالية بنسبة 32% .

5- الشركة العراقية للأعمال الهندسية

ترتفع درجة الشفافية في الإفصاح في سنة 2010 بنسبة 47% لتتخفف بشكل كبير في 2011 و 2012 بنسبة (37% و 38%) لترتفع في سنة 2013 بنسبة 40% وهي نسبة ضعيفة لكن تعتبر أفضل من نسبة سنة 2011 و 2012 وتتنخفض في سنة 2014 بنسبة 39% وكان سبب ارتفاع النسبة في 2010 نتيجة ارتفاع مؤشرات بند الشفافية في الإفصاح عن المعلومات الغير مالية والمعلومات المالية بنسبة 25% .

6- الشركة العراقية للسجاد و المفروشات

في سنة 2013 وصلت درجة الشفافية في الإفصاح إلى 48% وهي أعلى درجة للشركة سجلت خلال المدة ما يدل على ضعف الإفصاح لدى الشركة .

7- شركة الخياطة الحديثة

أعلى نسبة سجلت للشركة خلال فترة البحث هي 47% في سنة 2014 وهي درجة ضعيفة للإفصاح إذ لم تفصح الشركة عن بنود المقياس ما أدى إلى الحصول على درجات ضعيفة للشركة خلال مدة البحث .

8- شركة إنتاج الألبسة الجاهزة

تسجل سنة 2013 أعلى نسبة للشركة وهي 54% وتليها سنة 2012 بنسبة 53% وهي نسبة مقبولة لدرجة الشفافية في الإفصاح للشركة ثم تتخفف في سنة 2014 بنسبة 49% وسبب ارتفاع النسبة في سنة 2013 نتيجة ارتفاع مؤشرات بند الشفافية في الإفصاح في هيكل الملكية وحقوق المستثمرين بنسبة 19% . من خلال النتائج السابقة توصل الباحثان إلى إن سنة 2013 تعد الأفضل في إعطاء درجات قياس أعلى للشفافية في الإفصاح .

أما درجة الشفافية المتوقعة للشركات (عينة البحث) في إفصاحها عن المعلومات في سنة 2015 من خلال استخراج التغير من سنة 2010 إلى 2014 يمكن توضيحها من خلال الجدول الآتي:-

* جدول (5) مستوى درجة الشفافية المتوقعة في الإفصاح للشركات الصناعية العراقية (عينة البحث) في سنة 2015

ت	أسم الشركة	نسبة التغير	درجة الشفافية في الإفصاح المتوقعة	مستوى الشفافية في الإفصاح
1	شركة بغداد لصناعة مواد	1%	49%	ضعيف

			التغليف	
2	المنصور للصناعات الدوائية و المستلزمات الطبية	4%	53%	مقبول
3	بغداد للمشروبات الغازية	10%	55%	مقبول
4	العراقية لصناعة الكرتون	- 15%	43%	ضعيف
5	العراقية للأعمال الهندسية	- 17%	33%	ضعيف
6	العراقية للسجاد والمفروشات	1%	42%	ضعيف
7	الخيطة الحديثة	18%	48%	ضعيف
8	إنتاج الألبسة الجاهزة	14%	56%	مقبول

من خلال الجدول المذكور انفاً تكون درجة الشفافية في الإفصاح المتوقعة لشركة بغداد لصناعة مواد التغليف 1% أي أنها ضعيفة بنسبة 49% أما شركة المنصور للصناعات الدوائية و المستلزمات الطبية فسوف تزداد درجة الشفافية في الإفصاح بنسبة 4% فتكون درجة الشفافية المتوقعة مقبولة من خلال { 51% + (51% * 4%) = 53% } و أما شركة بغداد للمشروبات الغازية فأن درجة الشفافية في الإفصاح تزداد بنسبة 10% فتكون الدرجة المتوقعة 55% وهي درجة مقبولة أما الشركة العراقية لصناعة الكرتون فتتخفف درجة الشفافية بنسبة -15% لتكون درجة الشفافية المتوقعة 43% وهي درجة ضعيفة وأيضاً تتخفف نسبة التغير للشركة العراقية للأعمال الهندسية -17% لتكون الدرجة المتوقعة بنسبة 33% وهي درجة ضعيفة أما الشركة العراقية للسجاد و المفروشات تكون الدرجة المتوقعة لها 42% وهي درجة ضعيفة أما شركتي الخيطة الحديثة وإنتاج الألبسة الجاهزة فتزداد نسبة التغير 18% , 14% لتكون درجة الشفافية في الإفصاح المتوقعة بدرجة 48% , 56% وهذا يعني ارتفاع درجة الشفافية في الإفصاح لشركة إنتاج الألبسة الجاهزة وهي درجة مقبولة .

ومن خلال النتائج أعلاه تم التوصل إلى إن درجة الشفافية في الإفصاح عن المعلومات للشركات الصناعية العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية تتباين في مستوى الشفافية في إفصاحها عن المعلومات وهذا يثبت صحة الفرضية الأولى. إذ تم إثبات هذه الفرضية من خلال استخدام مقياس (S&P) الأمريكي .

3-تطبيق Tobin 's Q لقياس التوقعات المستقبلية للشركات الصناعية العراقية (عينة البحث)

من خلال معادلة Tobin 's Q وهي :

$$\text{Approximate Q} = (\text{MVE} + \text{PS} + \text{DEBT}) / \text{TA}$$

إذ إن :

MVE :سعر السهم (في نهاية 31 / 12 من كل عام) * عدد الأسهم العادية المكتتب بها .

QS : القيمة النقدية للأسهم الممتازة القائمة للشركة .

DEBT : قيمة المطلوبات قصيرة الأجل مطروح منها الأصول قصيرة الأجل ومضافاً لها القيمة الدفترية للمطلوبات طويلة الأجل.

TA : القيمة الدفترية لأجمالي أصول الشركة .

و تم الحصول على أسعار الإغلاق لأسهم الشركات من خلال التقارير السنوية المنشورة على موقع سوق العراق للأوراق المالية ومن خلال قائمة المركز المالي في 31 كانون الأول للشركات المدرجة في سوق العراق (عينة البحث) .

ولم يتم احتساب القيمة النقدية للأسهم الممتازة للشركات (PS) لعدم إدراج بياناتها في قائمة الميزانية العامة, ومن خلال البيانات التي تم جمعها يمكن تطبيق معادلة Tobin 's Q

$$\text{Approximate } Q = (\text{MVE} + \text{PS} + \text{DEBT}) / \text{TA}$$

ويتم إظهار نسب معادلة Tobin 's Q للشركات الصناعية العراقية المدرجة (عينة البحث) بسوق العراق للأوراق المالية في الجدول الآتي :-

* جدول (12) قيم معادلة Q للشركات الصناعية العراقية (عينة البحث) المدرجة في سوق العراق للمدة (2010-2014)

اسم الشركة	2010	2011	2012	2013	2014	المتوسط الحسابي
بغداد لصناعة مواد التغليف	7.436	6.982	4.680	3.009	2.178	4.857
المنصور للصناعات الدوائية والمستلزمات الطبية	2.430	2.615	1.686	0.893	0.803	1.685
بغداد للمشروبات الغازية	1.522	1.797	1.648	2.567	2.011	1.909
العراقية لصناعة الكرتون	2.746	3.244	3.629	2.876	2.524	3.004
العراقية للأعمال الهندسية	2.424	2.324	2.379	2.019	1.581	2.145
العراقية للسجاد والمفروشات	0.922	0.822	0.790	0.628	0.702	0.773
الخطاطة الحديثة	0.698	0.187	3.617	2.525	2.884	1.982
إنتاج الألبسة الجاهزة	0.236	3.096	3.948	2.812	49.835	11.985

3.543	7.815	2.166	2.797	2.633	2.302	المتوسط الحسابي
-------	-------	-------	-------	-------	-------	-----------------

*الجدول من إعداد الباحثين

ومن خلال استخراج المتوسط لنسب معادلة Tobin 's q يتم توضيح الأداء و الأرباح المتوقعة للشركات الصناعية العراقية المدرجة بسوق العراق للأوراق المالية (عينة البحث) للفترة (2010-2014) وذلك من خلال الجدول الآتي :

*جدول (13) الأداء والربحية المتوقعة للشركات الصناعية العراقية (عينة البحث) المدرجة بسوق العراق

ت	اسم الشركة	المتوسط لنسبة Tobin 's q لكل شركة صناعية عراقية	الأداء والربحية للشركات الصناعية
1	بغداد لصناعة مواد التغليف	4.857	عالي
2	المنصور للصناعات الدوائية والمستلزمات الطبية	1.685	عادي
3	بغداد للمشروبات الغازية	1.909	عادي
4	العراقية لصناعة الكرتون	3.004	عالي
5	العراقية للأعمال الهندسية	2.145	عالي
6	العراقية للسجاد والمفروشات	0.773	ضعيف
7	الخيطة الحديثة	1.982	عادي
8	إنتاج الألبسة الجاهزة	11.985	عالي

*الجدول من إعداد الباحثين

من خلال جدول (7-8) الذي يبين قيم معادلة Tobin 's q للشركات الصناعية (عينة البحث) المدرجة بسوق العراق للأوراق المالية

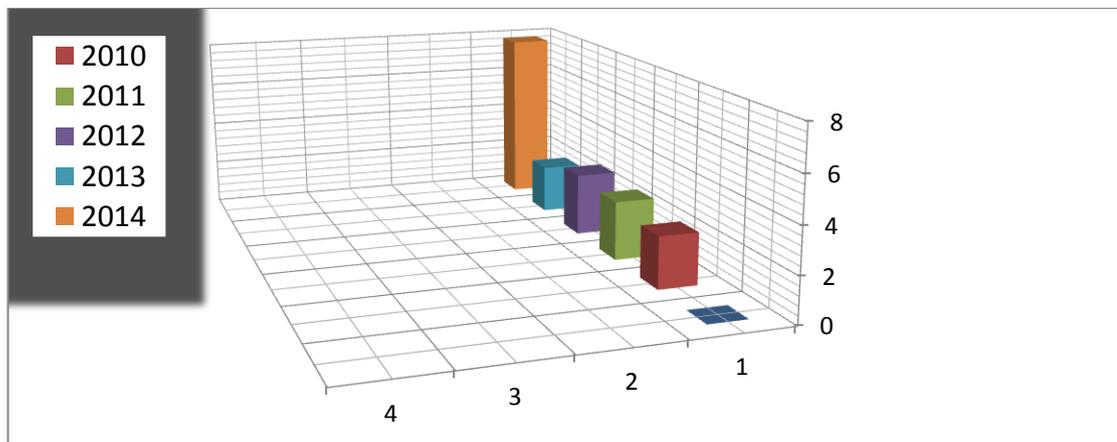
للفترة (2010-2014) يتم التوصل إلى نتائج التحليل لقيم معادلة Tobin 's q ويمكن توضيحها كالآتي :-

ارتفاع قيم Tobin 's q في سنة 2010 و 2011 و 2012 و 2013 للشركات الصناعية العراقية (عينة البحث) وتأخذ

النسب بالارتفاع في 2014 لتصل النسبة إلى (7.815) لذى يرى الباحثان ان سبب هذا الارتفاع إلى ارتفاع سعر

الإغلاق للأسهم خلال فترة البحث , وبدل ذلك على الأداء الجيد وتحقيق الأرباح .ويمكن ملاحظة هذا الارتفاع في الشكل

الآتي :-



* شكل (5) نسب معادلة (Tobin 's q) لقياس الأداء والربحية للشركات الصناعية العراقية (عينة البحث) المدرجة في السوق للفترة (2010-2014)

* الشكل من إعداد الباحثين

من خلال الشكل السابق نجد إن هناك ارتفاعاً قياسيماً لقيمة معادلة Tobin 's q لسنة 2014 مقارنة بسنة (2010, 2011, 2012, 2013) وهذه النسب (2.302 , 2.633 , 2.797 , 2.166) على التوالي وهذا يعني ارتفاع القيمة السوقية لهذه الشركات فالقيمة السوقية لأسهم الشركات الصناعية هي :

سعر الأسهم في نهاية العام (أسعار الإغلاق) * عدد الأسهم التي تمتلكها الشركة

ومن ثم فإن هذه النسب تدل على ارتفاع أسعار الإغلاق للأسهم مع الزيادة في عدد الأسهم التي يتم تداولها في نهاية العام, لذلك يوضح الباحثين أداء و ربحية كل شركة على حدة لتحديد أدائها وأرباحها خلال المدة (2010-2014) .

1- شركة بغداد لصناعة مواد التغليف

من خلال الجدول (7-8) الذي يوضح قيم معادلة Q للشركات الصناعية العراقية المدرجة في سوق العراق (عينة البحث) نلاحظ إن شركة بغداد لصناعة مواد التغليف تسجل أعلى نسبة لمعادلة Tobin 's Q في سنة 2010 بنسبة (7.436) ثم تأخذ منحني تنازلي حتى سنة 2014

بنسبة (2.178) وسبب هذا الانخفاض هو الانخفاض الحاصل في سعر السهم في نهاية العام إذ بدأ سعر السهم في نهاية عام 2010 (8.2) وفي نهاية عام 2014 كان سعر السهم (1.7) ما يؤدي إلى انخفاض القيمة السوقية إذ يعد أعلى أداء جيد للشركة خلال الفترة هي سنة 2010

لأنها حققت أعلى نسبة ما يدل على تحقيقها للأرباح أما في نسبة 2014 يعد الأداء الذي حققته عالي لأن النسبة أكبر من (1) إذ تبين نسبة Tobin 's q فهذا يعطي مؤشرا على إن القيمة السوقية للشركة أعلى من قيمة موجوداتها ومن ثم فهي تعكس الأداء و الربحية العالية والعكس صحيح .

2- شركة المنصور للصناعات الدوائية و المستلزمات الطبية

في سنة 2010 و 2011 و 2012 حققت الشركة أرباحا عالية وأداء جيد وهذا يعني أن القيمة السوقية للشركة أكبر من قيمة موجوداتها ثم ينخفض أداءها وتقل أرباحها في عام 2013 و 2014 وهذا يعني إن الفرص ضعيفة للاستثمار في هذه الشركة للفترة (2013-2014-) و السبب هو الانخفاض في أسعار الأسهم ومن ثم انخفاض القيمة السوقية للشركة .

3- شركة بغداد للمشروبات الغازية

ترتفع نسبة Tobin 's q في 2013 بنسبة (2.567) إذ تحقق أداء و أرباح عالية ويعود سبب ذلك إلى ارتفاع سعر سهم الشركة في نهاية سنة 2013 مقارنة مع أسعار الأسهم للسنوات الأخرى , ما ينعكس إيجابيا على أداء الشركة من حيث ارتفاع القيمة السوقية للشركة .

4- الشركة العراقية لصناعة الكرتون

هنالك تفاوت بسيط بين نسب Tobin 's q إذ تحقق هذه الشركة خلال مدة الدراسة أداء و ربحية عالية ما يزيد من فرص الاستثمار في الشركة نتيجة ارتفاع القيمة السوقية للشركة عن قيمة موجوداتها .

5- الشركة العراقية للأعمال الهندسية

حققت الشركة أداء جيد و ربحية عالية خلال مدة البحث إذ كانت النسب متقاربة وحققت خلال مدة البحث أداء و ربحية عالية ما يزيد من فرص الاستثمار لأسهمها لارتفاع القيمة السوقية للشركة عن قيمة موجوداتها .

6- الشركة العراقية للسجاد والمفروشات

تعد هذه الشركة من أكثر الشركات (عينة البحث) ضعفا في الأداء و الربحية بسبب انخفاض القيمة السوقية للشركة على الرغم من كون أسعار الإغلاق عالية نسبيا وهذا مؤشر على ضعف فرص الاستثمار لأسهم الشركة إذ لم تتجاوز نسبة (Tobin 's q) الواحد الصحيح فقد كانت النسب خلال المدة المحددة (0.992 , 0.822 , 0.790 , 0.628 , 0.709) على التوالي للمدة (2010 - 2014) . و يرجع سبب هذا الانخفاض في الأداء والربحية إلى ظروف (مالية أو سياسية أو اقتصادية) إذ إن أسعار الأسهم تكون أكثر تأثرا بالظروف الخارجية , ما ينعكس على القيمة السوقية للشركة فضلا إلى الانخفاض في الربحية .

7- شركة الخياطة الحديثة

في 2010 و 2011 تنخفض نسبة (Tobin 's q) إذ تسجل أداء و ربحية ضعيفة للشركة ثم ترتفع هذه النسبة في 2012 بنسبة 3.617 لارتفاع القيمة السوقية للشركة و لارتفاع أسعار الأسهم في نهاية السنة ثم تنخفض النسبة في 2013 و 2014 لتتكون (2.525 , 2.884) على التوالي وهذا يعد تحقيق أداء و ربحية عالية للشركة إذ تجاوزت النسبة الواحد الصحيح .

8- شركة إنتاج الألبسة الجاهزة

تبدأ هذه الشركة بأداء و ربحية منخفضة في 2010 بنسبة (0.236) ليبدأ نشاطها بالارتفاع في 2011 و 2012 بنسبة (3.096 , 3.948) ليكون الأداء عالياً و تحقق ربحية جيدة ثم تنخفض انخفاضا طفيفا في 2013 بنسبة (2.166) لتسجل أيضا أداء عالي و ربحية جيدة و لكنها ترتفع بشكل قياسي لتكون النسبة في 2014 (49.835) وقد يرجع سبب هذا الارتفاع إلى ارتفاع سعر السهم في نهاية 2014 الذي وصل إلى (8.450) مع الزيادة في عدد الأسهم التي تمتلكها الشركة في نهاية هذا العام فينعكس ذلك إيجابيا على القيمة السوقية للشركة ما يزيد فرص الاستثمار لأسهم الشركة في 2014.

ويمكن توقع الأداء و الربحية للشركات الصناعية (عينة البحث) لسنة 2015 من خلال استخراج التغير في نسب معادلة

(Tobin 's q) لسنة (2010-2014) ويتم توضيح ذلك في الجدول الآتي:-

*جدول (14) توقع أداء وربحية الشركات الصناعية العراقية (عينة البحث) لسنة 2015

ت	اسم الشركة	نسبة التغير في معادلة Tobin 's q لسنة (-2014) (2010)	التوقعات المستقبلية	الأداء و الربحية المتوقعة
1	إنتاج الألبسة الجاهزة	210.166	2530.825	عالي
2	الخطاطة الحديثة	3.132	8.190	عالي
3	العراقية لصناعة الكرتون	-0.081	2.761	عالي
4	بغداد للمشروبات الغازية	0.321	2.522	عالي
5	بغداد لصناعة مواد التغليف	- 0.707	1.423	عادي
6	العراقية للأعمال الهندسية	-0.348	1.399	عادي
7	العراقية للسجاد والمفروشات	-0.239	0.588	ضعيف
8	المنصور للصناعات الدوائية والمستلزمات الطبية	-0.670	0.556	ضعيف

*الجدول من إعداد الباحثين

من خلال الجدول أعلاه توصل الباحثان من خلال استخراج التغير لسنة (2010 - 2014) لمعرفة الأداء والربحية المتوقعة لسنة 2015، أن أداء وربحية الشركات سيكون عالي لشركة إنتاج الألبسة الجاهزة و الخطاطة الحديثة و العراقية لصناعة الكرتون و بغداد للمشروبات الغازية إذ تجاوزت النسبة الواحد الصحيح و قد حققت شركة إنتاج الألبسة الجاهزة أعلى نسبة لتوقع الأداء الجيد والربحية العالية نتيجة لارتفاع القيمة السوقية خلال مدة البحث وأما شركة بغداد لصناعة مواد التغليف والشركة العراقية للأعمال الهندسية فكان الأداء والربحية عادي وأما الشركة العراقية للسجاد والمفروشات وشركة المنصور للصناعات الدوائية والمستلزمات الطبية فكان الأداء و الربحية ضعيف إذ إن النسب لم تتجاوز الواحد الصحيح ما يعكس على أداء وربحية الشركة نتيجة انخفاض القيمة السوقية فتكون فرص الاستثمار لأسهم هذه الشركات غير مناسبة و ضعيفة .

4- اختبار الفرضية الثانية (توجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين درجة الشفافية في الإفصاح وأسعار الإغلاق لأسهم في السوق والتوقعات المستقبلية للشركات).

أولاً: شركة بغداد لصناعة مواد التغليف

* جدول (15) سعر الإغلاق والتوقعات المستقبلية و درجة الشفافية في الإفصاح لشركة بغداد لصناعة مواد التغليف خلال فترة البحث

ت	التفاصيل	السنة	2010	2011	2012	2013	2014
1	سعر الإغلاق (دينار/للسهم)		8.200	6.900	4.200	2.720	1.700
2	Tobin's q		7.436	6.982	4.680	3.009	2.178
3	درجة الشفافية %		%49	%49	%46	%53	%49

نلاحظ في الجدول أعلاه ارتفاع سعر الإغلاق في سنة 2010 وفي نفس السنة ترتفع نسبة Tobin 's q للتوقعات المستقبلية للشركة ما يدل على وجود علاقة طردية بين أسعار الإغلاق والتوقعات المستقبلية بينما ينخفض سعر الإغلاق في 2014 ليصل إلى 1.700 وتنخفض معه التوقعات المستقبلية للشركة في السنة نفسها ويمكن ملاحظة سبب وجود هذه العلاقة القوية بين المتغيرين هو اعتماد نسبة Tobin 's q على القيمة السوقية للأسهم في استخراج نسبة معادلة Tobin 's q وسيتم تأكيد هذه العلاقة بين المتغيرين على الشركات الأخرى لعينة البحث، أما علاقة درجة الشفافية في الإفصاح للشركة بالمتغيرين (سعر الإغلاق ونسبة Tobin 's q) فمن خلال البيانات أعلاه نلاحظ انخفاض درجة الشفافية خلال مدة البحث إذ تكون منخفضة على الرغم من ارتفاع أسعار الإغلاق والتوقعات المستقبلية للشركة إلا إنها ترتفع في سنة 2013 بنسبة 53% وهي درجة مقبولة للشفافية في الإفصاح وفي هذه السنة ترتفع نسبة التوقعات المستقبلية بنسبة 3.009 وهي نسبة عالية و يرتفع سعر الإغلاق بمبلغ 2.720 ما يدل على وجود علاقة طردية بين الشفافية و سعر الإغلاق على الرغم من أن درجة الشفافية للشركة مقبولة في هذه السنة ويعود سبب انخفاض درجة الشفافية في الإفصاح لسنوات البحث الأخرى (2010 , 2011 , 2012 , 2014) لهذه الشركة نتيجة عوامل أخرى قد تكون اقتصادية واجتماعية أو بسبب سياسية الشركة المتبعة أو بسبب أوضاع البلد كالحروب وعدم الأمان ما ينعكس سلباً على وضع الشركة وعدم إفصاحها عن أغلب بياناتها ، أما علاقة درجة الشفافية في الإفصاح بالتوقعات المستقبلية للشركة فهي علاقة طردية فكما زادت درجة الشفافية في الإفصاح تمكن المستفيدين من الحصول على توقعات مستقبلية أكثر دقة إلا إن انخفاض درجة الشفافية في الإفصاح للشركة لأسباب تم ذكرها وارتفاع نسب التوقعات المستقبلية فأن النتيجة ستكون عكسية إلا أن العلاقة قد تكون طردية للشركات الأخرى لعينة البحث وسيتم توضيح أسباب نتائج هذه العلاقة لهذه الشركة ويمكن معرفة ذلك من خلال معامل الارتباط

ومن خلال استخدام معامل الارتباط تم التوصل إلى النتائج الآتية :-

علاقة الارتباط بين أسعار الإغلاق والتوقعات المستقبلية للشركة عند مستوى (0.993) وهي علاقة طردية قوية جدا

ويمكن توضيحها في الجدول الآتي :-

* جدول (16) علاقة الارتباط بين أسعار الإغلاق و التوقعات المستقبلية لشركة بغداد لصناعة مواد التغليف

التوقعات المستقبلية (Y)	المتغير المعتمد المتغير المستقل
0.993	أسعار الإغلاق (X)
طردية قوي جدا	طبيعة العلاقة

أما علاقة الارتباط بين درجة الشفافية في الإفصاح للشركة وأسعار الإغلاق فكانت عكسية عند مستوى (-0.229) نتيجة انخفاض درجة الشفافية للشركة ويمكن توضيحها بالجدول الآتي :

*جدول (17) علاقة الارتباط بين درجة الشفافية و أسعار الإغلاق لشركة بغداد لصناعة مواد التغليف

أسعار الإغلاق (Y)	المتغير المعتمد المتغير المستقل
-0.229	درجة الشفافية في الإفصاح (X)
عكسي ضعيف جدا	طبيعة العلاقة

أما علاقة الارتباط بين درجة الشفافية و التوقعات المستقبلية فكانت عكسية عند مستوى (-0.289) بسبب انخفاض مستوى الشفافية في الإفصاح ويمكن توضيحها بالجدول الآتي :-

*جدول (18) علاقة الارتباط بين درجة الشفافية و التوقعات المستقبلية لشركة بغداد لصناعة مواد التغليف

التوقعات المستقبلية (Y)	المتغير المعتمد المتغير المستقل
-0.289	درجة الشفافية في الإفصاح (X)
عكسي ضعيف جدا	طبيعة العلاقة

ثانياً: شركة المنصور للصناعات الدوائية والمستلزمات الطبية

*جدول (19) سعر الإغلاق ودرجة الشفافية في الإفصاح لشركة المنصور للصناعات الدوائية والمستلزمات الطبية خلال

مدة البحث

ت	التفاصيل	السنة	2010	2011	2012	2013	2014
1	سعر الإغلاق (دينار/ للسهم)		2.760	2.820	1.210	0.900	0.840
2	Tobin's q		2.430	2.615	1.686	0.893	0.803
3	درجة الشفافية %		%50	%50	%51	%53	%52

من خلال البيانات أعلاه يرتفع سعر الإغلاق في سنة 2011 بمبلغ 2.820 دينار وترتفع نسبة التوقعات المستقبلية بنسبة 2.615 في السنة نفسها لذلك تكون العلاقة طردية بين المتغيرين أما درجة الشفافية في الإفصاح في سنة 2011 وصلت النسبة إلى 50% وهي نسبة مقبولة للشفافية في الإفصاح وترتفع درجة الشفافية في الإفصاح في سنة 2013 بنسبة 53% على الرغم من نسبة Tobin 's q الضعيفة 0.893 وبشكل عام فإن درجة الشفافية كانت مقبولة خلال فترة البحث: ويمكن توضيح نتائج علاقة الارتباط بين أسعار الإغلاق والتوقعات المستقبلية للشركة في الجدول الآتي :-

* جدول (20) علاقة الارتباط بين أسعار الإغلاق و التوقعات المستقبلية لشركة المنصور للصناعات الدوائية والمستلزمات الطبية

التوقعات المستقبلية (Y)	المتغير المعتمد المتغير المستقل
0.961	أسعار الإغلاق (X)
طردى قوى جدا	طبيعة العلاقة

أما علاقة الارتباط بين درجة الشفافية في الإفصاح للشركة وأسعار الإغلاق فكانت عكسية عند مستوى (-1.645) نتيجة انخفاض درجة الشفافية للشركة ويمكن توضيحها بالجدول الآتي :

* جدول (21) علاقة الارتباط بين درجة الشفافية و أسعار الإغلاق لشركة المنصور للصناعات الدوائية والمستلزمات الطبية

أسعار الإغلاق (Y)	المتغير المعتمد المتغير المستقل
1.645-	درجة الشفافية في الإفصاح (X)
عكسي متوسط	طبيعة العلاقة

أما علاقة الارتباط بين درجة الشفافية و التوقعات المستقبلية فكانت عكسية عند مستوى (-1.692) بسبب انخفاض مستوى الشفافية في الإفصاح ويمكن توضيحها بالجدول الآتي :-

* جدول (23) علاقة الارتباط بين درجة الشفافية و التوقعات المستقبلية لشركة المنصور للصناعات الدوائية والمستلزمات الطبية

التوقعات المستقبلية (Y)	المتغير المعتمد المتغير المستقل
1.692-	درجة الشفافية في الإفصاح (X)
عكسي متوسط	طبيعة العلاقة

ثالثاً: شركة بغداد للمشروبات الغازية

* جدول (24) سعر الإغلاق ودرجة الشفافية في الإفصاح لشركة بغداد للمشروبات الغازية خلال فترة البحث

ت	التفاصيل	السنة	2010	2011	2012	2013	2014
1	سعر الإغلاق (دينار/للسهم)		1.100	1.540	1.490	2.990	2.260
2	Tobin's q		1.522	1.797	1.648	2.567	2.011
3	درجة الشفافية %		%48	%50	%48	%52	%53

من خلال البيانات أعلاه يرتفع سعر الإغلاق في سنة 2013 بمبلغ 2.990 دينار وترتفع في المقابل نسبة Tobin 's q في نفس السنة بنسبة 2.567 وتسجل في السنة نفسها درجة الشفافية في الإفصاح بنسبة 52% وهي درجة مقبولة و ترتفع درجة الشفافية في الإفصاح بشكل طفيف في سنة 2014 بنسبة 53% وفي السنة نفسها ترتفع نسبة التوقعات المستقبلية للشركة وأسعار الإغلاق .

ويمكن توضيح نتائج علاقة الارتباط بين أسعار الإغلاق والتوقعات المستقبلية للشركة في الجدول الآتي :-

*جدول (25) علاقة الارتباط بين أسعار الإغلاق و التوقعات المستقبلية لشركة بغداد للمشروبات الغازية

التوقعات المستقبلية (Y)	المتغير المعتمد المتغير المستقل
0.983	أسعار الإغلاق (X)
طردي قوي جدا	طبيعة العلاقة

أما علاقة الارتباط بين درجة الشفافية في الإفصاح للشركة وأسعار الإغلاق فكانت عند مستوى (1.202) ويمكن توضيحها بالجدول الآتي :

*جدول (26) علاقة الارتباط بين درجة الشفافية و أسعار الإغلاق لشركة بغداد للمشروبات الغازية

أسعار الإغلاق (Y)	المتغير المعتمد المتغير المستقل
1.202	درجة الشفافية في الإفصاح (X)
طردي قوي جدا	طبيعة العلاقة

أما علاقة الارتباط بين درجة الشفافية و التوقعات المستقبلية فكانت عند مستوى (1.169) الإفصاح ويمكن توضيحها بالجدول الآتي :-

*جدول (27) علاقة الارتباط بين درجة الشفافية و التوقعات المستقبلية لشركة بغداد للمشروبات الغازية

التوقعات المستقبلية (Y)	المتغير المعتمد المتغير المستقل
1.169	درجة الشفافية في الإفصاح (X)
طردي قوي جدا	طبيعة العلاقة

رابعاً: الشركة العراقية لصناعة الكرتون

*جدول (28) سعر الإغلاق ودرجة الشفافية في الإفصاح للشركة العراقية لصناعة الكرتون خلال مدة البحث

ت	التفاصيل	السنة	2010	2011	2012	2013	2014
1	سعر الإغلاق (دينار/للسهم)		1.460	1.170	0.910	0.700	0.450
2	Tobin's q		2.746	3.244	3.629	2.876	2.524
3	درجة الشفافية %		55%	51%	50%	53%	48%

من خلال الجدول أعلاه يرتفع سعر الإغلاق في سنة 2010 بمبلغ 1.460 دينار وترتفع في نفس السنة التوقعات المستقبلية للشركة بنسبة 2.746 وهي نسبة عالية لمقياس Tobin 's q وتسجل الشركة نسبة جيدة لدرجة الشفافية في الإفصاح بنفس السنة وهي 55% ما يدل على وجود علاقة ارتباط طردية بين المتغيرات ويمكن توضيح نتائج علاقة الارتباط بين أسعار الإغلاق والتوقعات المستقبلية للشركة في الجدول الآتي :-

* جدول (29) علاقة الارتباط بين أسعار الإغلاق و التوقعات المستقبلية للشركة العراقية لصناعة الكرتون

التوقعات المستقبلية (Y)	المتغير المعتمد المتغير المستقل
0.244	أسعار الإغلاق (X)
طردية ضعيف جدا	طبيعة العلاقة

أما علاقة الارتباط بين درجة الشفافية في الإفصاح للشركة وأسعار الإغلاق فكانت عند مستوى (0.730) ويمكن توضيحها بالجدول الآتي :

* جدول (30) علاقة الارتباط بين درجة الشفافية و أسعار الإغلاق للشركة العراقية لصناعة الكرتون

أسعار الإغلاق (Y)	المتغير المعتمد المتغير المستقل
0.730	درجة الشفافية في الإفصاح (X)
طردية قوي	طبيعة العلاقة

أما علاقة الارتباط بين درجة الشفافية و التوقعات المستقبلية فكانت عند مستوى (-0.101) الإفصاح ويمكن توضيحها بالجدول الآتي :-

* جدول (31) علاقة الارتباط بين درجة الشفافية و التوقعات المستقبلية للشركة العراقية لصناعة الكرتون

التوقعات المستقبلية (Y)	المتغير المعتمد المتغير المستقل
-0.101	درجة الشفافية في الإفصاح (X)
عكسي ضعيف جدا	طبيعة العلاقة

خامساً: الشركة العراقية للأعمال الهندسية

*جدول (32) سعر الإغلاق ودرجة الشفافية في الإفصاح للشركة العراقية للأعمال الهندسية خلال مدة البحث

ت	التفاصيل	السنة	2010	2011	2012	2013	2014
1	سعر الإغلاق (دينار/للسهم)		3.550	3.000	2.450	1.600	0.900
2	Tobin's q		2.424	2.324	2.379	2.019	1.581
3	درجة الشفافية %		%47	%37	%38	%40	%39

من خلال الجدول أعلاه يرتفع سعر الإغلاق في سنة 2010 بمبلغ 3.550 دينار وترتفع في السنة نفسها التوقعات المستقبلية للشركة بنسبة 2.424 وتسجل الشركة في هذه السنة أعلى درجة للشفافية في الإفصاح بنسبة 47% وهي درجة ضعيفة إذ لم تفصح هذه الشركة عن المعلومات خلال مدة البحث. ويمكن توضيح نتائج علاقة الارتباط بين أسعار الإغلاق والتوقعات المستقبلية للشركة في الجدول الآتي :-

*جدول (33) علاقة الارتباط بين أسعار الإغلاق و التوقعات المستقبلية للشركة العراقية للأعمال الهندسية

التوقعات المستقبلية (Y)	المتغير المعتمد المتغير المستقل
0.923	أسعار الإغلاق (X)
طردي قوي جدا	طبيعة العلاقة

أما علاقة الارتباط بين درجة الشفافية في الإفصاح للشركة وأسعار الإغلاق فكانت عند مستوى (-3.402) ويمكن توضيحها بالجدول الآتي :

*جدول (34) علاقة الارتباط بين درجة الشفافية و أسعار الإغلاق للشركة العراقية للأعمال الهندسية

أسعار الإغلاق (Y)	المتغير المعتمد المتغير المستقل
-3.402	درجة الشفافية في الإفصاح (X)
عكسي ضعيف	طبيعة العلاقة

أما علاقة الارتباط بين درجة الشفافية و التوقعات المستقبلية فكانت عند مستوى (0.290) الإفصاح ويمكن توضيحها بالجدول الآتي :-

*جدول (35) علاقة الارتباط بين درجة الشفافية و التوقعات المستقبلية للشركة العراقية للأعمال الهندسية

التوقعات المستقبلية (Y)	المتغير المعتمد المتغير المستقل
0.290	درجة الشفافية في الإفصاح (X)
طردي ضعيف جدا	طبيعة العلاقة

سادساً: الشركة العراقية للسجاد والمفروشات

*جدول (36) سعر الإغلاق ودرجة الشفافية في الإفصاح للشركة العراقية للسجاد والمفروشات خلال فترة البحث

ت	التفاصيل	السنة	2010	2011	2012	2013	2014
1	سعر الإغلاق (دينار/للسهم)		4.800	5.000	4.600	4.150	4.250
2	Tobin's q		0.922	0.822	0.790	0.628	0.702
3	درجة الشفافية %		%42	%41	%39	%48	%42

من خلال الجدول أعلاه سجلت الشركة أعلى سعر للإغلاق في سنة 2011 بمبلغ 5.000 دينار وفي السنة نفسها سجلت الشركة لتوقعاتها المستقبلية بنسبة 0.822 و درجة شفافية ضعيفة بنسبة 41% وعلى الرغم من ارتفاع درجة الشفافية في الإفصاح في سنة 2013 بنسبة 48% وهي درجة أيضا ضعيفة ونلاحظ انخفاض درجة التوقعات المستقبلية في سنة 2011 و 2013 ما يثبت إن العلاقة طردية بين درجة الشفافية في الإفصاح ونسبة التوقعات المستقبلية للشركة. ويمكن توضيح نتائج علاقة الارتباط بين أسعار الإغلاق والتوقعات المستقبلية للشركة في الجدول الآتي :-

*جدول (37) علاقة الارتباط بين أسعار الإغلاق و التوقعات المستقبلية للشركة العراقية للسجاد والمفروشات

التوقعات المستقبلية (Y)	المتغير المعتمد المتغير المستقل
0.861	أسعار الإغلاق (X)
طردي قوي	طبيعة العلاقة

أما علاقة الارتباط بين درجة الشفافية في الإفصاح للشركة وأسعار الإغلاق فكانت عند مستوى (-0.744) ويمكن توضيحها بالجدول الآتي :

*جدول (38) علاقة الارتباط بين درجة الشفافية و أسعار الإغلاق للشركة العراقية للسجاد والمفروشات

أسعار الإغلاق (Y)	المتغير المعتمد المتغير المستقل
0.744-	درجة الشفافية في الإفصاح (X)
عكسي متوسط	طبيعة العلاقة

أما علاقة الارتباط بين درجة الشفافية و التوقعات المستقبلية فكانت عند مستوى (0.290) الإفصاح ويمكن توضيحها بالجدول الآتي :-

* جدول (39) علاقة الارتباط بين درجة الشفافية و التوقعات المستقبلية للشركة العراقية للسجاد والمفروشات

التوقعات المستقبلية (Y)	المتغير
	المعتمد المتغير المستقل
24.328-	درجة الشفافية في الإفصاح (X)
عكسي قوي جدا	طبيعة العلاقة

سابعاً: شركة الخياطة الحديثة

* جدول (40) سعر الإغلاق ودرجة الشفافية في الإفصاح لشركة الخياطة الحديثة خلال مدة البحث

ت	التفاصيل	السنة	2010	2011	2012	2013	2014
1	سعر الإغلاق (دينار/للسهم)		0.740	0.740	3.570	2.800	3.500
2	Tobin's q		0.698	0.187	3.617	2.525	2.884
3	درجة الشفافية %		%40	%37	%41	%43	%47

من خلال البيانات في الجدول أعلاه في سنة 2012 يرتفع سعر الإغلاق بمبلغ 3.570 دينار وترتفع نسبة التوقعات المستقبلية للشركة في السنة نفسها وهذا ما يؤكد على وجود علاقة طردية قوية بين المتغيرين أما درجة الشفافية للشركة تنخفض خلال فترة البحث والسبب يعود إلى عدم إفصاح الشركة عن أغلب المعلومات التي يتضمنها مقياس standard (and poor 's) لذلك كانت درجة الشفافية خلال الفترة منخفضة .

ويمكن توضيح نتائج علاقة الارتباط بين أسعار الإغلاق والتوقعات المستقبلية للشركة في الجدول الآتي :-

* جدول (41) علاقة الارتباط بين أسعار الإغلاق و التوقعات المستقبلية لشركة الخياطة الحديثة

التوقعات المستقبلية (Y)	المتغير
	المعتمد المتغير المستقل
0.980	أسعار الإغلاق (X)
طردي قوي جدا	طبيعة العلاقة

أما علاقة الارتباط بين درجة الشفافية في الإفصاح للشركة وأسعار الإغلاق فكانت عند مستوى (0.743) ويمكن توضيحها بالجدول الآتي :

* جدول (42) علاقة الارتباط بين درجة الشفافية و أسعار الإغلاق لشركة الخياطة الحديثة

أسعار الإغلاق (Y)	المتغير
	المعتمد المتغير المستقل
0.743	درجة الشفافية في الإفصاح (X)
طردي قوي	طبيعة العلاقة

أما علاقة الارتباط بين درجة الشفافية في الإفصاح و التوقعات المستقبلية فكانت عند مستوى (0.666) ويمكن توضيحها بالجدول الآتي :-

* جدول (43) علاقة الارتباط بين درجة الشفافية و التوقعات المستقبلية لشركة الخياطة الحديثة

التوقعات المستقبلية (Y)	المتغير المعتمد المتغير المستقل
0.666	درجة الشفافية في الإفصاح (X)
طردي قوي	طبيعة العلاقة

ثامناً: شركة إنتاج الألبسة الجاهزة

* جدول (44) سعر الإغلاق ودرجة الشفافية في الإفصاح لشركة إنتاج الألبسة الجاهزة خلال مدة البحث

ت	التفاصيل	السنة	2010	2011	2012	2013	2014
1	سعر الإغلاق (دينار/للسهم)		2.410	6.400	7.000	5.000	8.450
2	Tobin's q		0.236	3.096	3.948	2.812	49.835
3	درجة الشفافية %		%43	%46	%53	%54	%49

من خلال الجدول أعلاه يسجل أعلى سعر للإغلاق في سنة 2014 بمبلغ 8.450 وفي نفس السنة ترتفع نسبة التوقعات المستقبلية للشركة وعلى الرغم من ارتفاع التوقعات المستقبلية للشركة بشكل كبير إلا إنها لم تسجل درجة شفافية عالية إذ كانت بنسبة 49% وترتفع هذه النسبة في 2012 و 2013 بنسبة 53% و 54% على التوالي وترتفع في المقابل نسبة التوقعات المستقبلية للشركة في 2012 و 2013 بنسبة 3.948 و 2.812 على التوالي .
ويمكن توضيح نتائج علاقة الارتباط بين أسعار الإغلاق والتوقعات المستقبلية للشركة في الجدول الآتي :-

* جدول (45) علاقة الارتباط بين أسعار الإغلاق و التوقعات المستقبلية لشركة إنتاج الألبسة الجاهزة

التوقعات المستقبلية (Y)	المتغير المعتمد المتغير المستقل
0.683	أسعار الإغلاق (X)
طردي قوي	طبيعة العلاقة

أما علاقة الارتباط بين درجة الشفافية في الإفصاح للشركة وأسعار الإغلاق فكانت عند مستوى (0.436) ويمكن توضيحها بالجدول الآتي :

* جدول (46) علاقة الارتباط بين درجة الشفافية و أسعار الإغلاق لشركة إنتاج الألبسة الجاهزة

أسعار الإغلاق (Y)	المتغير المعتمد المتغير المستقل
0.436	درجة الشفافية في الإفصاح (X)
طردى ضعيف	طبيعة العلاقة

أما علاقة الارتباط بين درجة الشفافية في الإفصاح و التوقعات المستقبلية فكانت عند مستوى (0.407) ويمكن توضيحها بالجدول الآتي :-

* جدول (47) علاقة الارتباط بين درجة الشفافية و التوقعات المستقبلية لشركة إنتاج الألبسة الجاهزة

التوقعات المستقبلية (Y)	المتغير المعتمد المتغير المستقل
0.407	درجة الشفافية في الإفصاح (X)
طردى ضعيف	طبيعة العلاقة

* الجداول والأشكال من إعداد الباحثين

من خلال نتائج معامل الارتباط تم التوصل إلى إن ثلاث من شركات عينة البحث كانت النتائج إيجابية أي إن العلاقة بين درجة الشفافية في الإفصاح والتوقعات المستقبلية وأسعار الإغلاق كانت طردية أما الشركات الأخرى لعينة البحث فكانت العلاقة بين التوقعات المستقبلية وأسعار الإغلاق طردية أما درجة الشفافية وعلاقتها بأسعار الإغلاق فكانت النتائج متفاوتة بين الإيجابية والسلبية وكانت النتائج طردية لجميع المتغيرات للشركات الآتية (شركة بغداد للمشروبات الغازية , شركة الخياطة الحديثة , شركة إنتاج الألبسة الجاهزة) وسبب العلاقة الطردية بين هذه المتغيرات وبالتحديد لهذه الشركات هو إن نسبة درجة الشفافية في الإفصاح تقترب من أسعار الإغلاق و التوقعات المستقبلية ويمكن ملاحظة ذلك في الشكل الذي تم توضيحه لكل شركة أما الشركات التي سجلت نتائج عكسية فكانت درجات الشفافية بعيدة عن أسعار الإغلاق و التوقعات المستقبلية , وهذا يعني إن هذه العلاقة هي ليست قاعدة ثابتة فهناك عوامل أخرى تؤثر على هذه المتغيرات .ومن ثم يتم إثبات الفرضية الثانية بوجود علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية كما أوضحتها النتائج أعلاه تربط بين المتغيرات الثلاثة (درجة الشفافية وأسعار الإغلاق و التوقعات المستقبلية) .

الاستنتاجات و التوصيات

أولاً: الاستنتاجات النظرية

- 1- يعتبر الالتزام بالمعايير المحاسبية من العوامل المهمة في تحقيق الشفافية في الإفصاح.
- 2- القرارات الرشيدة تعتمد على المعلومات ذات الجودة والتي تمتاز بالخصائص المطلوبة التي تعمل على تحسين عملية اتخاذ القرارات .

- 3- أن علاقة القرارات بالنتبؤ والتوقعات تتمثل في أن القرارات تؤخذ على أساس التوقعات فلا يمكن اتخاذ قرار ما لم تكن هناك صورة واضحة للتوقعات المستقبلية والتي على أساسها يتم اتخاذ القرار وبالتالي يتم التنبؤ بمستقبل الشركة على أساس المعلومات والقرارات .
- 4- إن توافر الشفافية في خصائص المعلومات تساعد على إعطاء معلومات أكثر دقة وثقة ومن ثم يتمكن مستخدمو القوائم المالية بالنتبؤ والتوصل إلى نتائج يمكن الاعتماد عليها في اتخاذ القرارات .
- 5- ضعف التزام الشركات بمتطلبات الإفصاح تفقد المستثمر الثقة في السوق .
- 6- بعض المعلومات الضرورية للمستثمر لا يفصح عنها سوق العراق للأوراق المالية
- 7- لا يمكن التنبؤ بالتوقعات المستقبلية بدرجة عالية من الدقة بسبب تقلب الأوضاع السياسية والاجتماعية والاقتصادية .
- 8- الشفافية في الإفصاح تخفض من عدم تماثل المعلومات وبالتالي زيادة كفاءة السوق .
- 9- المعلومات المحاسبية تزداد قدرتها التنبؤية بالأحداث المستقبلية للشركة من خلال توافر كافة الخصائص المطلوبة للمعلومات المحاسبية .
- 10- الشفافية في الإفصاح عنصر أساسي في إيجاد بيئة آمنة للمستثمرين من خلال التزام الشركات المدرجة في السوق بالإفصاح عن التطورات المهمة و الأحداث الجوهرية بشكل دقيق وفي الوقت المناسب ودون تأخير ما يتيح للمستثمرين اتخاذ قراراتهم وفق هذه المعلومات .
- 11- الشفافية في الإفصاح تؤدي إلى إظهار الأسعار الحقيقية للأسهم في أسواق المال ما يتيح الفرصة للمستثمرين من اتخاذ القرار في بيع و شراء الأسهم .
- 12- الشفافية في الإفصاح تساعد على عرض وضع الشركة بشكل صحيح ومن ثم زيادة الاستثمارات وجذب رؤوس الأموال إلى السوق .

ثانياً: الاستنتاجات التطبيقية

- 1- يمكن قياس درجة الشفافية في الإفصاح للشركات المدرجة بالسوق باستخدام مقياس (S&P) الامريكي كون هذا المقياس يعتمد على الإفصاح بشفافية عن معلومات تخص هيكل الملكية وحقوق المستثمرين و الإفصاح عن المعلومات المالية وغير المالية والإفصاح عن معلومات تخص هيكل مجلس الإدارة وعلى أساس هذه المعلومات يتم تحديد مستوى الشفافية في الإفصاح لدى الشركة .
- 2- من خلال النتائج التي تم التوصل إليها باستخدام مقياس (S&P) إن درجة الشفافي في الإفصاح للشركات الصناعية المدرجة في السوق كانت ضعيفة بنسبة 47% وكانت شركة المنصور للصناعات الدوائية و المستلزمات الطبية والشركة العراقية لصناعة الكرتون سجلت أعلى درجة للشفافية في الإفصاح بنسبة 51% وهي درجة مقبولة وهذا دليل على ضعف الشفافية في الإفصاح في قطاع الشركات الصناعية العراقية المدرجة بسوق العراق للأوراق المالية .
- 3- وصلت التوقعات المستقبلية لأداء وربحية الشركات بنسبة 3.543 وهي درجة عالية من خلال استخدام مقياس Tobin's q.

4- أظهرت نتائج البحث وجود علاقة طردية بين درجة الشفافية والتوقعات المستقبلية وأسعار الإغلاق بثبوت العوامل الأخرى , ففي حالة حدوث أزمات سياسية أو اجتماعية أو اقتصادية في البلد فأن ذلك يؤثر على متغيرات البحث أي إن العلاقة ستكون عكسية إما بسبب انخفاض درجة الشفافية و ارتفاع أسعار الإغلاق أو ارتفاع التوقعات المستقبلية وانخفاض الشفافية .

5- وجود علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية تربط بين المتغيرات الثلاثة للبحث (درجة الشفافية وأسعار الإغلاق و التوقعات المستقبلية) .

التوصيات

أولاً: التوصيات من الناحية النظرية

- 1- إصدار معايير محلية تدعم و تعزز من دور الشفافية في الإفصاح للشركات المدرجة في السوق المالي .
- 2- تطوير الموقع الالكتروني لسوق العراق للأوراق المالية للحصول على المعلومات بأسرع وقت ممكن ودون تأخير في البحث عن المعلومات.
- 3- زيادة الاهتمام بشفافية الشركات من لدن هيئة سوق العراق للأوراق المالية من خلال وضع القوانين و التشريعات التي تعزز من دور الشفافية في الإفصاح للشركات .
- 4- توعية المستثمرين بأهمية المعلومات وحققهم بالحصول عليها ومحاسبة الجهات ذات العلاقة عن أي تقصير في حال إخفاء أي معلومات ضرورية .
- 5- زيادة مستوى الشفافية في الإفصاح عن المعلومات ولكافة المستخدمين وأن تكون ضمن ملاحق القوائم المالية للشركة.

ثانياً: التوصيات العامة

- 1- معالجة أسباب عدم الإفصاح عن المعلومات للشركات المدرجة بالسوق المالي .
- 2- زيادة وعي الشركات بأهمية الشفافية في إفصاحها عن المعلومات لأن ذلك يزيد من جودة القوائم والتقارير المالية المعلنة على موقع السوق المالي .
- 3- يمكن للشركات المدرجة بالسوق المالي الاستفادة من مقياس (S&P) لقياس درجة الشفافية في الإفصاح لتحديد مدى نسبة الشفافية لدى هذه الشركات .
- 4- بذل المزيد من الاهتمام بموضوع الشفافية وإجراء المزيد من البحوث لمختلف القطاعات سواء كانت مصارف أو شركات ومقارنة النتائج لتحديد القطاع الأفضل في مجال الاستثمار .
- 5- استخدام نسب مالية تسهم في التنبؤات المستقبلية عن وضع الشركة وأرباحها في المستقبل القريب .
- 6- ضرورة قيام الشركات المدرجة بالسوق بتحسين مستوى الشفافية في الإفصاح من خلال الإفصاح عن كافة المعلومات المتعلقة بنشاط الشركة سواء أكانت معلومات تاريخية أم حالية أم مستقبلية .
- 7- إجراء دراسات وبحوث عن علاقة الشفافية في الإفصاح بدور مجلس إدارة الشركة في تحقيق الأرباح وتطوير نشاطها المستقبلي .

ثالثاً: التوصيات الخاصة

- 1- وجود قصور في الشفافية في الإفصاح عن تقارير مجلس الإدارة ومراقب الحسابات وبالأخص تقرير مجلس الإدارة إذ لم تكن هنالك معلومات كافية عن اجتماعات و خطط و دور مجلس الإدارة للشركات .
- 2- الإفصاح عن المعلومات في قطاع الشركات غير كافي إذ كانت نسبة الشفافية في الإفصاح ضعيفة, لذلك يتم رفع مستوى الشفافية في الإفصاح عن طريق زيادة الإفصاح عن المعلومات بالشكل الصحيح و المطلوب .
- 3- القصور في تنظيم برامج تدريبية سواء أكان للعاملين في الشركات أم لأعضاء مجلس الإدارة والإفصاح عن هذه البرامج لدورها في تطوير نشاط الشركة و جذب الاستثمار فيها .

قائمة المصادر

تعليمات رقم (14) لسنة 2011 مستلزمات الإفصاح .

أولاً: الكتب

- 1- أبو زيد، محمد المبروك (2014) "المحاسبة الدولية وانعكاساتها على الدول العربية"، دار المريخ للنشر، الرياض، المملكة العربية السعودية.
- 2- أبو نصار، محمد، جمعة حميدات (2009) "معايير المحاسبة والإبلاغ المالي الدولية الجوانب النظرية والعملية"، الطبعة الثانية، عمان، الأردن.
- 3- حداد، فايز سليم (2009) "الإدارة المالية"، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
- 4- عمر، احمد مختار (2008) "معجم اللغة العربية المعاصرة، المجلد الأول، القاهرة، مصر.

ثانياً: البحوث والدوريات

- 1- أبو العز، نهلة (2009) "جودة التقارير المالية"، جريدة الأهرام الاقتصادي، متوفر على الموقع : <http://digital.ahram.org.eg/articles.aspx?serial=83458&eid=843>
- 2- الأسعد ، آلاء مصطفى (2013) " المعايير المحاسبية و التغييرات في بيئة الأعمال المعاصرة ، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية ، العدد الخاص ، المجلد 20140429، كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، العراق.
- 3- بكاي ، هابو (2014) " الشفافية والإفصاح يعززان تدفق الاستثمارات واستمرار البورصة " متوفرة على الموقع :- <http://www.al-sharq.com/news/details/282688#.vpu2TyybfHU>.
- 4- بوقفة ، علاء ، صالح حميداتو (2014) " اثر النظام المحاسبي المالي على تفعيل الممارسة المحاسبية: استطلاع آراء عينة من المهنيين والأكاديميين (بعد أربع سنوات من تطبيق Scf) "، الملتقى الدولي حول دور معايير المحاسب الدولية (IAS – IFRs – IPSAs) في تفعيل أداء المؤسسات والحكومات ، جامعة ورقلة ، الجزائر.
- 5- التميمي ، ناظم شعلان جبار ، صلاح صاحب شاكر (2009) "دور مراقب الحسابات في تعزيز الإفصاح بالتقارير المالية في ظل حوكمة الشركات : دراسة تحليلية للقوائم المالية للشركة العامة للصناعات المطاطية"، مجلة دراسات محاسبية ومالية ، العدد 9، المجلد 3، بغداد ، العراق.
- 6- جبار، أيسر (2015) "الاضطرابات الأمنية تمنع تطوير سوق العراق للأوراق المالية"، متوفر على الموقع. <http://raseef22.com/economy/2014/03025/security-unrest-disrupts-s...>

7- الجبلي ، وليد (2012) " حوكمة الشركات : أداة لرفع مستوى الإفصاح ومكافحة الفساد وأثرها على كفاءة السوق المالي متوفر على الموقع :

(<http://walidsamir7.blogspot.com/2012/11/blog-post-8626.html>)

8- جريوع ، يوسف محمود (2007) " مدى تطبيق القياس والإفصاح في المحاسبة عن المسؤولية الاجتماعية بالقوائمالمالية في الشركات بقطاع غزة : دراسة استكشافية لآراء المديرين الماليين ورؤساء أقسام المحاسبة في الشركات الصناعية المساهمة العامة في قطاع غزة / فلسطين " ، مجلة الجامعة الإسلامية (سلسلة الدراسات الإنسانية) ، العدد 1، المجلد 15، الجامعة الإسلامية ، غزة ، فلسطين.

9- حسون، صبحي (2013) "قياس مدى شفافية السياسة النقدية لعينة من المصارف المركزية: دراسة تحليلية"، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، العدد 2072778 ، الإصدار 34، كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، العراق.

10- حسين، ليث سعد الله، مصطفى محمد صديق، عدنان محمد شهاب، (2010) "خصائص شفافية المعلومات المصرفية وتأثيرها في الرقابة الداخلية: دراسة تحليلية للآراء عينة من العاملين في بعض مصارف مدينة الموصل"، مجلة تنمية الراقين، العدد 101، المجلد 32، جامعة الموصل، العراق.

11- حسين ، وسام نعمة (2011) "مدى مساهمة المدقق الداخلي في تعزيز شفافية المعلومات المحاسبية في ظل معايير المحاسبية الدولية "، مجلة تكريت للعلوم الإدارية و الاقتصادية ، العدد 22 ، المجلد 7، جامعة تكريت كلية الإدارة والاقتصاد ، العراق.

12- حمد ، منى كامل (2013) " أهمية التوافق مع المعايير المحاسبية الدولية للمحاسبة في النشاط الزراعي : دراسة تحليلية مقارنة للمعيار المحاسبي الدولي رقم (41) والقاعدة المحاسبية العراقية رقم (11) مجلة كلي بغداد للعلوم الاقتصادية ، العدد 36 ، كلية بغداد للعلوم الاقتصادية ، العراق.

13- الخطيب ، خالد (2002) " الإفصاح المحاسبي في التقارير المالية للشركات المساهمة العامة الأردنية في ظل معيار المحاسبة الدولي رقم (1) "، مجلة جامعة دمشق ، العدد 2 ، المجلد 18 ، جامعة دمشق ، سوريا.

14- الداعور ، جبر إبراهيم ، محمد نواف عابد (2009) " اثر السياسات المحاسبية لإدارة المكاسب على أسعار أسهم الوحدات الاقتصادية المتداولة ، في سوق فلسطين للأوراق المالية : دراسة تطبيقية " ، مجلة الجامعة الإسلامية (سلسلة الدراسات الإنسانية) ، العدد 1 ، المجلد 17 .

15- دحدوح ، حسين احمد ، رشا أنور حمادة (2014) " دور الإفصاح الاختياري في تعزيز الثقة بالتقارير المالية للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية : دراسة ميدانية " مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية ، العدد 2 ، المجلد 30 ، جامعة دمشق ، سوريا.

16- الديب، شريف (2014) "التعرف على مؤشر ستاندرد آند بورز (s&p)", متوفر على الموقع:-
(<http://www.mmakersclub.com/vb/showpost.php?p=1541&postcount=1>)

17- ربابعة، عبد الرؤوف ،سامي حطاب (2006)"التحليل المالي وتقييم الأسهم و دور الإفصاح في تعزيز كفاءة سوق الأوراق المالية" ، هيئة الأوراق المالية والسلع، الإمارات العربية المتحدة .

18- رمزي،جودي محمد (2012)"تبني معايير التقارير المالية الدولية للمرة الأولى المعيار (IFRS1)",أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد 12، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر - بسكرة ، الجزائر .

19- زلوم، نضال عمر (2013) "الإفصاح عند الالتزام بتطبيق القواعد الإرشادية الخاصة بحوكمة الشركات وأثرها في قيمة الشركة - دراسة تطبيقية على الشركات الخدمية المساهمة المدرجة في بوسة عمان" ، مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، العدد2، المجلد 21، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين

- 20- سعد الدين ، إيمان محمد (2014) " تحليل العلاقة بين التحفظ المحاسبي بالتقارير المالية وكلفة رأس المال وأثرها على قيمة المنشأة " ، مجلة المحاسبة والمراجعة AUJAA ، كلية التجارة ، جامعة بني سويف .
- 21- السعدي، إبراهيم خليل حيدر (2009) "مشكلات القياس المحاسبي الناجمة عن التضخم و أثرها على استبدال الأصول " ، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، العدد 21، جامعة بغداد ، العراق .
- 22- السعيد، معتز أمين ، محمد سليم العيسى (2008) " انعكاسات تطبيق معايير الإبلاغ المالي الدولية على جودة المعلومات المحاسبية الواردة في القوائم المالية للشركات الاستثمارية المدرجة في سوق عمان المالي " ، المؤتمر الثاني: القضايا الملحة للاقتصاديات الناشئة في بيئة الأعمال الحديثة ، الجامعة الأردنية، الأردن.
- 23- سمير ، بوعافية ، قريد مصطفى (2009) " التعامل بالمشتقات المالية كأحد عوامل ظهور الأزمة المالية العالمية الحالية " ، الملتقى العلمي الدولي: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية و الحوكمة العالمية ، جامعة فرحات عباس - سطيف ، الجزائر .
- 24- شبلي، مسلم علاوي، محمد حسين منهل (2012) "اثر مبادئ الإدارة الرشيدة في تطوير نظام شفافية الإدارة العليا: دراسة ميدانية في الشركة العامة لموانئ العراق" ، مجلة العلوم الاقتصادية ، العدد 29 ، المجلد 8 ، جامعة البصرة ، العراق .
- 25- العايب ، ياسين (2015) " مخاطر عدم تماثل المعلومات بين قصور صيغ التمويل التقليدية وحلول الصناعة المالية الإسلامية ، مجلة الاقتصاد الإسلامي ، متوفرة على الموقع :
(<http://www.giem.info/article/details/ID/531/print/yes/>)
- 26- عبد الحكيم ، هشام طلعت ، عماد عبد الحسين لدول (2009) "حوكمة الشركات ودورها في التقييم العادل للأسهم العادية : دراسة تطبيقية في سوق العراق للأوراق المالية " ، مجلة الإدارة والاقتصاد ، العدد 77 ، العراق .
- 27- عمار ، بن عيشي ، عمري سامي (2014) " تطبيق قواعد الحوكمة وأثره على الإفصاح المحاسبي وجود التقارير المالية : دراسة حالة شركات المساهمة الجزائرية" ، الجزائر متوفرة على الموقع : (bensaidamine.yolasite.com)
- 28- العنقري ، محمد (2012) " تقييم أسعار الشركات من يحمي المستثمر " متوفر على الموقع
(<http://alphabet.argaam.com/article/detail/90534/>الشركات)
- 29- العنقري، محمد سليمان (2013) " إعلان نتائج الشركات بحاجة لتطوير " ، متوفر على الموقع :
(<http://www.al-jazirah.com/2013/20131103/ec24d.htm>)
- 30- قسراوي ، عبد الحميد (2007) " دور تكنولوجيا المعلومات في سوق فلسطين للأوراق المالية البيئية الالكترونية المستخدمة في السوق " ، الملتقى السنوي الأول لسوق رأس المال الفلسطيني.
- 31- الكعبي ، جبار محمد علي ، ياسر عمار عبد الحميد (2008) " شفافية الضريبة وآفاق تطبيقها في الهيئة العامة للضرائب " ، مؤتمر : استراتيجية وطنية شاملة لمواجهة الفساد وتعميم ثقافة النزاهة المقدم إلى هيئة النزاهة ، بغداد ، العراق.
- 32- مجيلي ، خليصة ، ريمة شيبوب (2014) " أسس تقييم جودة المعايير المحاسبية كمدخل لتحقيق متطلبات حوكمة الشركات " الملتقى الدولي حول دور معايير المحاسبة الدولية (IAS - IFRs - IPSAs) في تفعيل أداء المؤسسات والحكومات ، جامعة ورقلة ، الجزائر .
- 33- المزروعي ، فايز (2014) " فيما دعوا إلى إضافة أدوات تداول أوسع وأقرار (صانع السوق) محللون يطالبون بلجنة مستقلة لفحص قوائم الشركات قبل وبعد الأدرج، جريدة الجزيرة، العدد 15432، متوفر على الموقع :
(<http://www.al-jazirah.com/2014/20141229/ec19.htm>)

- 34-مصطفى ، عقاري (2007) " المعيار المحاسبي الدولي رقم (1) : عرض القوائم المالية " ، أبحاث اقتصادية وأدارية ، العدد الأول ، جامعة محمد خيضر بسكرة ، الجزائر .
- 35-موسى ، محمد إبراهيم (2010) " حوكمة الشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية " ، مجلة الحقوق للبحوث القانونية والاقتصادية ، العدد 2، جامعة الإسكندرية .
- 36-المهندي ، محمد عبد الله ،وليد زكريا صيام (2007) " اثر الإفصاح المحاسبي في التقارير المالية السنوية المنشورة على أسعار الأسهم : دراسة تطبيقية في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية " ، مجلة دراسات العلوم الإدارية ، العدد 2 ، المجلد 34 ، جامعة صنعاء ، الجمهورية اليمنية.
- 37-يحيى،سعيد،أوصيفه لخضر(2011)"أهمية تطبيق معايير المحاسبة الدولية في تحسين جودة الإفصاح المحاسبي"،ملتقى دولي حول : النظام المحاسبي المالي في مواجهة المعايير الدولية (IAS –IFRS)والمعايير الدولية للمراجعة (ISA) ، جامعة سعد ، البليدة ، الجزائر .
- 38-يعقوب ، فيحاء عبد الله ، فرقد فيصل جدعان الغانمي (2010) "اثر تطبيق قواعد حوكمة الشركات في مصداقية التقارير المالية وفي تحديد وعاء ضريبة الدخل :دراسة في قسم الشركات في الهيئة العامة للضرائب " ، مجلة دراسات محاسبية ومالية ، العدد 10، المجلد 5، جامعة بغداد ، العراق .

ثالثاً:الرسائل

- 1-إسماعيل ، علي عبد الجابر الحاج علي (2010) " العلاقة بين مستوى التطبيق الفعلي للحاكمية المؤسسية وجودة التقارير المالية للشركات المساهمة العامة الأردنية في القطاعين المصرفي والصناعي " ، رسالة ماجستير منشورة ، جامعة الشرق الأوسط .
- 2-الجرجواوي ، حليلة خليل (2008) " دور التحليل المالي للمعلومات المالية المنشورة في القوائم المالية للنتبؤ بأسعار الأسهم : دراسة تطبيقية على المنشآت المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية" ، رسالة ماجستير منشورة ، الجامعة الإسلامية - غزة ، فلسطين.
- 3-دليلة ، دادة (2013) " الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية للبنوك وفق النظام المحاسبي المالي: دراسة حالة القرض الشعبي الجزائري (- 2010) ، رسالة ماجستير منشورة ، جامعة قاصدي مرباح - ورقة ، الجزائر .
- 4-رواي،مسعود(2013)"أهمية الإفصاح المحاسبي للقوائم المالية البنكية في ظل النظام المحاسبي المالي:دراسة ميدانية لعينة من البنوك التجارية في ولاية ورقلة"رسالة ماجستير منشورة، جامعة قاصدي مرباح - ورقلة ، الجزائر .
- 5-سابا ، ماجد ماهر فهيم (2008) " مدى قابلية معايير إعداد القوائم المالية الدولية للتطبيق في فلسطين : دراسة استطلاعية للمحاسبين في قطاع غزة " رسالة ماجستير منشورة ، الجامعة الإسلامية- غزة ، فلسطين.
- 6-سليمة ، طبابيبية (2014) " دور محاسبة شركات التأمين في اتخاذ القرارات وفق معايير الإبلاغ المالي الدولية : دراسة حالة الشركات الجزائرية للتأمين " ، اطروحة دكتوراه منشورة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، الجزائر .
- 7-عاشور، عثمان زياد (2008) "مدى التزام الشركات الصناعية المساهمة الفلسطينية بمتطلبات الإفصاح المحاسبي في قوائمها المالية وفقا للمعيار المحاسبي الدولي رقم (1) : دراسة تحليلية من وجهة نظر مدقي الحسابات في فلسطين ، رسالة ماجستير منشورة ، الجامعة الإسلامية - غزة ن فلسطين.

8-عثمان، محمد داود (2008) "اثر مخفضات مخاطر الائتمان على قيمة البنوك: دراسة تطبيقية على قطاع البنوك التجارية الأردنية باستخدام معادلة Tobin's q"، أطروحة دكتوراه منشورة، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، عمان، الأردن .

9-المجري،فاطمة علي مصباح(2012)"قدرة الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الليبي على تبني و تطبيق معايير الإبلاغ المالي الدولية"، رسالة ماجستير منشورة، كلية الأعمال،جامعة الشرق الأوسط، الأردن .

10-مسعودي،حسام (2012) "واقع التداول الالكتروني في السوق المالية السعودية"رسالة ماجستير منشورة ، جامعة قاصدي مراح - ورقلة الجزائر .

11-وادي ، مدحت فوزي عليان (2006)" اثر التضخم على الإفصاح المحاسبي للقوائم المالية في الوحدات الاقتصادية الفلسطينية : دراسة تحليلية تطبيقية" ، رسالة ماجستير منشورة ، الجامعة الإسلامية ، كلية التجارة ، قسم المحاسبة والتمويل .

المصادر الأجنبية:-

- 1.Bushman, Robert M. , Abbie J. smith, (2003) "Transparency, financial accounting information , and corporate governance" , frbny economic policy Review
- 2.Coslor, Erica (2011) " transparency in an opaque Market: Auction prices as Anchors and Guideposts" university of Chicago , department of sociology.
- 3.Forsbaeck , Jens, Lars Oxelheim (2014)" the Multi- faceted concept of transparency " , lund University , research institute of industrial Economics , Stockholm , Sweden.
- 4.Maheshwari, Rohan (2012) "predicting the trends and movement in the s&p 500 index based on key performance indicators" , thesis of master, Webster university, Missouri, united states.
([www.webster.ac.th/2012/pdf/thesis/2011-mba/rohan maheshwari/thesis final.pdf](http://www.webster.ac.th/2012/pdf/thesis/2011-mba/rohan%20maheshwari/thesis%20final.pdf))
- 5.T.popova, G. Georgakopoulos, I. sotiropoulos, K.Z.vasileiou (2013) " Mandatory disclosure and its impact on the company value " , Amsterdam Business school research institute (ABS-RI).

المواقع الالكترونية

- 1.(<http://www.FXCC.ae/blog/>)
- 2.(<http://www.startimes.com/f.aspx?mode=f&print=True&t=30876484...>)
- 3.(<http://www.thegulfbiz.com/vb/showthread.php?t=84379>).
4. (www.Almaany.com)
- 3.(<http://www.intosai.org/ar/issai-executive-summaries/view/article/iss...>).