

دراسة تحليلية لأهمية الإفصاح المحاسبي عن المعلومات في توجيه الاستثمارات

عبد الستار الظاهر

طالب دراسات عليا (دكتوراه)

قسم المحاسبة - جامعة حلب

د محمود ابراهيم

أستاذ

قسم المحاسبة - جامعة حلب

الملخص

تهدف هذه الدراسة إلى التعرف على الدور الهام للإفصاح المحاسبي وتأثيره على سلوك واتجاهات المستثمرين وتحليل دوافعهم وسلوكهم الاستثماري والكيفية التي يتبعونها عند اتخاذ قراراتهم الاستثمارية والمعلومات المحاسبية المطلوب الإفصاح عنها لتلبية احتياجاتهم. ويدرك المتعمق في نظريات الاستثمار أن القرارات الاستثمارية مبنية أساساً على مدى كفاية وكفاءة الإفصاح عن المعلومات المحاسبية وغير المحاسبية وعن المجالات المرغوب الاستثمار فيها وعلى المفاهيم السلوكية التي تقوم عليها نظرية المنفعة التي تقسم سلوك المستثمر القائم على المفاضلة ما بين تحمل المخاطر وما يبين للمتع بعوائد مرتفعة نسبياً.

وقد توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها:

فصور نظام الإفصاح المحاسبي الحالي عن الوفاء بمتطلبات واحتياجات المستثمرين من المعلومات المحاسبية نتيجة لعدم توفر تقارير دورية تلي بأغراضهم. كما بينت الدراسة أن أنماط واتجاهات الاستثمار في سورية ترتبط غالباً بالأنماط التقليدية للاستثمار (كالأستثمار في العقارات والودائع المصرفية). إضافة إلى ضعف الوعي والثقافة الاستثمارية فيما يتعلق بالاستثمارات المالية في الأسهم وضعف الأعلام الاستثماري للتعريف بكيفية التعامل بها.

ورد البحث في 2010/8/24 ، قبل النشر في 2010/7/4

المقدمة:

تناول الفكر المحاسبي بكثير من التحليل والمناقشة أهمية الإفصاح المحاسبي ودوره الفعال في عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية فالمعلومات التي يتم الإفصاح عنها في التقارير المالية تعتبر الأساس الذي تبنى عليه قرارات المستثمرين وكافة الأطراف ذات العلاقة بالمنشأة، في هذا الصدد اقترحت جمعية المحاسبة الأمريكية خمسة خطوط عريضة يسترشد بها عند توصيل المعلومات المحاسبية للمستثمرين ، من بينها الإفصاح عن عمليات المشروع وأوجه نشاطه عند اعداد التقارير المالية بطريقة تفيد المستثمرين وغيرهم في اتخاذ قراراتهم.

فمن المتعارف عليه أن السلوك الاستثماري للأفراد يتأثر عادة بالعديد من العوامل التي تفرضها البيئة المحيطة بهم سواء أكانت عوامل سياسية أو اقتصادية أو اجتماعية، أو المستوى الحضاري، أو ثقافة المجتمع بشكل عام. وبالطاقة من السجاسة العامة التي تنتهجها الحكومة السورية والمتعلقة بدعم جهود القطاع الخاص وتشجيع الاستثمارات، فقد حظي موضوع الاستثمار بأهمية بالغة كونه يشكل الدعامة الأساسية لأي اقتصاد قومي وتجلي هذا الاهتمام، من خلال العمل على نشر وتعميق الوعي الاستثماري لدى الأفراد والمؤسسات والعمل على وضع الأنظمة والقوانين والضوابط التي تشمل كل المعلومات اللازمة عن الفرص الاستثمارية التي يمكن أن توجه إليها الاستثمارات، لذلك تشغل السياسات الاستثمارية وتحليل قرارات الاستثمار مركزاً محورياً في الأبحاث والدراسات الأكاديمية والتطبيقية على حد سواء وذلك بغرض تقديم نماذج يمكن أن تساعد على تفسير وتحليل خصائص وسلوك ودياقع المستثمرين والعوامل المؤثرة فيه. وحتى يتمكن المستثمرون من اتخاذ قراراتهم الاستثمارية بكفاءة لا بد من الإفصاح المحاسبي عن كل المعلومات اللازمة بالكمية والنوعية التي يسمح لهم بالتعرف عن كل البدائل الاستثمارية المتاحة، فلإفصاح المحاسبي تأثير بالغ الأهمية في دعم وتعزيز قرارات المستثمرين مما يؤدي إلى كفاءة عملية تخصيص الموارد الاقتصادية وبالتالي توجيه التصرفات والسلوك الاقتصادي للمستثمرين سواء كانوا أفراد أو مؤسسات نحو أنماط استثمارية جديدة. ومما لا شك فيه فإن شح المعلومات تتسبب

أحياناً في اتخاذ القرار الاستثماري غير السليم، ويمكن القول: إن إفلاس الشركات وتغيير بعض الأسواق المالية يرجع بالدرجة الأولى إلى عدم الالتزام بالشفافية وبمتطلبات الإفصاح المحاسبي.

مشكلة البحث :

تتمثل مشكلة الدراسة في محاولة التعرف على مدى كفاية نطاق الإفصاح المحاسبي الحالي لخدمة متطلبات المستثمرين الحاليين والمرتقبين والتعرف على طبيعة ونور الإفصاح في التأثير على سلوك وقرارات واتجاهات الاستثمار.

أهداف البحث :

يسعى البحث إلى تحقيق الأهداف التالية :

- تأصيل مصطلح الإفصاح المحاسبي كأحد المبادئ المحاسبية، والكشف عن أهدافه ونطاقه ومضمونه والتعرف على الدور الهام للإفصاح المحاسبي وتأثيره على سلوك واتجاهات المستثمرين.
- تحديد وتحليل خصائص ولماط سلوك المستثمرين في سورية.
- تحديد احتياجات المستثمرين من المعلومات المحاسبية وغير المحاسبية لتسي يمكن الإفصاح عنها والتي تلبي متطلباتهم.
- التعرف على طبيعة المشاكل والصعوبات التي تواجه المستثمر وتؤثر على سلوكه الاستثماري .

أهمية البحث :

لزداد الاهتمام في السنوات الأخيرة بموضوع الإفصاح المحاسبي عن المعلومات، وفي الواقع هذا الاهتمام لم يأت من فراغ، فهناك العديد من الفئات تعتمد بشكل كبير في قراراتها على ما تنتشره الشركات من معلومات، لأنها لا تملك سلطة الحصول على المعلومات التي تحتاجها مباشرة من إدارة الشركات، ومما لاشك فيه أن القصور في متطلبات الشفافية والإفصاح يجعل البيانات والمعلومات الواردة في القوائم

المالية مضللة، وهذا ينعكس على اتخاذ القرار من جانب المستثمر المهتم بهذه المعلومات.

تتبع أهمية هذا البحث من الناحية العملية بكونه يخص البيئة السورية حيث يدرس أهم المعلومات الواجب الإفصاح عنها والتي تؤثر على السلوك الاستثماري، إضافة إلى تحديد خصائص واتجاهات المستثمرين السوريين المحليين وتحليل دوافعهم وتحديد مجالات الاستثمار المرغوبة والتعرف على الصعوبات والمعوقات التي تواجههم.

الدراسات السابقة :

1- دراسة ناصر الصايغ والسيد متولى حسن 1993 بعنوان :سلوك واتجاهات المستثمر السعودي في الأسهم :

وقد هدفت هذه الدراسة على تحديد وتحليل أنماط السلوك الاستثماري في الأسهم لدى المستثمر السعودي والتعرف على الدوافع المحركة لاتجاهاته من خلال التعرف على بيئة السوق المالية السعودية وتوجهات المستثمرين الأفراد. وتوصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها:

- الاستثمار في أسهم القطاعين الصناعي والمالي هو أهم مجالات الاستثمار عند المستثمر السعودي بالأسهم ويأتي بعد ذلك الاستثمار في الخدمات والزراعة، أما ربحية الاستثمار في كل من هذه المجالات فهي بالترتيب للقطاع، المالي، فالصناعي فالخدمات فالزراعة، كما أن أغلبية المستثمرين في الأسهم يفضلون الاستثمار في قطاع استثماري معين.

2- دراسة جاسم يوسف عبد الله (1995) بعنوان " خصائص وسلوك واتجاهات المستثمرين في سوق البحرين للأوراق المالية :

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على خصائص المستثمرين في سوق البحرين للأوراق المالية والعوامل التي تؤثر في قرارات الشراء والبيع التي يتخذها المستثمرون، وما هي أهم المعلومات التي يرغبون في أن تحتويها التقارير المالية للشركات ، وتوصلت الدراسة إلى أن المستثمرين البحرينيين يوجهون جزءاً من استثماراتهم إلى الأسواق العالمية نتيجة للكم ونوعية المعلومات التي يحصلون عليها من أجل ترشيد

قراراتهم الاستثمارية ونتيجة لتوفير فرص استثمارية متعددة تساعدهم في توسيع المخاطر التي يتحملونها.

3- دراسة إبراهيم أبو سعده: (1999) بعنوان: تحليل الدوافع والخصائص السلوكية للمستثمرين تجاه الاستثمار في بورصة الأوراق المالية:

هدفت هذه الدراسة إلى تحديد دوافع السلوك الاستثماري للمستثمر الفرد الذي يقوم بتوظيف مذكراته وتحديد نوع أو مجال الاستثمار الذي يوجه إلى المستثمر مذكراته وتحديد الاختلاف بين المستثمرين في البورصة وكذلك المستثمرين في مجالات أخرى ، وقد توصل الباحث إلى العديد من التوصيات التي يمكن للمخططين وواضعي السياسات العامة في مجال سوق الأوراق المالية ويسترشدوا بها عند اتخاذ قراراتهم

4- دراسة سليمان الهواري (2003) بعنوان " مستوى الإفصاح في الشركات المساهمة السعودية :

هدفت الدراسة إلى تقييم مستوى الإفصاح المالي في الشركات المساهمة السعودية ، حيث أوضحت الدراسة أن المعلومات الحالية المقدمة للمستثمرين في سوق الأسهم السعودي لا توفر بيانات كافية لترشيد قرارات الاستثمار في هذا السوق.

5- دراسة احمد سعيد قطب حسنين(2006) بعنوان : تطوير الإفصاح المحاسبي لدعم المقدرة التفسيرية للمعلومات المالية في سوق الأوراق المالية السعودية:

هدفت الدراسة إلى اختبار مدى قدرة مجموعة من المعلومات الإضافية المقترح إضافتها والإفصاح عنها في دعم القوة التفسيرية للقوائم، وقد توصلت الدراسة إلى نتيجة مؤداها ضعف القوة التفسيرية للإفصاح المالي عن القوائم المالية الأساسية، وأن اشتقاق مجموعة من المؤشرات المالية الإضافية يمكن أن يؤدي إلى دعم القوة التفسيرية للإفصاح، كما أوضحت الدراسة أهمية الدور الذي يمكن أن يلعبه الإفصاح عن المعلومات غير المالية في دعم الشفافية في سوق الأسهم السعودية.

6- دراسة محي الدين حمزة (2007) بعنوان : دور المعلومات المحاسبية في ترشيد قرارات الاستثمار في سوق عمان للأوراق المالية:

هدفت الدراسة إلى اختبار مدى منفعة المعلومات المحاسبية لمتخذي القرارات الاستثمارية بالشركات المدرجة في سوق عمان المالي، إضافة إلى اختبار مدى الاتساق والتجانس في التقارير المحاسبية التي تم الإفصاح عنها من قبل هذه الشركات، وقد توصلت الدراسة إلى وجود تباين بين هذه الشركات في جودة المعلومات المحاسبية المفصح عنها وأيضاً في نوعية التقارير المحاسبية المستخدمة، وقد أوصت الدراسة إلى ضرورة إلزام تلك الشركات بالإفصاح عن المعلومات الملائمة والكافية لترشيد قرارات الاستثمار، إضافة إلى ضرورة اتساق وتجانس التقارير المحاسبية التي تتسج هذه المعلومات في هذه الشركات.

7- دراسة توفيق عبد المحسن الخيال (2009) بعنوان: الإفصاح الاختياري ودوره في ترشيد القرارات الاستثمارية في السوق المالي السعودي

هدفت هذه الدراسة إلى استطلاع وجهات نظر الأكاديميين والمحاسبين القانونيين والوسطاء الماليين حول أهمية الإفصاح الاختياري، والاستدلال على أهم المعلومات التي يرغب المشاركون في الدراسة أن تتضمنها التقارير المالية المنشورة للشركات المساهمة السعودية بجانب محتوياتها المالية

وقد توصلت الدراسة إلى أن الإفصاح المصاحب للقوائم المالية للشركات المساهمة السعودية غير كافٍ لاتخاذ قرارات الاستثمار في الأسهم، وأوصت الدراسة بتشجيع الدراسات والبحوث في مجالات الإفصاح الاختياري، ونشر الوعي بأهميته في اتخاذ القرارات الاقتصادية الرشيدة، وبناء أفضل الطرق والوسائل الممكنة لتشجيع وتحفيز الشركات المساهمة السعودية للتوسع في سياسة الإفصاح الاختياري.

- فروض البحث : لتحقيق أهداف البحث السابقة يعتمد البحث على الفروض التالية

- 1 - إن السلوك الاستثماري في سورية يتجه بشكل عام نحو الأنماط التقليدية.
- 2 - إن الإفصاح المحاسبي الحالي يعتبر غير كافٍ وغير ملائم لخدمة متطلبات المستثمرين.

3 - للمعلومات المحاسبية وغير المحاسبية المفصح عنها أهمية نسبية وتأثير ذو دلالة في توجيه الاستثمارات

منهج البحث :

تحقيقاً لأهداف البحث، استخدم الباحث المنهج الوصفي التحليلي وذلك من خلال الرجوع إلى الكتب والدوريات والأبحاث العربية والأجنبية المختصة والمتعلقة بموضوع الإفصاح المحاسبي، ويهدف لتشقق المتغيرات الأساسية التي تلعب دوراً هاماً في تحديد مدى كفاية الإفصاح المحاسبي وتأثيره على سلوك وتجاهات المستثمرين السوريين (المحليين)، فقد تم إجراء مسح استطلاعي (استمارة) وزعت على عدد من المستثمرين في مؤتمرات الاستثمار التي عقدت في سورية بهدف التعرف على تفضيلاتهم الاستثمارية.

حدود البحث :

يود الباحث أن يبينه إلى أن تفسير نتائج هذا البحث هي في حدود البيئة الاستثمارية في سورية وخاصة بالنسبة للمستثمرين السوريين المحليين.

المبحث الأول : أهمية الإفصاح المحاسبي عن المعلومات

بعد الإفصاح المحاسبي إطاراً عربياً لدرجة يعتقد معها بأنها تتضمن كل مجال التقارير المالية، حيث يهدف الإفصاح المحاسبي إلى إنباع حاجات مستخدمي المعلومات المحاسبية. (الحيزان، 2007، 281)

ففي ظل التطورات السريعة في الأسواق من منافسة شديدة ، وتقدم تكنولوجي أصبحت هناك حاجة ملحة لتغيير نمط الإفصاح لكي يوفر معلومات أكثر عن خطط المنشأة والقرص والمخاطر والتهديدات التي تواجهها (حسائين، 2006، 24) لذلك فقد تعددت التعريفات المرتبطة بالإفصاح وأهميته .

من حيث أنه: عرض للمعلومات الهامة للمستثمرين وغيرهم من المستفيدين بطريقة تسمح بالتنبؤ بمقدرة المشروع على تحقيق أرباح في المستقبل وقدرته على سداد التزاماته (لظفي، 2006، 206)

ويرى حساتين بأن هناك نوعين من الإفصاح هما : الإفصاح في صلب القوائم المالية ، والإفصاح في الإيضاحات المرفقة بالقوائم المالية، وعليه يحكم الإفصاح مفهومين هامين :

الأول : هو مفهوم الشفافية Trans Parency والذي يعني إعلام الأطراف المستفيدة بكافة المعلومات المالية وغير المالية عن المشروع على أن تتصف بالدقة والأمانة والموضوعية والملائمة وعدم التحيز حتى يمكن الاعتماد عليها .

الثاني : مفهوم حوكمة إدارة الشركة Corporate Governance والذي يعني وجود إطار يتضمن مجموعة من الإجراءات المبنية على معلومات تساعد في توجيه أعمال وشؤون الشركة بما يضمن تحقيق الشفافية والمساءلة وتعزيز الأداء ليعظم منافع المساهمين.

ولاشك أن هناك اتفاق على مستوى الفكر المحاسبي والاقتصادي حول ضرورة وأهمية الإفصاح وعلى الطريقة التي تتلاءم مع كمية المعلومات وأهميتها بحيث تقتضي متطلبات الإفصاح العامة على ضرورة ائتمال التقارير المالية لمجموعة من القوائم المالية يتم إعدادها في ضوء المبادئ المحاسبية المتعارف عليها.

وفي محاولة منا لإلقاء الضوء على اتجاهات الفكر المحاسبي نحو مفهوم الإفصاح نجد أن هناك تعدداً في مفهومه، فهناك : مفهوم الإفصاح الكافي Adequate، والإفصاح العادل Fair، والإفصاح الشامل Full . مع العلم أن معظم المراجع المحاسبية تشير إلى عدم وجود تباين بين هذه المفاهيم الثلاثة (ابو المكارم، 2002، 18)، إلا أن التطور التاريخي يكشف ظهور ثلاثة مفاهيم للإفصاح. فالإفصاح الكافي يتضمن الحد الأدنى من المعلومات، أما الإفصاح العادل فينطوي على قيد أخلاقي يستلزم المعاملة المتوازنة بين مستخدمي المعلومات المحاسبية ، أما الإفصاح الشامل فهو يستلزم التعبير عن الأحداث الاقتصادية بدقة حتى نضمن عدم إخفاء أي معلومة جوهرية قد تؤثر على مصالح المستثمر العادي.

أما الاتجاه المعاصر في الإفصاح فيهدف إلى تقديم المعلومات الملائمة لاتخاذ القرارات، وفي ظل هذا الهدف فإن مغزى الإفصاح لم يعد قاصراً على تقديم المعلومات الموضوعية التي تتناسب مع قدرات المستثمر العادي بل يشتمل نطاق الإفصاح ليشمل المعلومات الملائمة التي تحتاج إلى درجة كبيرة من الخبرة في فهمها واستخدامها والتي يعتمد عليها المستثمرون الواعون والمحللون الماليون في اتخاذ قراراتهم (لطفى، 2006، 182).

وبناء عليه يتبين لنا أنه لا توجد اختلافات جوهرية بين هذه المفاهيم إذا ما استخدمت في إطارها الصحيح حيث أن الهدف الحقيقي يتمثل في إمداد مستخدمي القوائم المالية بالمعلومات الجوهرية الملائمة لمساعدتهم في اتخاذ قراراتهم بأفضل طريقة ممكنة مع مراعاة الموازنة بين العائد والتكلفة.

- احتياجات المستثمرين من المعلومات المحاسبية :

إن المشكلة التي تواجه متخذي القرارات الاستثمارية بصفة عامة هي: ما هو الهدف الاستثماري، وهل يزيد المستثمر عائد أكبر مع درجة مخاطرة أعلى أم العكس (عبيد، 1986، 370)

للإجابة على ذلك فإنه يتطلب من المستثمر دراسة أنواع الاستثمارات المتاحة وخصائص كل منها والعائد والمخاطرة المتوقعة، وذلك من خلال دراسة ومعرفة وتحليل المعلومات المحاسبية وغير المحاسبية لكونها تعتبر الركيزة الأساسية التي يعتمد عليها المستثمرون والمحللون الماليون عند اتخاذ قراراتهم الاستثمارية.

وعلى اعتبار أن هناك اختلافات في تفضيلات المستثمرين فقد يرغب البعض أن يستثمر أمواله في استثمارات حقيقية مادية (أراضي، مبانى،) وقد يفضل البعض الآخر الاستثمارات المالية في الأسهم والسندات ومنهم من يفضل أن يستثمر أمواله في أنواع مختلفة من الاستثمارات (عقارات، أسهم، عملات، ذهب) وعندها يعامل هذه الاستثمارات معاملة محفظة الأوراق المالية.

أما فيما يتعلق بحاجة المستثمرين إلى المعلومات فتتحلى من خلال العلاقة المباشرة بين المستثمرين من جهة والشركة المستثمر فيها من جهة أخرى. ففي سوق المال تشكل المعلومات روح هذه السوق ولكي تؤدي السوق المالية دورها بفاعلية وكفاءة يتوجب أن يتوفر فيها المعلومات المالية وغير المالية المتعلقة بالشركات التي يتم تداول أدائها المالية فيها، من ناحية أخرى فإن الإفصاح الذي تتضمنه التقارير المالية المنشورة ، يمكن أن تؤدي إلى تعديل سلوك المستثمرين في السوق، فالمستثمرون ذوي المعلومات الأقل غالباً ما يفضلون الاستثمار في الشركات المعروفة فقط نتيجة نقص معلوماتهم عن الشركات الأخرى. (عبيد، 2008، 246)

وقد أوضح Verdi أن كفاءة عملية الاستثمار تتوقف على عاملين أساسيين: الأول هو قدرة الشركات على توفير الأموال اللازمة لتمويل الاستثمارات الجديدة (كفاءة التمويل) ، أما العامل الثاني فهو قدرة الشركات على التفاضلة بين الفرص الاستثمارية المتاحة، (Verdi, 2006) ، كما أن زيادة درجة شفافية الإفصاح من شأنه تخفيض مخاطر المعلومات التي يتعرض لها المستثمرون وهو الأمر الذي ينعكس بالإيجاب على قوة العلاقة بين المعلومات المحاسبية وأسعار أسهم الشركات المستثمر فيها (الصادق وعبيد ، 2007)

ومما لا شك فيه أن اختلاف المستثمرين في تفسير وتحليل المعلومات التي تتضمنها القوائم المالية ومن ثم اختلاف تأثير تلك المعلومات على معتقدات وسلوك المستثمرين وتوقعاتهم بشأن الأرباح المتوقعة مستقبلاً، يمكن أن يؤدي إلى زيادة درجة تقلب أو تنذب أسعار الأسهم (Sadka , 2007 , PP. 199)

ومن هنا فإن الإفصاح المحاسبي الذي تتضمنه التقارير المالية المنشورة يمكن أن يساهم في زيادة معرفة المستثمرين وهو ما يترتب عليه زيادة في عدد المبادلات التي يقومون بها في السوق. تكن يرى كل من (Brown and Hillegeist, 2007, 443) أن زيادة عدد المبادلات التي يقوم بها المستثمرون ذوي المعلومات الأقل وإن ترتب عليه زيادة عدد المبادلات في السوق بصفة عامة إلا أنه عادة ما يصاحبها انخفاض عدد

المبادلات من قبل المستثمرين ذوي المعلومات الأكثر الذين يعتمدون على المعلومات الخاصة.

وفي واقع الأمر فإن القصور في متطلبات الإفصاح يجعل القوائم المالية مضللة، وهذا بدوره ينعكس على قرارات المستثمرين وغيرهم من مستخدمي هذه القوائم وتشير العديد من البحوث والدراسات أن السبب الرئيس وراء انهيار بعض الأسواق المالية العالمية، وما سببته من أزمات اقتصادية كبيرة إنما يرجع بالدرجة الأولى إلى ضعف الإفصاح العام في القوائم المالية وعدم وجود معايير محاسبية محددة تحكم متطلبات هذا الجانب الهام (جاب الله، 2006، 74)

ومما سبق نستنتج أن العامل الأساسي والهام في حسم تلك الخلافات هو التوسع في الإفصاح من قبل القائمين على إدارة المشروعات، والتي تقع عليهم مسؤولية إعداد ونشر القوائم المالية والمعلومات المحاسبية الواردة فيها بالكم والوقت والجودة المناسبة، وعلى أن تعكس هذه القوائم بصدق وبعدالة وبدون تحيز مستوى الأداء المالي والاقتصادي للمشروعات وذلك بإضافة أي معلومات جديدة مرغوباً فيها حتى يتم حماية المستثمرين العاديين الذين عادة ما يقفون موقف المستجيب لتغيرات السوق المالية.

المبحث الثاني : الدراسة الميدانية

تأتي الدراسة الميدانية استكمالاً وتدعماً للجانب النظري للبحث وذلك أن آراء أفراد العينة المختارة وموقفهم وما يعتقدونه تجاه الموضوع المطروح للبحث والدراسة لها أهمية كبيرة في تدعيم الأطر النظرية والفرضيات التي تم وضعها للوصول إلى هدف الدراسة.

لذلك حرص الباحث كل الحرص على أن يختار مجتمع وعينة الدراسة بشكل مقصود، كي يحصل على إجابات دقيقة يمكن الاعتماد عليها في بناء الاستنتاجات، وأن تكون العينة ممثلة تمثيلاً صادقاً لمجتمعها وقد تكون مجتمع الدراسة مجموعة من المستثمرين السوريين وقد تم توزيع (109) قائمة لسببان تم استلام (78) استمارة صالحة للتحليل أي بنسبة استجابة (71.7%).

الاختبارات الإحصائية المستخدمة :

تم استخدام الأساليب الإحصائية الملائمة لطبيعة البيانات (برنامج SPSS) ومن ثم الاعتماد على الأساليب الإحصائية التي تعالج البيانات التي يعز عنها على شكل رتب أو أوزان ، وقد تم اختيار صياغة الإجابات المتعلقة بالأسئلة وفقاً لمقياس ليكرت الخماسي.

أولاً - توزيع أفراد العينة حسب طبيعة النشاط الاقتصادي[∇] :

الجدول رقم (1) بين توزيع أفراد العينة حسب القطاعات

النسبة	القطاع
25%	قطاع الخدمات
20%	قطاع الصناعة
32%	القطاع المالي المصرفي
16%	القطاع الزراعي
36%	قطاع العقارات

1- يلاحظ من الجدول السابق أن اتجاهات الاستثمار في سورية اتجهت خلال السنوات الماضية إلى قطاع العقارات والتشييد ويعود ذلك حسب رأينا إلى محدودية الفرص الاستثمارية التي تواجه رأس المال المحلي وإلى بحثه الدائم عن فرص استثمارية تحقق له الحد الأدنى من العائد المناسب، خاصة بعد تخفيض أسعار الفائدة محلياً على الودائع المصرفية والتي أدت إلى انخفاض الجدوى الاقتصادية من الاستثمار في الودائع والحصبات الجارية التي غالباً ما كان يقبل عليها عموم المتخزين في سورية.

2- هناك مجموعة من الأسباب الأخرى لتوجه المستثمرين إلى هذا القطاع نذكر منها:

∇ هناك بعض المستثمرين يستثمرون في أكثر من مجال ذلك كان لديهم أكثر من خيار وبالتالي فإنه لا يمكن للنسبة أن تساوي 100% .

* يلعودة إلى المجموعة الإحصائية السورية لعام 2007 تبين أن معدلات النمو في قطاع البناء والتشييد كانت بنسبة 30.2% وقطاع المال والثامن بنسبة 42%، أما قطاع الزراعة والتي فتراجعت معدلات النمو فيه من 48.7% عام 2006 إلى 3.45 عام 2007

- تأخر إقامة السوق المالية في سورية والتي كان يمكن أن توجه إليها أموال المدخرين مما أدى إلى الاتجاه إلى القطاع العقاري باعتباره أكثر ربحاً وأماناً.
 - غياب الدور الحكومي في هذا القطاع لفترة زمنية طويلة ، أعطى الفرصة لتجار العقارات والمحتكرين للتلاعب بأسعار العقارات صعوداً وهبوطاً .
 - انخفاض درجة المخاطرة وارتفاع حجم العائد المتوقع وكونه لا يتطلب إشراكاً مباشراً.
 - حالة التضخم وارتفاع الأسعار دفعت المستثمرين (للمواطن العادي) إلى توجيه مدخراته وتحويل ممتلكاته إلى سوق العقارات الأكثر أماناً ورواجاً وربحاً.
 - دخول أو وجود أموال غير معروفة المصدر لا يتجرأ أصحابها على إيداعها في المصارف أو الأبنية الاستثمارية الأخرى لذلك يفضلون التوجه إلى قطاع العقارات الأكثر سوية وأماناً.
 - أسباب اقتصادية واجتماعية أخرى تمثلت بالأعداد الكبيرة للأشقاء العراقيين الواقفين إلى سورية بعد الحرب على العراق، الأمر الذي أدى إلى زيادة الاستثمار في القطاع العقاري بغرض تأجيرها للأخوة العراقيين مما أدى إلى رفع أسعار العقارات في سورية أضعافاً مضاعفة.
- أما فيما يتعلق بالقطاع المالي والمصرفي فمن الملاحظ أن هذا القطاع شهد في السنوات الأخيرة انتماشاً مع السماح بإقامة مصارف خاصة وشركات تأمين. ومن المتوقع أن يزيد الإقبال على هذا القطاع مع إقامة سوق دمشق للأوراق المالية كون هذا النوع من الاستثمارات عادة ما تكون تكاليفه منخفضة مقارنة بغيره من الاستثمارات الأخرى، كما أنه يتمتع بخصائص لا تتوافر في بقية الاستثمارات منها سهولة تحويله إلى نقدية عند الحاجة، كما أنه لا يتطلب إشراف وإدارة مكلفة ومباشرة ، ويتناسب مع ذوي الدخول والمدخرات الصغيرة والمتوسطة الحجم.

وتسعى الجهات الحكومية في سورية إلى تفعيل دور هذا القطاع وتعزيزه من خلال دعم تحويل الشركات العائلية إلى شركات مساهمة ومنح إعفاءات ضريبية لتحفيز تلك الشركات.

ونشير هنا إلى أن سوق دمشق للأوراق المالية هي سوق واعدة وهناك مجال كبير للتوسع فيها مستقبلاً، ولعل عوامل توفر رأس المال وعدم وجود فرص استثمارية كافية يجعل في نمو هذه السوق ممكناً مستقبلاً بالرغم من أن حجم التداولات ما زالت ضئيلة جداً، ويعود ذلك إلى صغر حجم السوق وحساسيتها وتخوف المستثمرين من حدوث مضاربات، مما يعني أن الاستثمار المالي في السوق السورية يمثل ظاهرة حديثة ما زالت في مرحلة دون المنافسة مع الفرص الاستثمارية الأخرى. لذا لا بد من التعامل مع هذه الظاهرة بحذر شديد لإمكانية تحول المستثمرين المتوقعين والحاليين إلى الاستثمار في مجالات أخرى متى توفرت تلك الفرص الاستثمارية.

أما فيما يخص قطاعي الصناعة والزراعة فيلاحظ انخفاض نسبة الاستثمارات في هذين القطاعين مقارنة بالقطاع العقاري ويعود ذلك إلى مجموعة من الأسباب منها:

- 1 - الإجراءات البيروقراطية التي تواجه ترخيص المشاريع.
 - 2 - تعدد الأجهزة الحكومية التي يتعين على المستثمر الحصول على موافقتها.
 - 3 - ارتفاع تكاليف هذين القطاعين خلال السنوات الأخيرة (2008) بعد ارتفاع أسعار المحروقات والفيول في القطاع الصناعي وتكاليف الأسمدة والأعلاف إضافة للمحروقات في القطاع الزراعي وانخفاض العائد المتوقع منهما.
- وبهدف دراسة سلوك المستثمر تم طرح السؤال التالي:

3- هل يؤثر حرصك على الاستثمار في قطاع معين على سلوكك في الاستثمار في السوق المالية ؟

فقد تبين أن أكثر من (70%) من المستقصى أرثهم يرون أن استثمارهم في قطاع معين قد يؤثر على سلوكهم الاستثماري في السوق المالية، وقد يعزى ذلك إلى أن البعض ما زال متمسكاً وراعياً في السيطرة على إدارة الشركة (الشركات العائلية) أو عدم الخبرة الكافية في مجال الاستثمار المالي وبالتالي قد يواجه مخاطرة الخسارة أو

إحساس المستثمرين الصغار بسيطرة مجموعة معينة على السوق المالي خاصة وأن صغر حجم السوق تجعل من السهولة بمكان وقوع تأثير لمجموعة من المستثمرين على أداء السوق.

من ناحية أخرى إن حداثة السوق المالية والتخوف الرسمي والشعبي من الأزمات المالية التي تجتاح الأسواق العالمية ومن مآسي الاستثمار في دول مجاورة قد تشكل عائقاً أمام رغبة وسلوك المستثمرين في توظيف مدخراتهم في الوقت الحالي في هذه السوق.

ثانياً: مدى كفاية وكفاءة الإفصاح عن المعلومات المحاسبية المنشورة في القوائم المالية:

يتضمن هذا المحور ثلاثة أسئلة تهدف إلى استكشاف أهمية الإفصاح المحاسبي على وضوح وكفاءة المعلومات المحاسبية ودوره في تحديد درجات المخاطرة النسبية للاستثمارات وذلك من وجهة نظر المستثمرين.

وعند التحليل أتضح من الإجابات التي أمكن الحصول عليها والمتعلقة بالسؤال / 4 / حول مدى تلبية القوائم المالية المنشورة لاحتياجات أفراد العينة من المعلومات المحاسبية. أن هناك اتفاقاً عاماً على عدم كفاية القوائم المالية المنشورة في تلبية احتياجات مستخدمي المعلومات المحاسبية، ويبين الجدول التالي النتائج التي توصلنا إليها

الجدول رقم / 2 / يبين مدى كفاية القوائم المالية المنشورة في تلبية احتياجات المستثمرين

المستثمرون		الإجابة / الفئة
17	21 %	نعم
61	79 %	لا
78	100 %	المجموع

ينضح من الجدول أعلاه أن 79 % من المستثمرين يتفقون على عدم كفاية القوائم المالية المنشورة من قبل الشركات في تلبية احتياجاتهم من المعلومات المحاسبية اللازمة لاتخاذ قرارات الاستثمار وقد نأكد ذلك من خلال إجابات أفراد العينة على

السؤالين 5 - 6 المتعلقة بهذا المحور والتي جاءت نتائجها كما هي موضحة في الجدول التالي:

الجدول رقم / 3 / أهمية الإفصاح المحاسبي عن المعلومات من وجهة نظر المستثمرين

السؤال	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	الخطأ المعياري	معامل الاختلاف	الأهمية النسبية %
5 - إلى أي درجة تعتقد أن المعلومات المحاسبية لا تلي الحد الأدنى من الإفصاح اللازم لاتخاذ قرارك الاستثماري	4.13	0.84	0.11	0.20	82.6 %
6 - إلى أي درجة تعتقد أن الإفصاح الملزم عن المعلومات المحاسبية يساعد في تقدير درجات المخاطرة للاستثمارات	4.44	0.65	0.08	0.14	88.8 %
المتوسط و الانحراف العام	4.285	0.745			

يتضح من النتائج الإحصائية الواردة في الجدولين أعلاه، اتفاق وجهات نظر أفراد العينة بشأن البنود الواردة في هذا المحور والمتعلقة بأهمية الإفصاح المحاسبي عن المعلومات وأثره في تحديد درجات المخاطرة النسبية للاستثمارات ويظهر ذلك من خلال اتفاق أفراد العينة في ترتيب هذه البنود وفقاً لأهميتها النسبية، كما يلاحظ أيضاً بمطالعة خائتي الانحراف المعياري ومعامل الاختلاف أن تشتت الأوزان النسبية لهذه البنود عن وسطها الحسابي كان منخفضاً بوجه عام، وهو ما يمكن اعتباره قرينة على أن هناك اتساق بين آراء أفراد العينة تجاه أهمية الإفصاح المحاسبي .

وبالعودة إلى بيانات الجدول السابق يمكننا استخلاص الآتي:

- أظهر تحليل ردود الإجابات اتفاقاً بين آراء أفراد العينة على السؤال رقم / 4 / بشأن عدم كفاية المعلومات المحاسبية الواردة في القوائم المالية في تلبية الحد الأدنى من الإفصاح اللازم لاتخاذ قرار الاستثمار المالي، وبهدف تؤكد الباحث من جدية المجيبين على أسئلة الاستبيان بشكل عام وعلى هذا السؤال بشكل خاص، فقد قصد أن يتم طرحه بطريقة معاكسة وذلك على الشكل التالي:

إلى أي درجة تعتقد أن المعلومات المحاسبية لا تليي الحد الأدنى من الإفصاح اللازم لاتخاذ قرارك الاستثماري؟

وبناءً على ذلك فقد الإجابة بالموافقة على الخانة الأولى (كبيرة جداً) فهذا يعني أن المعلومات لا تليي بدرجة كبيرة جداً الحد الأدنى من الإفصاح اللازم لاتخاذ القرار أما في حال الإجابة بالموافقة على الخانة الأخيرة (معدومة) فهذا يعني بالعكس تماماً، أي أن المعلومات تليي الحد الأدنى من الإفصاح بدرجة كبيرة جداً وقد أظهرت نتائج تفريغ إجابات أفراد العينة، درجة عالية من الجدية والإدراك السليم لمضمون هذا السؤال تحديداً.

أخيراً: يمكننا القول من تحليل إجابات أفراد العينة بشأن الإفصاح المحاسبي وتأثيره ودوره وأهميته، فإن تلك الآراء والمواقف التي عبر عنها أفراد العينة تؤكد الفرض الثاني الذي يمثل أهم طروحات البحث وتدعمه بصورة أكيدة.

ولتعزيز نتائج التحليل السابقة وللتأكد من مدى صحة النتائج، قام الباحث بإخضاع الفرضية الثانية التي تنص على أن الإفصاح المحاسبي يعتبر غير كاف وغير ملائم لخدمة متطلبات المستثمرين . وتبين بالعودة إلى البيانات الإحصائية الواردة في الجدول / 4 / أن قيمة المتوسط الحسابي العام لهذه الفرضية بلغ عند المستثمرين 4.095، وهي قيمة أكبر من قيمة الوسط الحسابي الافتراضي المعادلة لـ 3 لذا يمكن القول: إن الإفصاح المحاسبي يعتبر غير كاف وغير ملائم لخدمة متطلبات المستثمرين وعند اختبار هذه الفرضية تبين مايلي

الجدول رقم / 4 / يبين نتائج اختبار الفرضية الثالثة.

الفئة	المتوسط العام	الانحراف العام	حجم العينة	مستوى دلالة الإحصائي	القيمة المحسوبة لإحصائية الاختبار	القيمة الجدولية	القرار
المستثمرون	4.285	0.745	78	0.05	12.90	1.96	قبول الفرضية

نلاحظ من الجدول السابق أن قيم مؤشر الاختبار المحسوبة هي أكبر بكثير من قيمتها الجدولية وذلك عند مستوى دلالة إحصائي 0.05 واستناداً إلى قاعدة القرار وفقاً لهذا الاختبار والتي تقول بقبول الفرضية إذا كانت قيمة مؤشر الاختبار المحسوبة للبيانات أكبر من قيمته الجدولية، بالتالي فإن هذا يدعونا للتأكيد على وجود تأثير ذو دلالة للإفصاح المحاسبي على وضوح وكفاءة المعلومات المحاسبية اللازمة لتوجيه الاستثمارات بالنسبة للمستثمرين . وعليه نقر بوجود علاقة جوهرية بين مستوى الإفصاح المحاسبي عن المعلومات وبين توجيه قرارات الاستثمار.

وبهدف استكشاف ما إذا كان هناك فرق جوهري في وجهات نظر أفراد العينة قام الباحث بإجراء الاختبار T-tests وذلك عند مستوى دلالة إحصائية 0.05 فتوصل إلى النتائج الموضحة في الجدول رقم / 5 /

الجدول رقم / 5 / نتائج اختبار الفروقات الجوهرية بين اهتمامات المستثمرين على مدلول الفرضية الثانية.

الفئة	المتوسط العام	الانحراف العام	حجم العينة	مستوى دلالة الإحصائي	T المحسوبة	T الجدولية	النتيجة
المستثمرون	4.095	0.786	78	0.05	0.82	1.96	لا توجد فروقات جوهرية

تشير نتائج الاختبار السابق الموضحة في الجدول أعلاه، إلى عدم وجود فروق جوهرية وذات دلالة إحصائية عند مستوى 0.05 بين وجهات نظر المستثمرين بخصوص تأثير الإفصاح المحاسبي على وضوح وكفاءة المعلومات المحاسبية اللازمة لاتخاذ وتوجيه الاستثمارات وذلك استناداً إلى كون قيمة T الجدولية أكبر بكثير من قيمة T المحسوبة

ثالثاً : يحتكم عادة المستثمرون عند اتخاذ قرارات الاستثمار إلى تقييم الأهمية النسبية لمعلومة معينة أو لبند ما في التقارير والقوائم المالية ، وهل لهذه العلاقة تأثير جوهري على سلوكهم الاستثماري أم لا ...

لذلك ويهدف التعرف على مواقف أفراد العينة ودراسة أرائهم واتجاهاتهم بشأن المعلومات التي يولونها أهمية نسبية خاصة عند اتخاذ قراراتهم الاستثمارية فقد ضمن الباحث هذا المحور مجموعة من المعلومات بغرض تقسيم أهميتها النسبية بالنسبة للمستثمرين .

الجدول (6) يبين الأهمية النسبية للمعلومات المحاسبية المفصّل عنها في التأثير على السلوك

الاستثماري

الأهمية نسبية %	معامل الاختلاف	نقطاً مجماري	الانحراف المجماري	المتوسط الحسابي	البيد
					7- متسايل للنداء الإقتصادي للشركة.
					8- سلوك واتجاهات الاستثمار في فترة المراجعة.
87.35	0.18	0.10	0.80	4.37	9- مساهم الأرباح التي تحققها الشركة والأرباح الموزعة
74.71	0.21	0.10	0.80	3.74	10- معلومات عن الأثرات والإرغابات المتعلقة.
90	0.14	0.09	0.65	4.5	11- معلومات مالية شهرية التي تصدرها الشركة
90	0.15	0.08	0.76	4.5	12- سياسات المحاسبية المستخدمة في إعداد القوائم المالية.
87.65	0.15	0.08	0.69	4.58	13- قنوات المحللين والوسطاء الماليين
82.65	0.20	0.10	0.84	4.13	14- أسماء أعضاء مجالس الإدارة وعند الأسهم المملوكة لهم
85	0.21	0.11	0.93	4.25	15- تقرير مراجع الحسابات وملاحظته وسعته.
86.18	0.19	0.10	0.84	4.31	16- دعم حكومي للشركة
87.06	0.23	0.12	1.03	4.35	17- القوانين الضريبية والإعفاءات
74.41	0.28	0.13	1.07	3.72	18- معدلات الفائدة و تكلفة التمويل
84.12	0.22	0.11	0.93	4.21	19 - تطبيق قواعد حوكمة الشركات.
80	0.23	0.11	0.94	4	20- تنوع في الاستثمارات المالية
90	0.15	0.08	0.70	4.50	21- تسهيلات القفية للشركة
85	0.17	0.09	0.74	4.25	22- قدرة الشركة على الاقتراض والتمويل
85.28	0.19	0.10	0.83	4.26	23- سرعة دوران رأس المال
72.35	0.29	0.13	1.06	3.62	24- نسبة الأرباح التي تحتفظها الشركة في إجراء التوسع
87.94	0.15	0.08	0.67	4.4	
86.76	0.16	0.09	0.72	4.34	

* الجدول من إعداد الباحث بناء على إجابات أفراد العينة

يتضح من الجدول السابق أن الوسط الحسابي للبنود الواردة فيه قد تجاوزت في معظمها الوسط الحسابي العام وأن نشئت الأوزان النسبية عن وسطها الحسابي كان انحرافاً بسيطاً لمعظم البنود. ويقصد استكشاف درجة الاتساق القائمة بين آراء أفراد العينة فقد تبين من خلال مطالعة خانة معامل الاختلاف أن هناك اتساق واتفاق كبير في وجهات نظر أفراد العينة وهو ما يعكسه الانخفاض في قيمة معامل الاختلاف للبنود السابقة. وسعيًا منا للتحقق من صحة هذا التوجه فقد تم إخضاع البنود الواردة في الجدول للاختبار للتأكد من صحة الفرضية القائلة: لا توجد فروقات ذات دلالة إحصائية بين إجابات المستثمرين بشأن الأهمية النسبية للمعلومات المحاسبية ومدى تأثيرها على سلوك المستثمرين .

الجدول رقم (7) اختبار الفرضية الثاني

الفئة	المتوسط العام	الانحراف العام	حجم عينة	مستوى دلالة الإحصائي	القيمة المحسوبة لإحصائية الاختبار	القيمة الجدولية	القرار
المستثمرون	4.21	0.83	78	0.05	12	1.96	قبول الفرضية

يتضح من الجدول السابق أن الوسط الحسابي للبنود الواردة فيه قد تجاوزت في معظمها الوسط الحسابي العام وأن نشئت الأوزان النسبية عن وسطها الحسابي كان انحرافاً بسيطاً لمعظم البنود. ويقصد استكشاف درجة الاتساق القائمة بين آراء أفراد العينة فقد تبين من خلال مطالعة خانة معامل الاختلاف، أن هناك اتساق واتفاق في وجهات نظر أفراد العينة بالنسبة لكل بند من البنود السابقة وهو ما يعكسه الانخفاض في قيمة معامل الاختلاف، وسعيًا منا للتحقق من صحة هذا التوجه فقد تم إخضاع البنود الواردة في الجدول للاختبار للتأكد من صحة الفرضية القائلة: بأنه للمعلومات المحاسبية وغير المحاسبية المفصح عنها أهمية نسبية و تأثير ذو دلالة في توجيه الاستثمارات

الجدول رقم (8) يبين الفروقات في إجابات أفراد العينة

الفئة	التوسط العلم	الانحراف العلم	حجم العينة	مستوى الدلالة الإحصائية	T المحسوبة	T الجدولية	القرار
المستثمرون	4.21	0.83	78	0.05	0.34	1.96	لا توجد فروقات جوهرية

يبين من الجدول (8) أن T المحسوبة 0.34 وهي أصغر من T الجدولية وذلك عند مستوى دلالة إحصائية 0.05 وبالتالي لا توجد فروقات جوهرية بين إجابات أفراد العينة. عليه فإن الاختبارات السابقة توضح مدى إدراك أفراد العينة للأهمية النسبية للمعلومات المحاسبية وأثرها على توجيه الاستثمارات، ويظهر ذلك من خلال الأهمية النسبية التي كانوا يولونها لمثل تلك المعلومات عند تحليل واتخاذ وتوجيه قراراتهم الاستثمارية.

النتائج:

بناءً على نتائج الدراسة الميدانية تم التوصل إلى إجابات للعديد من الأسئلة التي تم التطرق إليها ضمن أهداف البحث ومنها :

- 1- إن أنماط الاستثمار في سورية ترتبط غالباً بالأنماط التقليدية كالاستثمار في العقارات والودائع المصرفية لما توفره من عوامل الأمان مع حد مقبول نسبياً من العائد وهذا من شأنه أن يحرم المشاريع المحلية من احتياجاتها التمويلية، فمن المعروف أن أغلب الاستثمارات توجهت إلى القطاع العقاري بعد أن يتم تخفيض معدل سعر الفائدة في عام 2005 إلى 4%.
- 2- هناك اتفاق عام من قبل المستثمرين على عدم كفاية القوائم المالية المنشورة في تلبية احتياجاتهم من المعلومات، الأمر الذي يستدعي زيادة في الإفصاح المحاسبي لما له من أهمية في تحديد درجات المخاطرة بالنسبة للاستثمارات.
- 3- قصور الوعي والثقافة الاستثمارية لدى المستثمرين السوريين (المحليين) تجاه الاستثمارات المالية وما يعزز ذلك هو الضعف والتقصير في الإعلام الاستثماري للتعريف على نطاق واسع ومبرمج بما هو متاح من فرص استثمارية.

- 4 - سيادة النمط العائلي للشركات في سورية أو سيطرة عدد محدود من كبار المستثمرين على نسب عالية من أسهم الشركات المساهمة.
- 5 - ضعف أنظمة وأساليب الإفصاح المحاسبي المالي وقصور مهنة مراجعة الحسابات في الرقابة على الشركات.

التوصيات:

بناءً على النتائج السابقة فإن الباحث يوصي بما يلي:

- 1- تأصيل مبدأ الإفصاح المحاسبي بما يضمن الكشف عن جميع المعلومات التي تهم المستثمرين والتوسع في عرضها بشفافية وذلك بالإفصاح عن تقارير دورية ربع سنوية أو نصف سنوية.
- 2- العمل على تعزيز المناخ الاستثماري وضرورة قيام الحكومة وبمشاركة القطاع الخاص بالبنكار وتسويق الفرص الاستثمارية وتوفير الحوافز الملائمة لها ومراجعة الأنظمة والتشريعات وإزالة العقبات التي تعوق نمو الاستثمارات.
- 3 - ضرورة قيام السوق المالية على إزالة العقبات التي يمكن أن تكون سبباً في تحول المستثمرين أو أحجام المستثمرين المتوقعين إلى مجالات الاستثمار التقليدية (كالعقارات).
- 4 - يجب على الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية الاستفادة من صغر حجم السوق وذلك بغرض التعرف على اتجاهات وخصائص وسلوك المستثمرين لما لهم من تأثير لاحق على قرارات الشركات (مثل قرارات توزيع الأرباح أو التوسعات ...).
- 5 - نظراً لما تتمتع به سورية من استقرار سياسي واجتماعي فلا بد من القيام بحملات إعلانية كبيرة سواءً بالداخل أو الخارج للمستثمرين العرب والأجانب والسوريين في المغرب وتشجيعهم على الاستثمار في سورية، هذا الأمر من شأنه أن يفتح مجالات متنوعة من الاستثمارات ويمساهم بدوره في تغيير الصورة النمطية في سلوك واتجاهات المستثمرين السوريين.
- 6 - إتاحة الفرصة لصغار المستثمرين في التعامل بالأسهم من خلال تشجيع الشركات المساهمة على تجزئة الأسهم بما يتناسب مع إمكانيات هؤلاء المستثمرين.

المراجع:

1. أبو المكارم وصفي عبد الفتاح، 2002 - دراسات متقدمة في مجال المحاسبة المالية، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية .
2. الحيزان أسامة بن فهد، 2007 - أثر الإفصاح عن التنبؤات المالية في قرارات الاستثمار في الأوراق المالية، المجلد 47، العدد الثالث، مجلة الإدارة العامة معهد الإدارة العامة، المملكة العربية السعودية.
3. الخيال توفيق عبد المحسن، 2009 - الإفصاح الاختياري في ترشيد القرارات الاستثمارية في السوق المالي السعودية (دراسة ميدانية)، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، كلية التجارة، جامعة عين شمس، العدد الثالث.
4. الصادق زكريا محمد - إبراهيم السيد عبدي، 2007 - قياس شفافية الإفصاح في التقارير المالية المنشورة، دراسة ميدانية على الشركات المتداولة في السوق المصري، المؤتمر الرابع لقسم المحاسبة، جامعة القاهرة.
5. جاب الله محمد فرج، 2007 - التطور المقترح للإفصاح المحاسبي في سوق الأوراق المالية وفقاً لمتطلبات حوكمة الشركات، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، بور سعيد، جامعة قناة السويس.
6. حسنين أحمد، 2006 - تطوير الإفصاح المحاسبي لدعم المقدرة التفسيرية للمعلومات المالية في سوق الأوراق المالية السورية، مركز بحوث طلبية العلوم الإدارية، جامعة الملك سعود .

7. حمزة محي الدين ، 2007 ، دور المعلومات المحاسبية في ترشيد قرارات الاستثمار في سوق عمان للأوراق المالية دراسة تطبيقية، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 23، العدد الأول.
8. عبيد إبراهيم السيد ، 2008 - دور التقارير المالية المنشورة في تخفيض حالة عدم تماثل المعلومات في سوق رأس المال ، مجلة المحاسبة والإدارة والتأمين ، العدد 70 ، السنة 47 ، الجزء الأول ، كلية التجارة ، جامعة القاهرة.
9. عبيد توفيق سعيد ، 1986 - العائد والمخاطرة من الاستثمار تطبيق على سوق الأوراق المالية المصرية ، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة ، العدد الأول ، جامعة عين شمس .
10. لطفي أمين السيد أحمد ، 2006- نظرية المحاسبة ،الدار الجامعية ، الإسكندرية .
11. لطفي أمين السيد احمد ، 2006 التحليل المالي لأغراض تقييم ومراجعة الأداء والاستثمار في البورصة ، الدار الجامعية ، الإسكندرية
12. SADKA G, 2007, Understanding Stock Price Volatility : The role of Earnings, Journal of accounting research, Vol.45, PP. 199 – 228 .
- 13- BROWN, S. and HILLEGUEST, S., 2007, How disclosure quality affects the level of information asymmetry, review of accounting studies, vol.12, PP. 443 – 478 .
- 14- VERDI, R. , 2006, Financial reporting quality and investment efficiency, working paper, university of Pennsylvania.

an Analytical study of the importance of the accountancy disclosure for information in directs the investments

Abdul-Sattar Azzaher

*Doctorate student in Accountancy
Accountancy Department
Aleppo University*

*Professor Mahmoud Ibrahim
Professor in Accountancy Department
Aleppo University*

Summary

This study aims to determine and analyze the motives , trends , and behavior of the local Syrian investor , and the way he follows when make investment decisions , and the information that he depends on , and the difficulties which he faces . All that to gather the savings of individuals (small investors) and to direct them into investment channels which contribute in strategic national development . One who studies thoroughly in the investment theories that the investment decisions are established essentially on the accountancy disclosure of the accountancy and non-accountancy information , in quantity and quality , and the field of the desired investment , and the behavioral concepts which are the base of the benefit theory , as that theory explains the investor behavior based on the comparing between risks bearing and enjoying high revenues .

The study concluded to a collection of results . The most important ones are :

- The accountancy disclosure system characterizes with a lot of failures which decrease its efficiency owing to the non availability of suitable periodic reports meet the aims of the investors .*
- Investment types , in Syria , usually connected with the traditional types , like investment in real estates and the bank deposits .*