

أثر الإفصاح عن السياسة المحاسبية
للمخزون السلعي على أسعار الأسهم
" دراسة نظرية تطبيقية "

دكتور
محمد حسين أحمد حسن
قسم المحاسبة - جامعة حلوان



مقدمة

تعتبر المحاسبة بمثابة وسيلة اتصال بين المنشآت وبين مستخدمي البيانات والمعلومات المحاسبية. حيث تهدف - كنظام للمعلومات - إلى قياس وتوصيل نتائج الأحداث الاقتصادية للمنشآت إلى فئات عديدة من المستفيدين مثل الإدارة والدولة والأجهزة الرقابية والمستثمرين والعملاء والمقرضين وغيرهم. ومن ثم يمكن القول بأن المحاسبة تلعب دورا رئيسيا على المستوى القومى ، وذلك بما تقدمه من معلومات وبيانات مالية ذات تأثير فى مجالات التخطيط والاستثمار والتمويل والرقابة، مما يساعد فى جذب الاستثمارات وتطوير سوق المال.

ويعتبر العرض والافصاح المحاسبى الوسيلة الرئيسية لتوصيل المعلومات والبيانات المحاسبية إلى الأطراف المستفيدة من تلك المعلومات والبيانات خاصة فئة المستثمرين. وذلك بهدف ترشيد القرارات الاستثمارية فى كافة المجالات.

وتمثل سوق الأوراق المالية مجالا خصبا للدارسين والباحثين المهتمين بالفكر المحاسبى. وتضم سوق المال مجموعة من المستثمرين الذين يتعاملون فى الأوراق المالية بالابقاء أو البيع او الشراء. ومما لاشك فيه أن كفاءة سوق المال تعتمد بدرجة كبيرة على المعلومات والبيانات المحاسبية وغير المحاسبية المنشورة، حيث يقوم المستثمرون بتحليل تلك المعلومات والبيانات واستخلاص النتائج ثم إتخاذ القرارات. لذا كانت أهمية الافصاح عن السياسات المحاسبية المطبقة وغيرها من المعلومات المحاسبية وغير المحاسبية كعامل محدد لأسعار الأوراق المالية فى سوق المال. ففى ظل فرض سوق رأس المال الكفاء تمثل أسعار الأوراق المالية الأسعار الحقيقية لها والتي تعد انعكاسا للمعلومات والبيانات المحاسبية وغير المحاسبية فور الاعلان عنها.

ونظرا لأهمية معيار العرض والافصاح المحاسبى فى خلق سوق كفاء لرأس المال ، فقد حرصت معظم الدول على تنظيم سياستها المحاسبية بإصدار المعايير المحاسبية والتي من بينها معيار الافصاح. كما ظهرت عدة دراسات ميدانية تناولت الافصاح عن المعلومات والبيانات المحاسبية على أسعار الأوراق المالية فى سوق رأس

المال الكفاء. وخلصت هذه الدراسات إلى أهمية المعلومات والبيانات المحاسبية وغير المحاسبية المنشورة في تحديد أسعار الأوراق المالية في سوق رأس المال الكفاء.

وفي جمهورية مصر العربية يظهر الاهتمام بالسياسة المحاسبية للدولة من خلال النظام المحاسبى الموحد. كذلك المعايير المحاسبية المصرية وإن كانت لم تأخذ الشكل الرسمى بعد. غير أن النظام المحاسبى الموحد صدر لخدمة المخطط القومى مما يجعله قاصرا عن الوفاء باحتياجات الفئات الخارجية من مستخدمى البيانات والمعلومات المحاسبية خاصة فئة المستثمرين. كما أن أساليب العرض والإفصاح بقوانين الشركات المساهمة والقانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ الخاص بالشركات المساهمة المسجلة فى بورصة الأوراق المالية المصرية لا تفى باحتياجات المستثمرين خاصة ما يتعلق منها بالتدفقات النقدية المتوقعة مما يؤدي إلى زيادة عوامل المخاطرة وفقدان الثقة فى المعلومات والبيانات المحاسبية المنشورة وبالتالي ضعف سوق المال المصرى.

ويتناول هذا البحث فرض كفاءة سوق المال المصرى بالدراسة والتحليل ، وذلك بهدف دراسة أثر الإفصاح عن السياسة المحاسبية للمخزون السلعى على أسعار الاسهم ، وتحديد مدى استفادة المستثمرين فى هذا السوق من المعلومات والبيانات المحاسبية المنشورة فى تحديد أسعار تلك الأسهم. وتعتبر المعلومات المحاسبية المتعلقة بالمخزون السلعى ذات أهمية كبيرة بالنسبة للتقارير والقوائم المالية المنشورة. حيث تتأثر نتيجة النشاط والمركز المالى بالسياسة المحاسبية للمخزون ، وبالتالي أهميتها لمستخدمى البيانات والمعلومات المحاسبية من المستثمرين فى ترشيد قراراتهم المتعلقة بالابقاء أو شراء أو بيع الاوراق المالية.

أهمية وأهداف البحث :

تبدو أهمية البحث فى محاولة تحديد الآثار المتوقعة للإفصاح عن السياسة المحاسبية للمخزون السلعى والإيضاحات المكملة لها على أسعار الأسهم فى سوق رأس المال الكفاء. مع تدعيم البحث بالدراسة التطبيقية على عدد من الشركات المساهمة المصرية والمسجلة فى بورصة الأوراق المالية حتى يمكن الخروج بنتائج تصلح للتطبيق فى الواقع العملى.

لذلك يهدف هذا البحث إلى :

١- تقييم فعالية أشكال العرض والافصاح الحالية للشركات المساهمة فى بورصة الأوراق المالية فيما يتعلق بالمخزون السلعى.

٢- بيان أثر الافصاح عن السياسة المحاسبية للمخزون السلعى على أسعار الأسهم فى سوق المال المصرى. وذلك عن طريق اجراء دراسة اختبارية على عينة من الشركات المساهمة المصرية لاختبار صحة فروض البحث، وبناء نموذج احصائى يبلور العلاقة بين الافصاح عن السياسة المحاسبية الخاصة بالمخزون السلعى وأسعار الأسهم.

٣- استخدام نتائج هذه الدراسة فى تطوير معيار العرض والافصاح المحاسبى فيما يتعلق بالسياسة المحاسبية الخاصة بالمخزون.

ولاشك أن الأهداف السابقة تمثل مدخلا مناسباً لتطوير المعايير المحاسبية لخدمة الاصلاح الاقتصادى والوصول إلى سوق مصرى كفاء لرأس المال.

ولتحقيق هدف البحث سوف يتم تقسيمه إلى ثلاثة مباحث على النحو التالى:

المبحث الأول : أهمية الافصاح المحاسبى للمستثمرين.

المبحث الثانى : متطلبات الافصاح عن المخزون السلعى لخدمة سوق المال.

المبحث الثالث : الدراسة التطبيقية.

المبحث الأول أهمية الإفصاح المحاسبى للمستثمرين

يختص هذا الجزء بدراسة مدى أهمية المعلومات والبيانات المحاسبية المنشورة للمستثمرين فى سوق المال. حيث يتناول مفهوم الإفصاح المحاسبى وأهمية المعلومات والبيانات المحاسبية المنشورة فى خلق سوق كفاء لرأس المال. كما يستعرض أهم الدراسات السابقة فى مجال أثر الإفصاح عن السياسات والمعلومات المحاسبية على أسعار واحجام الأوراق المالية فى سوق رأس المال الكفاء ، وما توصلت إليه من نتائج. كما يتناول الخصائص الواجب توافرها فى المعلومات المحاسبية المنشورة ومستخدميهما من المستثمرين.

1/1 - مفهوم الإفصاح المحاسبى: (1)

تمثل التقارير والقوائم المالية للوحدات الاقتصادية وسيلة الاتصال الرئيسية لإمداد الأطراف المعنية بالبيانات والمعلومات المحاسبية وغير المحاسبية التى تساعدهم فى تقييم الأداء وترشيد القرارات.

ويمكن القول بأن المقصود بالعرض والإفصاح العام فى الفكر المحاسبى هو الاعلان عن جميع السياسات المحاسبية التى استندت إليها المنشأة فى اعداد التقارير والقوائم المالية. كذلك الاعلان عن جميع المعلومات والبيانات المحاسبية وغير المحاسبية المكملة لتلك السياسات ، وذلك بصورة شاملة وعادلة تتلاءم مع احتياجات مستخدمي تلك القوائم والتقارير. وتتوسع الاطراف المستفيدة من المعلومات والبيانات

(1) للتفصيل يمكن الرجوع إلى :

- Buzbey, S. L.: " Selected Items of Information and Their Disclosure in Annual Reports", (N.Y.: The Accounting Review, July 1974), pp. 423-435.
- Financial Accounting Standards Board: " Statement of Financial Accounting Concepts", (N.Y. McGraw-Hill Book Co., 1986).
- Beaver, W. H.: " Current Trend in Corporate Disclosure", (N. Y.: Journal of Accounting, Jan., 1987), pp. 44-52.

المحاسبية مثل المستثمرين والمقرضين والمحللين الماليين والعملاء والموردين والادارة والجهات الحكومية والهيئات العلمية المعنية باصدار ومتابعة المعايير المحاسبية. ولاشك أن تعدد هذه الأطراف المستفيدة يستوجب تنوع وتباين المعلومات والبيانات المحاسبية التي يتم الافصاح عنها، وذلك حتى تتلاءم هذه المعلومات والبيانات مع احتياجات كل طرف من الأطراف المستفيدة.

وتعتبر فئة المستثمرين الحاليين والمنتظرين في سوق المال من أهم الأطراف المعنية بالمعلومات والبيانات المحاسبية. حيث أنهم يحتاجون إلى بيانات ومعلومات شاملة ودقيقة عن نتيجة أعمال المنشأة ومركزها المالي وسياساتها المالية والادارية والتخطيطية. وذلك بهدف اتخاذ القرارات الاستثمارية السليمة والتي قد تأخذ شكل بيع حصصهم في المنشأة أو الاستمرار في ملكيتها أو استردادها أو زيادتها.

٣/١ - أهمية المعلومات المحاسبية للمستثمرين :

تعتبر المعلومات والبيانات المحاسبية التي تتضمنها القوائم والتقارير المالية المنشورة ذات أهمية كبيرة بالنسبة للأطراف المستفيدة من هذه المعلومات والبيانات خاصة فئة المستثمرين. حيث " تهدف المعلومات والبيانات المالية التي تشملها القوائم إلى امداد مستخدمي هذه البيانات والمعلومات بأفضل الأساليب التي تساعد في تحديد قيمة المنشأة وأية تغييرات تطرأ على هذه القيمة"^(١).

كذلك يعتمد المستثمرون في سوق المال على البيانات والمعلومات المحاسبية المنشورة في " تقييم مقاييس الخطر المحاسبي"^(٢). وبالتالي إتخاذ القرارات الاستثمارية السليمة في ضوء نتائج هذا التقييم. كما أن القوائم والتقارير المالية المنشورة يجب أن تفي بحاجة مستخدمي تلك البيانات والمعلومات من مستثمرين حاليين ومنتظرين من

(1) Cook, J. S. and Holzmann, O. J. : " Current Cost and Present Value in Income Theory", (N.J. : The Accounting Review, Oct., 1976), p. 778.

(2) Elgers, P. T. and Murray, D. : " The Impact of The Choice of Market Index of the Emperical Evaluation of Accounting Risk Measures", (N. Y.: The Accounting Review, April 1982), p. 373.

المعلومات المحاسبية العديدة والمتنوعة مثل التدفقات النقدية التي ينتظر أن يحصلوا عليها من حيازة الأوراق المالية".⁽¹⁾

ونظرا لحاجة المستثمرين في سوق المال إلى المعلومات والبيانات المحاسبية لترشيد قراراتهم ، فإن هذه المعلومات والبيانات يجب أن تتلاءم مع احتياجات هؤلاء المستثمرين . ومن ثم يجب أن تشمل المعلومات المحاسبية المتعلقة بقياس المخاطرة . حيث يهتم المستثمرون في سوق المال بعنصر المخاطرة قدر اهتمامهم بعنصر الربحية . ويمكن الحد من عوامل المخاطرة عن طريق تضيق الفجوة الزمنية بين تواريخ نشر القوائم والتقارير المالية . ويمكن تحقيق ذلك بنشر المعلومات والبيانات المحاسبية الخاصة بالشركات المسجلة في سوق المال شهريا . كذلك التوسع في حجم المعلومات والبيانات المحاسبية المنشورة . حيث يمكن أن تشمل مثلا الخطط المستقبلية للشركة وطاقاتها الانتاجية وقدرتها التمويلية . كذا الاتجاهات المحتملة لأسعار المواد الخام والمنتجات التامة وغيرها من المعلومات المحاسبية التي يمكن ان تقلل نسبة المخاطرة في سوق المال .

وخلاصة القول فإن المعلومات والبيانات المحاسبية المنشورة تمثل أهمية بالغة لفئة المستثمرين المتعاملين في سوق المال . حيث يستطيع هؤلاء المستثمرون تحليل هذه المعلومات والبيانات وتقييم أثر تطبيق سياسات محاسبية معينة على الأرقام الواردة بالقوائم المالية المنشورة . ومن ثم ترشيد قراراتهم الاستثمارية المتعلقة بشراء أو بيع أو الإبقاء على الأوراق المالية .

٣/١ - الدراسات السابقة في مجال أهمية المعلومات المحاسبية سوق المال :

ظهرت عدة محاولات جادة من جانب الباحثين لدراسة وتحليل السياسات والمعلومات المحاسبية وتأثيرها على أسعار وأحجام التعامل في سوق رأس المال

(1) Financial Accounting Standards Board: " Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises". (N. Y.: FASB, Statement No. 1, 1981), p. 37.

الكفاء. ويعرض الباحث فيما يلي ملخصا لبعض الدراسات التي كان لها أكبر الأثر في هذا المجال.

تعتبر الدراسات التي قام بها Beaver^(١) من الدراسات الأولية في هذا المجال. وقد توصلت هذه الدراسة إلى أن أسعار وأحجام المعاملات في الأوراق المالية في سوق رأس المال الكفاء تستجيب لأية معلومات محاسبية بمجرد الإفصاح عنها. ومن ثم فإن ارتفاع أو انخفاض مؤشرات تداول الأوراق المالية لأية شركة يعتبر انعكاسا لأية معلومات مالية أو غير مالية بمجرد الاعلان عنها.

ثم كانت الدراسة التي قام بها Ball^(٢) والتي تناولت أثر التغيير في السياسات المحاسبية المطبقة على مؤشرات التداول. وقد توصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة بين الآثار المالية المترتبة على تعديل السياسات المحاسبية المطبقة وبين أسعار الأوراق المالية في سوق رأس المال الكفاء.

أما Ajinka^(٣) ، فقد تناول أثر سياسات الإفصاح المحاسبى البديلة على أسعار الأوراق المالية. وقد توصلت هذه الدراسة إلى أن الإفصاح الجزئي لنشاط المشروع كان له تأثير على تقديرات المخاطر التي تتعرض لها الأوراق المالية الخاصة بالمشروع. حيث أن الإفصاح بصورة تفصيلية ودقيقة للمعلومات المحاسبية يساعد المستثمرين على التعرف على درجة المخاطرة المحيطة بالاستثمارات. ومن ثم التأثير بصورة غير مباشرة على أسعار الأوراق المالية في سوق رأس المال الكفاء.

-
- (1) Beaver, W. H. : "The Information Content of Annual Earnings Announcement", (N.Y.: The Journal of Accounting Research, 1968).
 - (2) Ball, S.: " Changes in Accounting Techniques and Stock Prices", (N.Y.: The Journal of Accounting Research, 1972).
 - (3) Ajinka, B. B. : " An Emperical Evaluation of Line of Business Reporting", (N.Y.: Journal of Accounting Research, Autumn 1980), pp. 343-361.

وتناول Leftwich^(١) أثر القيام ببعض التعديلات الاجبارية فى المبادئ المحاسبية التى يترتب على تطبيقها تخفيض الربح على أسعار الأسهم. مما يودى إلى احتمال عدم تنفيذ تلك الشركات لشروط تعاقدات الاقتراض المبرمة مع الدائنين. وقد افترض الباحث أن هذه التعديلات تودى إلى انخفاض حقوق الملكية فى الشركات التى يتضمن هيكلها التمويلي قروض طويلة الأجل. وقد استخدم الباحث نموذج الانحدار لاختبار صحة هذه الفرضية. وذلك بهدف تفسير العوائد غير العادية اليومية لأسهم عينة الشركات مجال التطبيق. وافترض أن هذه العوائد غير العادية اليومية دالة لكل من القروض طويلة الأجل وحجم الشركة. وقد جاءت نتائج الدراسة متفقة مع افتراضات الباحث. حيث تبين ارتفاع قيمة اسهم شركات العينة. غير أنه يؤخذ على هذه الدراسة تمثيل القروض طويلة الأجل بأربعة متغيرات مستقلة بينها ارتباط قوى. وهذا بدوره يودى إلى القول بأن قوة نتائج الدراسة قد ترجع إلى العلاقة القوية بين المتغيرات المستقلة وليس بالضرورة إلى وجود علاقة حقيقية بين تلك المتغيرات والمتغير التابع وهو العوائد اليومية غير العادية للأسهم.

ثم كانت الدراسة التى قام بها Collins, Rezeff & Dhaliwal^(٢) والتى تناولت أثر التحول من سياسات رسملة تكاليف الاستكشافات فى شركات البترول إلى سياسة الجهود الناجحة. ففى ظل سياسة رسملة تكاليف الاستكشافات يتم رسملة جميع تكاليف البحث والتطوير. أما الطريقة الثانية فتقتصر رسملة هذه التكاليف بالنسبة للآبار التى ثبت أنها آبار منتجة. ولاشك ان الانتقال من سياسة الرسملة إلى سياسات الجهود الناجحة يودى إلى تخفيض الدخل المحاسبى. وقد توصلت الدراسة إلى أن

(1) Leftwich, R., : " Evidence of the Impact of Mandatory Changes in Accounting Principles on Corporate Loan Agreements", (N.Y.: Journal of Accounting and Economics, March 1981), pp. 3-36.

(2) Collins, D. W., Rezeff, M. S. & Dhaliwal, D. S. : " The Economic Determinants of Market Reaction to Proposed Mandatory Accounting Changes in The Oil & Gas Industry", (N. Y. : Journal of Accounting and Economics, March 1981), pp. 37-71.

الانتقال إلى طريقة المجهودات الناجحة كان له تأثير على أسعار أسهم وسندات شركات البترول.

كما درس Raman^(١) دور المعلومات الواردة بالتقارير المحاسبية في التأثير على أسعار الأسهم. وقد توصلت الدراسة إلى أهمية المعلومات والبيانات المحاسبية المنشورة في التأثير على أسعار الأسهم في سوق رأس المال الكفاء.

كما بحث Vigeland^(٢) أثر الإفصاح عن نصيب السهم من الربح على أسعار الأوراق المالية. وقد توصل إلى أهمية الإفصاح عن نصيب السهم في الأرباح الموزعة، حتى يتسنى للمستثمرين التنبؤ بالتدفقات النقدية والأرباح الموزعة.

أما أحمد السيد حمد الله^(٣) فقد قام بدراسة مدى أهمية المعلومات الاستثمارية للمستثمرين في سوق المال المصري حيث تناول بالدراسة والتحليل مدى أهمية دراسة المستثمرين في سوق المال المصري للمعلومات المحاسبية المنشورة. كما تناول تحليل وتقييم القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ الخاص بسوق المال المصري فيما يتعلق بالإفصاح المحاسبى للشركات المسجلة في بورصة الأوراق المالية المصرية. وقد توصلت الدراسة إلى أهمية المعلومات والبيانات المحاسبية المنشورة للمستثمرين في سوق المال المصري. وذلك بهدف ترشيد قرارات هؤلاء المستثمرين ومساعدتهم في إتخاذ القرارات الاستثمارية السليمة. وهذا بدوره يتطلب التوسع في الإفصاح عن المعلومات والبيانات المحاسبية وغير المحاسبية. بالإضافة إلى التقليل من عوامل المخاطرة من خلال إعداد القوائم المالية للشركات العاملة في سوق المال المصري كل ثلاثة شهور

(1) Raman, K. K. : " financial Reporting Municipal Bond Rating Changes", (N. Y. : The Accounting Review, Oct. 1981), pp. 910-926.

(2) Vigeland, R. L. : " Dilution of Earnings per Share in an Option Pricing Framework", (N. Y.: The Accounting Review, April 1982), pp. 348-357.

(3) د. احمد السيد احمد حمد الله : " مدى أهمية المعلومات المحاسبية للمستثمرين " ، (الزقازيق: مجلة البحوث التجارية ، كلية التجارة جامعة الزقازيق، العدد الثالث ، يوليو ١٩٩٣)، ص ص ٩٧-١٥٠.

وليس ستة شهور. غير أنه يؤخذ على هذه الدراسة الاعتماد على المدخل النظرى فقط دون تطبيق الدراسة فى الواقع العملى مما يفقدها اهميتها التطبيقية.

ويرى الباحث أن النتائج التى توصلت اليها معظم الدراسات السابقة جاءت مؤيدة للإعتبارات التالية:

- أ - وجود تأثير قوى ومباشر بين البيانات والمعلومات المحاسبية المنشورة وبين مؤشرات التداول فى سوق رأس المال الكفاء.
- ب- أهمية دراسة السلاسل الزمنية للبيانات والمعلومات المحاسبية المنشورة لتحديد آثارها على أسعار الأوراق المالية.
- ج - وجود علاقة طردية قوية بين الانصاح عن الأرباح المحققة وبين أسعار الأوراق المالية للشركة فى سوق رأس المال الكفاء.
- د - أهمية الانصاح الشامل والعادل لجميع السياسات المحاسبية المطبقة لتحديد الأسعار الحقيقية للأوراق المالية.
- هـ - ضرورة تحليل الآثار المالية المترتبة على تعديل السياسات المحاسبية. وذلك بهدف الفصل بين الآثار المالية الحقيقية والصورية. أى الآثار التى ينتج عنها تدفقات نقدية وتلك التى لا ينتج عنها تدفقات نقدية.
- و - تمثل المعلومات المحاسبية أحد أشكال المعلومات التى تؤثر فى مؤشرات التداول فى سوق رأس المال الكفاء. وهذا يعنى أهمية الانصاح الشامل والعادل عن المعلومات المحاسبية لخلق سوق كفاء لرأس المال.

٤/١ - سوق رأس المال الكفاء: (١)

يعتبر سوق رأس المال كفاء عندما تعكس أسعار الأوراق المالية كل المعلومات والبيانات المحاسبية وغير المحاسبية فور الإفصاح عنها. أى أن السوق الكفاء تستوعب كافة المعلومات المحاسبية وغير المحاسبية من مختلف المصادر وتحليلها بغرض تحديد أسعار الأوراق المالية. وتأخذ سوق رأس المال الكفاء أحد ثلاثة أشكال:

١/٤/١ - الضعيف :

ويأخذ سوق رأس المال الكفاء الشكل الضعيف عندما تتحرك فيه أسعار الأوراق المالية بطريقة عشوائية لا تعتمد على تحليل المعلومات والبيانات المحاسبية وغير المحاسبية بمجرد الإفصاح عنها. أى أن أسعار الأوراق المالية تعكس التطورات التاريخية للأسعار والتوزيعات. ومن ثم فإنه لا يظل سوق رأس المال الكفاء الضعيف لا يستطيع أى مستثمر تحقيق عائد غير عادى.

٢/٤/١ - شبه القوى :

ويأخذ سوق رأس المال الكفاء الشكل شبه القوى عندما تعكس هذه السوق جميع المعلومات المالية وغير المالية المتاحة للمستثمرين. ومن ثم لا يستطيع أى مستثمر احتكار معلومات معينة للإستفادة منها فى تحقيق عائد غير عادى.

٣/٤/١ - القوى :

ويأخذ سوق رأس المال الكفاء الشكل القوى عندما تعكس جميع المعلومات المالية ، العامة والخاصة. بحيث تكون جميع المعلومات متاحة وفى متناول جميع المستثمرين بدرجة متساوية. ومن ثم لا يستطيع أى مستثمر تحقيق عائد غير عادى.

(١) للتفصيل ، يرجع على سبيل المثال إلى:

- Walts, R. and Zimmerman, J. : " Positive Accounting Theory", (N.J.: Englewood Cliffs, Prentice-Hall, 1986), pp. 15-36.

- زكريا محمد اسماعيل الصادق: " نحو استخدام نظرية تكلفة الوكالة فى تطوير نظرية ايجابية للمحاسبة"، (طنطا : مجلة التجارة والتمويل، كلية التجارة جامعة طنطا، العدد الأول ، ١٩٨٥) ص ص ١٢٢-١٤٣.

- د. عباس مهدي الشيرازى : " نظرية المحاسبة"، (الكويت : دار ذات السلاسل، ١٩٩٠) ص ص ٣٩٩-٤٠٢.

غير أن الباحث يرى أن تحقيق الفائدة المرجوة من المعلومات المحاسبية المنشورة في خلق سوق كفاء لرأس المال يجب أن تعتمد على توافر عدة خصائص في كل من المعلومات المحاسبية المنشورة ومستخدمى تلك المعلومات من المستثمرين في سوق المال.

٥/١- خصائص الإفصاح المحاسبى :

يجب أن تتوفر عدة خصائص فى البيانات والمعلومات المحاسبية التى يتم الإفصاح عنها. وأهم هذه الخصائص :

١/٥/١- الشمول :

حيث يجب الإفصاح عن جميع المعلومات المحاسبية الموضحة للأرقام الموجودة فى القوائم المالية. وكذلك البيانات المحاسبية المطبقة وأى تعديل فيها. ويجب مراعاة أن شمولية الإفصاح المحاسبى لا تعنى عرض كافة التفاصيل دون تمييز، وإنما يجب أن يكون هناك تمييز بين التفاصيل الملانمة لاتخاذ القرار وتلك غير الملانمة. وذلك بهدف ترشيد تكلفة انتاج المعلومات. ولاشك " أن التوسع فى نطاق الإفصاح المحاسبى سوف يؤدى إلى الحد من أهمية الأساليب غير الرسمية للحصول على المعلومات المحاسبية الاضافية، وما يترتب على ذلك من تحقيق منفعة شخصية لفئة من المستثمرين دون غيرها ".^(١)

٢/٥/١- الدقة :

ويقصد بها توخى الدقة والامانة فى البيانات والمعلومات المحاسبية المنشورة. وهذا يعنى عدم اخفاء أية معلومات أو بيانات مالية ذات تأثير على الأرقام الموجودة فى القوائم المالية ، أو اعطاء بيانات مالية مضللة وغير حقيقية. خاصة الأرقام المتعلقة بالتدفقات النقدية المتوقعة ، وذلك لأنها تعتبر على درجة كبيرة من الأهمية بالنسبة للمستثمرين فى سوق المال.

(1) Schroeder, R. G., McCullers, L. D. and Clark, M. : " Accounting Theory", (N.Y.: John Wiley & Sons, 1987), p. 389.

٣/٥/١ - المحتوى :

ويقصد بها الاهتمام بمضمون المعلومات المحاسبية المنشورة. حيث يجب التركيز على المعلومات والبيانات المالية ذات المحتوى المفيد للمستثمرين. فمما لاشك فيه أن كل فئة من فئات مستخدمي المعلومات المحاسبية تحتاج إلى معلومات وبيانات مالية ذات محتوى معين يتفق مع الوفاء باحتياجاتها لأغراض إتخاذ القرارات.

٤/٥/١ - الملائمة :

ويقصد بها الإفصاح عن المعلومات المحاسبية الملائمة لأغراض إتخاذ القرارات. ومن أمثلتها الإفصاح عن مكونات الأصول الثابتة والمخزون السلعي والسياسات المحاسبية المطبقة في تحديد تكلفة المخزون ، كذلك الإفصاح عن الانفاق الرأسمالي ومصادر تمويله والتدفقات النقدية المتوقعة للسهم. كذلك يمكن الإفصاح عن خطط الإدارة لتحقيق أهدافها المستقبلية والهيكل التمويلي للمنشأة.

٥/٥/١ - التوقيت :

ويقصد بها الإفصاح عن المعلومات والبيانات المحاسبية في الوقت المناسب. وذلك حتى يتسنى للمستثمرين في سوق المال الاستفادة من هذه المعلومات في إتخاذ القرارات في الوقت المناسب. حيث أن تأخير الإفصاح عن المعلومات والبيانات المحاسبية يفقدها أهميتها ، كما أنه يفتح المجال أمام المستثمرين في سلك طرق غير شرعية للحصول على تلك المعلومات قبل نشرها.

٦/٥/١ - العدالة :

ويقصد بها عدالة الاستفادة من المعلومات والبيانات المحاسبية المفصح عنها. بحيث يمكن لجميع المستثمرين الحصول على هذه المعلومات في وقت واحد. وهذا بدوره يؤدي إلى تفويت الفرصة على أي مستثمر يستغل علاقته بإدارة المشروع في الحصول على تلك المعلومات قبل الإفصاح عنها. ومن ثم تحقيق منفعة شخصية منها.

١/٦ - خصائص المستثمرين :

على الجانب الآخر هناك عدة خصائص يجب توافرها في فئة المستثمرين في سوق المال ، وذلك حتى يمكنهم تحقيق الفائدة المرجوة من المعلومات والبيانات المحاسبية المنشورة. وأهم هذه الخصائص :

١/٦/١ - القدرة التحليلية :

ويقصد بها قدرة المستثمر على تحليل المعلومات والبيانات المحاسبية المنشورة واستخلاص النتائج وتقييمها. وذلك حتى يمكنهم إتخاذ القرارات الاستثمارية السليمة الخاصة بشراء أو بيع أو الاحتفاظ بالأوراق المالية.

١/٦/٢ - سلامة الحكم :

ويقصد بها مقدرة المستثمرين على الحصول على المعلومات والبيانات المحاسبية - بطريقة شرعية - من عدة مصادر مختلفة ، وذلك حتى يمكن التأكد من صدق ودقة الأرقام الواردة بالقوائم المالية ، وبالتالي سلامة القرارات المبنيّة على تلك الأرقام.

١/٦/٣ - الوعي الاستثماري :

ويقصد بها توافر الوعي الاستثماري لدى المستثمرين في سوق المال ، وذلك من خلال القدرة على تحليل النتائج المترتبة على تعديل السياسات المحاسبية المطبقة ، وقراءة ما بين الأرقام والسطور . وعدم الانخداع بالأرباح الوهمية التي تتحقق من تعديل بعض السياسات المحاسبية المطبقة. أى التركيز على مضمون المعلومات والبيانات المحاسبية وليس شكلها.

وخلاصة القول ، فإن المعلومات والبيانات المحاسبية المنشورة تلعب دورا رئيسيا في خلق سوق كفاء لراس المال. وذلك بشرط توافر الشمول والدقة والتركيز على المحتوى والامانة والعدالة والتوقيت المناسب عند الإفصاح عن تلك المعلومات. فالإفصاح العادل يهتم بالإفصاح المتوازن للوفاء باحتياجات جميع الأطراف المعنية على قدم المساواة . والإفصاح الشامل يعنى شمولية المعلومات المحاسبية لجميع المعلومات ذات التأثير المباشر وغير المباشر على نتيجة النشاط وكذا المركز المالي. وفي هذا

الصدد يرى البعض^(١) عدم وجود تعارض بين الإفصاح العادل والشامل. فالإفصاح الكاف يجب أن يكون عادلا وشاملا، كما أن " جودة المعلومات المنشورة عن أوجه نشاط المنشأة يساعد متخذى القرارات على كافة أنواعهم"،^(٢) هذا فيما يتعلق بطبيعة المعلومات والبيانات المحاسبية المنشورة ، أما فيما يتعلق بمستخدمى تلك المعلومات من المستثمرين فى سوق المال فيجب أن يتميزوا بالقدرة على التحليل واستخلاص النتائج وتعدد مصادر الحصول على تلك المعلومات ، بالإضافة إلى الاهتمام بمحتوى تلك المعلومات وعدم الاتخاذ بالدخل الصورى الذى يتحقق من تعديل السياسات المحاسبية.

(1) Hendriksen, E. S.: " Accounting Theory", (N.Y.: Homewood Illinois, Richard D. Irwin Inc., 1992), p.329.

(2) Juran, J. M. and Gryna, F. M. : " Quality Planning and Analysis", (N.Y.: McGraw-Hill, Inc., 1992), p. 577.

المبحث الثاني متطلبات الافصاح عن المخزون السلعي لخدمة سوق المال

وفقا للنتائج التي تم التوصل اليها من الدراسات والبحوث التي تناولت تأثير المعلومات المحاسبية المنشورة على أسعار وأحجام الأوراق المالية في سوق رأس المال الكفاء، فإن تحديد أثر الافصاح عن السياسة المحاسبية للمخزون السلعي على أسعار وأحجام الأوراق المالية في هذا السوق يتطلب في البداية دراسة وتحليل معيار المخزون السلعي من حيث أهميته ومتطلبات الافصاح عنه. لذلك يتناول هذا المبحث العوامل المؤثرة في أسعار الأوراق المالية بصفة عامة، ثم ينتقل إلى أهمية الافصاح عن المخزون السلعي ومتطلبات هذا الافصاح بصفة خاصة. كما يستعرض السياسات المحاسبية المتعلقة بتحديد تكلفة المخزون السلعي وتأثيرها على نتيجة النشاط والمركز المالي، وأخيرا عرض فروض البحث المتعلقة بالمخزون السلعي وآثارها المتوقعة على أسعار الأسهم في سوق المال.

١/٣- العوامل المؤثرة في أسعار الأسهم:

كما سبق ذكره فإن سوق رأس المال الكفاء يجب أن تكون فيها الأسعار الحقيقية للأوراق المالية انعكاسا للمعلومات والبيانات المحاسبية فور الافصاح عنها. ومن ثم يمكن القول بأن البيانات والمعلومات المحاسبية المنشورة وغيرها من المعلومات ذات التأثير في نشاط الشركة تعتبر عوامل هامة وضرورية لتحديد الأسعار الحقيقية للأسهم.

ويتناول البحث فيما يلي العوامل المقترحة كمتغيرات مفسرة لأسعار أسهم الشركات في سوق المال. وهذه العوامل يتم الافصاح عنه في التقارير المالية المنشورة، والبعض الآخر يظهر في صورة آراء وتصريحات لإدارة المنشأة، أو في صورة قرارات اقتصادية وسياسية وقانونية تصدرها الدولة. وتشمل أهم هذه العوامل:

١/٢ - ١ - معدل ربحية السهم :

ويقصد به نصيب السهم من صافى الربح الموزع عن السنة المالية المنتهية. ولاشك أن معدل ربحية السهم يعتبر أحد العوامل الهامة التي تؤثر فى أسعار الأسهم. وبالتالي يعتمد المستثمرين - بصفة رئيسية - على هذا العامل عند إتخاذ قراراتهم المتعلقة بشراء الأسهم من عدمه.

١/٢ - ٢ - حقوق الملكية :

وتشمل رأس المال والاحتياطيات والأرباح غير الموزعة. وتعتبر حقوق الملكية على درجة كبيرة من الأهمية فى تحديد أسعار أسهم الشركات. فكلما زادت حقوق الملكية من سنة لأخرى كلما كان ذلك دليلا على زيادة الكفاءة الاقتصادية والمقدرة الكسبية للشركة. كما أنه يعتبر مؤشرا لقوة المركز المالى. وهذا بدوره يجذب المستثمرين نحو شراء أسهم الشركة. والعكس صحيح.

١/٢ - ٣ - قيمة الأصول الثابتة:

تبدو أهمية الأصول الثابتة فى تحديد المقدرة الانتاجية والتسويقية للشركة، كذلك إمكانية التصدير وزيادة الموارد من العملات الاجنبية. ومن ثم يمكن القول بأن الأصول الثابتة تعتبر أحد العوامل الهامة التى يعتمد عليها المستثمرون فى إتخاذ القرارات المتعلقة بشراء أسهم الشركة أو بيعها أو الإبقاء عليها. ويتم الانصاح عن الأصول الثابتة للمنشأة بصورة تفصيلية من حيث الكم والكيف والقيمة فى التقارير المالية المنشورة. وفى هذا الصدد يمكن الاعتماد على معدل كثافة رأس المال لتحديد أثر الأصول الثابتة على اسعار أسهم الشركات. ويتم حساب معدل كثافة رأس المال بقسمة الأصول الثابتة على اجمالى الأصول.

١/٢ - ٤ - إيرادات النشاط الجارى :

تعتبر إيرادات النشاط الجارى من العوامل الهامة التى يجب دراستها لتحديد أسعار أسهم الشركات. وتبدو أهمية هذا العامل فى الحكم على الكفاءة الاقتصادية للمنشأة ، وبالتالي المقدرة الربحية لها. ويفترض الباحث وجود علاقة طردية بين

ايرادات النشاط الجارى وبين أسعار أسهم الشركات. ويمكن التعبير عن هذا العامل بحجم النشاط ويقاس بمقدار اللوغاريتم الطبيعي لاجمالي ايرادات النشاط الجارى.

٥/١/٢ - المخزون السلعى :

يعتبر المخزون السلعى على درجة كبيرة من الأهمية لتفسير أسعار الأسهم فى سوق المال. وذلك بسبب تأثيره المباشر على نتيجة النشاط والمركز المالى. لذلك يتوقع الباحث أن الافصاح عن المخزون السلعى بدقة وامانة من حيث كميته وطبيعته والسياسة المتعلقة بتحديد تكلفته يؤثر فى أسعار اسهم الشركات فى سوق المال.

٦/١/٢ - القرارات الاقتصادية والسياسية والقانونية :

لاشك أن القرارات الاقتصادية والسياسية والقانونية التى تصدرها الدولة تلعب دورا هاما فى التأثير على أسعار أسهم الشركات فى سوق المال ، خاصة إذا كانت تلك القرارات تؤثر فى السياسة الاقتصادية للدولة. وتحدد العلاقة بين هذه القرارات وأسعار الأسهم من خلال تحليل الآثار الاقتصادية الناجمة عن هذه القرارات وأثرها على المنشأة. ومن أمثلتها القرارات المتعلقة بالسياسة الجمركية والضريبية وقوانين الاستثمار وغيرها.

٧/١/٢ - التصريحات الادارية :

تعتبر التصريحات الصادرة عن إدارة المشروع أحد العوامل المؤثرة على أسعار الأسهم فى سوق المال. ويرى الباحث أن العلاقة بين هذه التصريحات وأسعار الأسهم تتوقف على طبيعة هذه التصريحات. فإذا كانت هذه التصريحات تبشر بتقدم الشركة وتطوير الاداء بها وزيادة كفاءتها الاقتصادية ، فإنها تؤدى إلى ارتفاع أسعار اسهمها والعكس صحيح.

ويجب مراعاة أن الدراسة الميدانية لهذا البحث سوف تعتمد على تحديد أثر العوامل المتعلقة بالمخزون السلعى على أسعار أسهم الشركات دون غيرها من العوامل الأخرى السابق ذكرها.

٢/٣- أهمية الانصاف عن السياسة المحاسبية للمخزون السلعي لسوق المال :

تعتبر السياسة المحاسبية المتعلقة بالمخزون السلعي على درجة كبيرة من الأهمية بالنسبة لمستخدمي البيانات المحاسبية التي تشملها القوائم المالية للشركات. ولعل السبب في ذلك يرجع إلى تأثير هذه السياسة على قائمة الدخل وقائمة المركز المالي.

وتختلف طبيعة التكوين السلعي للمخزون باختلاف طبيعة النشاط الذي تمارسه الوحدة الاقتصادية. ونظرا لأهمية المخزون السلعي فقد افرده الفكر المحاسبى معيارا مستقلا ضمن معايير المحاسبة الدولية، كما أفردت له الدول معيارا مستقلا ضمن معايير المحاسبة الخاصة بها والتي تتمشى مع ظروفها وبيئتها الاقتصادية.

ففي أمريكا يقوم معيار الإفصاح عن المخزون " على ضرورة افصاح الشركات عن السياسة المحاسبية التي تتبعها في تقييم المخزون السلعي لديها في تاريخ إعداد القوائم المالية. وأن تشمل عملية الإفصاح عن هذه السياسة البنود التالية:

- ١- قيمة المخزون.
- ٢- أساس التكلفة المتبع.
- ٣- طريقة التقييم.
- ٤- تصنيف أنواع المخزون.
- ٥- الظروف المحيطة بالصناعة.
- ٦- اتفاقيات الاقتراض بضمان المخزون.
- ٧- عقود تمويل المنتج.
- ٨- سياسة الشراء.
- ٩- إتباع طريقة الأخر في الأول عند تحديد تكلفة المخزون.
- ١٠- التغيير في أسعار الشراء الخاصة بهينات معينة.^(١)

(1) Delaney, P. R., Adler, J. R., Epstein, B. J. and Foran, M. F.: " GAAP", (N.Y.: John Wiley & Sons, 1988 Ed.), p. 140.

وقد أقرت لجنة معايير المحاسبة الدولية^(١) ١٩٧٩ ، ١٩٨٤ ضرورة الإفصاح

عن المخزون السلعي وفقا لعدة مستويات من التكلفة هي :

- ١- التكلفة الجارية تطبيقا لمبدأ استمرارية المشروع في الفكر المحاسبي.
- ٢- التكلفة الجارية الاجمالية تطبيقا لمبدأ الاستمرارية واكتساب الإيرادات.
- ٣- التكلفة التاريخية.

أما في إنجلترا وأستراليا فيعتمد معيار الإفصاح عن المخزون على ضرورة تقييم المخزون السلعي على أساس التكلفة الجارية اعتمادا على مبدأ استمرارية المشروع.^(٢)

وقد ظهرت عدة دراسات ميدانية تتعلق بالسياسات المحاسبية الخاصة بتحديد تكلفة المخزون السلعي منها على سبيل المثال الدراسة التي تتأدى " بتقييم المخزون السلعي على أساس طريقة التكلفة أو العائد أيهما أقل".^(٣) وتقوم هذه الطريقة على أساس تقييم المخزون السلعي في نهاية الفترة المالية على أساس التكلفة أو العائد أيهما أقل. ولاشك أن هذه الطريقة تعتمد على التكلفة الجارية للمخزون والمتمثلة في ثمن بيعها للعملاء. أي السعر الذي ينتظر أن تقوم المنشأة بتصريف المخزون بموجبه خلال الفترة القادمة. غير أن هذه الطريقة تهدر مبدأ تحقق الإيراد في الفكر المحاسبي.

(١) للتفصيل يرجع على سبيل المثال إلى:

- Financial Accounting Standards Board: " Financial Reporting and Changing Prices", (N.Y: FASB Statement No. 33, Sept. 1979).
- FASB: " Financial Reporting and Changing Prices: Elimination of Certain Disclosures", (N.Y.: FASB, Statement No. 33, Nov. 1984).

(٢) للتفصيل يرجع على سبيل المثال إلى:

- Statement of Accounting Practice: " Current Cost Accounting". (Australia: Australian Society of Accountants and The Institute of Chartered Accountants in Australia, Nov. 1983).
- Statement of Accounting Practice: " Current Cost Accounting", (London: The Institute of Chartered Accountants in England and Wales, Statement No. 16, March 1980).

(3) Ijiri, Y. and Nakano, I. : " Generalizations of Cost-Or-Market Valuation", (N.Y.: Accounting Horizons, Sept. 1989), pp. 1-10.

حيث يترتب عليها تضخيم أرباح المنشأة بصورة غير حقيقية. فالسوق المالى يتميز بالمنافسة الكاملة والتغير السريع فى الأسعار. كذلك هناك الدراسة التى تتادى " بتقييم المخزون السلعى بهدف المحافظة على رأس المال بإتباع إحدى السياسات المحاسبية التالية:

- التكلفة التاريخية.
- التكلفة الجارية.
- التكلفة الجارية الاجمالية.
- التكلفة التاريخية المعدلة بالتغير فى القوة الشرائية للنقود.
- التكلفة الجارية الاجمالية المعدلة بالتغير فى القوة الشرائية للنقود".^(١)

أما فى جمهورية مصر العربية فينصب الاهتمام بالافصاح عن السياسة المحاسبية للمخزون السلعى للشركات المسجلة فى سوق المال على معايير المحاسبة المصرية والقانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ الخاص بسوق المال. حيث أصدر المهتمين بالفكر المحاسبى فى مصر معايير المحاسبة المصرية ، وإن كانت لم تأخذ الشكل الرسمى بعد ، الا أنها تعتبر خطوة فى طريق تطوير مهنة المحاسبة فى مصر من أجل الوصول إلى معايير تتمشى مع الواقع المصرى وتتفق مع المبادئ المحاسبية المتعارف عليها دولياً. ويأخذ معيار تقويم المخزون السلعى وعرض بياناته الرقم الثانى بين معايير المحاسبة المصرية. وقد اوصى هذا المعيار بضرورة تقويم المخزون السلعى بالتكلفة التاريخية. كذلك اوصى " بعرض البيانات المتعلقة بالمخزون السلعى فى القوائم المالية المنشورة أو فى الايضاحات المكملة لها مع تبويبها بالصورة التى تلائم طبيعة نشاط المنشأة. ومن أمثلة تلك البيانات قيمة المخزون من كل نوع من الأنواع الرئيسية وأى تغير يحدث فى السياسات المحاسبية المتبعة فى تقويم المخزون".^(٢) أما

(1) Coombes, R. J. and Edey, P. H.: " Accounting Income: The Relationship Between Capital Maintenance and Asset Measurement", (Australia: Issues in Accounting Education, 1988), pp. 112-122.

(٢) لجنة معايير المحاسبة المصرية : " معايير المحاسبة " ، (القاهرة : بدون ناشر) ، ص ص ٨-٢.

القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ والخاص بالاستثمار فى سوق المال المصرى فقد الزم الشركات المسجلة فى سوق المال بالافصاح المحاسبى عن السياسات والمعلومات المحاسبية فى " الملحق رقم (٢) والخاص بالايضاحات المتممة للقوائم المالية".^(١)

وخلص القول فإن الافصاح الشامل والعاقل للمخزون يقتضى توفير البيانات المتعلقة بالسياسة المحاسبية الخاصة بتحديد تكلفة المخزون ، بالاضافة إلى جميع البيانات المالية وغير المالية المكملة لهذا الافصاح مثل تصنيف المخزون وطبيعة النشاط والأسباب التى دعت إلى استخدام سياسة محاسبية معينة لتقويم المخزون دون غيرها من السياسات البديلة. كذلك كيفية تمويل شراء المواد الخام خلال الفترة القادمة، كذا التنبؤ بأسعار المواد الخام مستقبلا. وإذا كانت المنشأة تعتمد على المواد الخام المستوردة فيجب الافصاح عن كيفية الحصول على المواد الخام من السوق الخارجى وفقا للجودة المطلوبة والكميات المناسبة والتوقيت المناسب، ومدى توافر العملات الاجنبية للشراء. كذلك يمكن الافصاح عن الأسعار المنتظر بيع الانتاج التام بها خلال الفترة القادمة فى ضوء متطلبات السوق التنافسى المحلى والخارجى، كذلك الإفصاح عن القروض بضمان المخزون إن وجدت. كما أن الافصاح عن مدى حساسية الانتاج التام للتغير فى أنواق وأنماط المستهلكين والنماذج المتطورة للإنتاج التام مستقبلا كلها متطلبات ضرورية للإفصاح عن المخزون السلى تساعد المستثمرين فى تقييم عوامل المخاطرة بموضوعية فى سوق المال. وبالتالي اتخاذ القرارات الاستثمارية السليمة فى ظل أقل قدر ممكن من المخاطرة. مع مراعاة أن يتم هذا الافصاح فى فترات قصيرة نسبيا ، شهرية أو ربع سنوية على أكثر تقدير.

٣/٢- السياسات المحاسبية لتحديد تكلفة المخزون :

يمثل المخزون السلى أهمية نسبية كبيرة فى المشروعات التجارية والانتاجية، حيث أنه يشكل جزءا كبيرا من اجمالى أصول تلك المشروعات. لذلك يمكن القول بأن

(١) الهيئة العامة لسوق المال : " القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ باصدار قانون سوق رأس المال ولائحته التنفيذية " ، (القاهرة : الهيئة العامة لشئون المطابع الأميرية ، ١٩٩٣) ، ص ١٢١ .

المخزون السلعي يعتبر من أهم عناصر الأصول. ونظرا لهذه الأهمية فإن المشروعات توليه اهتماما خاصا من حيث تخطيط السياسات التخزينية واحكام الرقابة عليها للمحافظة على هذا العنصر.

وقد استقر الفكر المحاسبي على وجود عدة سياسات محاسبية بديلة لتحديد تكلفة المخزون السلعي. غير أن هذه السياسات تختلف من حيث نتائج التقييم. ومن ثم فإن اختيار الادارة لسياسة محاسبية معينة قد تؤثر بالإيجاب على الأرقام الواردة بالقوائم المالية مثل صافي الربح وإجمالي الأصول. وعلى العكس من ذلك نجد أن اختيار الادارة لسياسة محاسبية معينة لتحديد تكلفة المخزون قد تؤثر بالسالب على الأرقام الواردة بالقوائم المالية. من هنا تبرز أهمية افصاح الادارة عن السياسة المحاسبية الخاصة بالمخزون السلعي لمساعدة المستثمرين في تقييم أثر تلك السياسة على الأرقام الواردة بالقوائم المالية، وبالتالي ترشيد قراراتهم الاستثمارية.

وفيما يلي عرض أهم السياسات المحاسبية المتعلقة بالمخزون السلعي والشائعة الاستخدام في التطبيق العملي وأثر كل منها على نتيجة النشاط والمركز المالي.

١/٣/٢ - الأول في الأول :

بمقتضى هذه السياسة يتم تحديد تكلفة المخزون السلعي على أساس أن الوحدات التي ترد أولا يتم استخدامها أو بيعها أولا. وعلى ذلك فإن المخزون السلعي المتبقى في نهاية الفترة المالية يتحدد تكلفته وفقا لأحدث أسعار المشتريات. وهذه التكلفة يمكن أن نطلق عليها تكلفة الاحلال أو التكلفة الجارية. أما الوحدات التي يتم استخدامها في الانتاج أو المباعه فإن تكلفتها تتحدد وفقا لأسعار أقدم المشتريات. ومن ثم فإن تطبيق هذه السياسة يؤثر بالإيجاب على الأرقام الواردة بالقوائم المالية من حيث تعظيم الأرباح نتيجة مقابلة الإيرادات الجارية بتكلفة البضاعة المباعه المحددة على أساس أقدم الأسعار. بالإضافة إلى تعظيم أصول الشركة نتيجة تحديد تكلفة المخزون على اساس أحدث الأسعار.

٢/٣ - الأخير فى الأول :

بمقتضى هذه السياسة يتم تحديد تكلفة الوحدات المستخدمة فى الانتاج أو المباعه على أساس أحدث الأسعار . أما تكلفة مخزون آخر الفترة فتحدد على أساس أقدم الأسعار . ومن ثم فإن تطبيق هذه السياسة يودى إلى تخفيض الأرباح المحققة نتيجة مقابلة الإيرادات الجارية بتكلفة البضاعة المباعه مقومة بالاسعار الجارية . بالاضافة إلى إظهار المخزون السلعى بأقل من تكلفته الجارية فى قائمة المركز المالى .

٢/٣ - متوسط التكلفة :

بمقتضى هذه السياسة يتم تسعير المواد المنصرفة للإنتاج على أساس متوسط تكلفة الوحدة . ويتم حساب متوسط التكلفة للوحدة عن الفترة المالية كلها أو حساب متوسط متحرك بعد كل عملية توريد بسعر مختلف عن متوسط التكلفة السابقة . ولاشك أن هذه السياسة تتميز بسهولة التطبيق فى الواقع العملى ، بالاضافة إلى أنها تحقق الموضوعية عند قياس أرباح المنشأة . ونتيجة لاستخدام هذه السياسة فإن تكلفة المخزون السلعى ستكون منخفضة ، وبالتالي تخفيض الأرباح المحققة . كما أن المخزون السلعى سوف يظهر بأقل من تكلفته الجارية فى قائمة المركز المالى .

غير أن الباحث يرى أن صحة النتائج المترتبة على السياسات المحاسبية لتقييم المخزون السابقة تعتمد على اتجاه الأسعار نحو الارتفاع المستمر .

وخلص القول فإن كل سياسة من السياسات المحاسبية السابقة لتحديد تكلفة المخزون السلعى تؤثر على نتيجة النشاط وكذا على المركز ائمانى للشركة بصورة تختلف عن غيرها من السياسات المحاسبية الأخرى فى هذا الشأن ، حيث يترتب على تطبيق سياسة الأول فى الأول تعظيم صافى الربح وظهور المخزون السلعى بقائمة المركز المالى اقرب ما يكون من التكلفة الجارية . أما تطبيق سياسة آخير فى الأول فيترتب عليها تخفيض صافى الربح ، وظهور المخزون السلعى بقائمة المركز المالى بأقل من تكلفته الجارية . وكذلك الحال عن تطبيق سياسة متوسط التكلفة . ونظرا لعدم وجود الزام على الشركات المساهمة باتباع سياسة محاسبية بعينها لتقييم المخزون السلعى ، فيجب على الادارة اختيار السياسة المحاسبية التى تتلاءم مع احتياجات

مستخدمى القوائم المالية ، هذا من ناحية ، ومن ناحية أخرى تتفق مع طبيعة نشاط الشركة والظروف المتعلقة بطبيعة المواد الخام واتجاهاتها وكيفية تمويلها ومصادر شرائها. وهنا تأتي أهمية الإفصاح المحاسبى عن كافة المعلومات المالية للمخزون السلعى لمساعدة المستثمرين فى سوق المال فى ترشيد قراراتهم الاستثمارية المتعلقة بشراء أو بيع أو الإبقاء على الأوراق المالية.

٤/٢- فروض البحث :

يقترح الباحث الفروض التالية المرتبطة بالمخزون السلعى كأحد المتغيرات المحددة لأسعار أسهم الشركات فى سوق المال.

١/٤/٢- الفرض الأول:

تتأثر أسعار الأسهم بإفصاح الشركة عن السياسة المحاسبية للمخزون السلعى. ويتوقع الباحث أن تتجه أسعار أسهم الشركات التى تفصح عن السياسة المحاسبية المتعلقة بالمخزون السلعى إلى الارتفاع أكثر من تلك التى لا تفصح عن تلك السياسة. وللتعبير عن مدى إفصاح الشركة عن السياسة المحاسبية المتعلقة بالمخزون السلعى يستخدم الباحث متغيراً وهمياً يأخذ الرقم (١) فى حالة الإفصاح والرقم (صفر) فى حالة عدم الإفصاح.

٢/٤/٢- الفرض الثانى:

تتأثر أسعار الأسهم باختيار السياسة المحاسبية لتحديد تكلفة المخزون السلعى. ويتوقع الباحث أن تميل أسعار اسهم الشركات التى تطبق سياسة الوارد أولاً يصرف أولاً لتحديد تكلفة المخزون إلى الارتفاع نتيجة لزيادة صافى الربح القابل للتوزيع ومعدل العائد على السهم. بينما تميل أسعار اسهم الشركات التى تطبق سياسة الوارد أخيراً صادر أولاً إلى الانخفاض بسبب انخفاض صافى الربح القابل للتوزيع.

وللتعبير عن مدى تطبيق سياسة معينة لتحديد تكلفة المخزون السلعى يستخدم الباحث متغيراً وهمياً يأخذ الرقم (١) فى حالة الشركات التى تطبق سياسة الوارد أولاً صادر أولاً والرقم (صفر) فى حالة الشركات التى تطبق الوارد أخيراً صادر أولاً.

المبحث الثالث

الدراسة التطبيقية ونتائجها

استعرض الباحث فى المبحث السابق أهمية الافصاح عن السياسة المحاسبية للمخزون السلعى لسوق رأس المال الكفاء. وعرض للسياسات المحاسبية المتاحة لتحديد تكلفة المخزون السلعى وأثر كل سياسة على نتائج الأعمال والمركز المالى. كما تناول أثر الافصاح عن السياسة المحاسبية للمخزون السلعى على أسعار الأسهم فى سوق رأس المال الكفاء، وحدد الفروض التى تعكس أثر هذا الافصاح.

ويتناول هذا المبحث الدراسة الميدانية من حيث طريقة اختيار العينة وجمع البيانات والأساليب الاحصائية المستخدمة فى اختبار فروض البحث. وأخيرا تحليل نتائج الاختبارات الاحصائية للوقوف على مدى صحة تلك الفروض.

١/٣ اختيار العينة :

تعتبر الشركات المساهمة المسجلة فى بورصة الأوراق المالية المصرية مجال الدراسة التطبيقية فى هذا البحث لملاءمتها لأغراضه على أن تقتصر على الشركات التى يمثل فيها المخزون السلعى أهمية نسبية كبيرة دون غيرها. وأن تكون حركة تداول اسهمها نشيطة. ومن ثم فقد تم استبعاد الشركات العاملة فى قطاعى البنوك والتأمين والشركات التى تعتبر حركة اسهمها راكدة.

وقد تم اختيار عينة من ٩ شركات بطريقة عشوائية ، وقد روعى فى هذه العينة التماثل من حيث الفترة الزمنية التى تغطيها الدراسة التطبيقية.

٢/٣ جمع البيانات :

تم جمع البيانات الخاصة بالسياسة المحاسبية المطبقة لتحديد تكلفة المخزون السلعى ، وكذلك البيانات اللازمة لحساب المتغيرات التابعة والمستقلة من التقارير المالية التى تلتزم الشركات باياداعها لدى ادارة المعلومات والمتابعة بهيئة سوق المال.

وذلك خلال الفترة من ١٩٩٤/٩٣ حتى ١٩٩٦/٩٥ وهى الفترة المتاح بياناتها بهينة سوق المال المصرى. بالاضافة إلى الاتصال المباشر مع مديرى الادارات المالية لشركات العينة. وتم تحليل البيانات على أساس نصف سنوى للحصول على أفضل النتائج من الدراسة الميدانية.

وقد تم حساب قيم المتغيرات المقترحة كأحد العوامل المؤثرة فى أسعار أسهم شركات العينة وذلك على الوجه التالى:

س١ تعبر عن مدى الافصاح عن السياسة المحاسبية المتعلقة بالمخزون السلعى. وتعطى الرقم (١) فى حالة الافصاح والرقم (صفر) فى حالة عدم الافصاح.

س٢ تعبر عن السياسة المحاسبية المطبقة لتحديد تكلفة المخزون. وتأخذ الرقم (١) فى حالة تطبيق طريقة الوارد أولا صادر أولا ، والرقم (صفر) فى حالة تطبيق سياسة الوارد أخيرا صادر أولا.

٣/٣ الأساليب الاحصائية المستخدمة فى اختبار فروض البحث:

سوف يستخدم الباحث النماذج الاحصائية الملائمة لاختبار فروض البحث والوقوف على الأهمية الاحصائية للمتغيرات السابق ذكرها. كذا اختبار قدرة هذه المتغيرات على التنبؤ بأسعار أسهم الشركات. وهذه النماذج تشمل :

١/٣/٣ اختبارات الفروض:(١)

يفيد هذا النموذج فى اختبار مدى أهمية كل متغير من المتغيرات المقترحة فى تفسير اسعار اسهم الشركات المتداولة فى بورصة الأوراق المالية. وذلك عن طريق مقارنة قيمة كل متغير فى عينة الشركات التى تفصح عن السياسة المحاسبية للمخزون السلعى بنظيره فى عينة الشركات التى لا تفصح عن السياسة المحاسبية للمخزون

(١) د. احمد عبادة سرحان : " طرق التحليل الاحصائى " ، (القاهرة : مكتبة دار النهضة المصرية ، بدون تاريخ) ، ص ٢٢٢-٢٥٨.

السلي. كذلك مقارنة قيمة كل متغير في عينة الشركات التي تطبق سياسة الوارد أولا صادر أولا وسياسة الوارد أخيرا صادر أولا. واختبار معنوية الفرق بين كل قيمتين.

٢/٣/٣ النموذج الاحصائي متعدد المتغيرات :

يستخدم هذا النموذج لاختبار أثر المتغيرات المستقلة مجتمعة على أسعار الأسهم بسوق رأس المال ، حيث يمثل المتغير التابع في هذا النموذج أسعار الأسهم ، أما المتغيرات المستقلة فتمثل العوامل المقترحة كمحددات لتحديد أسعار الأسهم. ويأخذ النموذج الاحصائي المستخدم الشكل التالي:

$$ص = أ + ب١ س١ + ب٢ س٢$$

الاتجاه المتوقع للعلاقة = (+) (+)

حيث أن :

ص تعبر عن سعر السهم.

س١ ، س٢ سبق تعريفهما

أ تعبر عن قيمة ثابتة للمتغير ص عندما تكون قيمة جميع المتغيرات المستقلة مساوية للصفر.

ب١ ، ب٢ عبارة عن معاملات الانحدار التي يتم الحصول عليها نتيجة توفيق نموذج الانحدار لكل شركة من شركات العينة.

وحيث أن المتغير التابع عبارة عن متغير حقيقي له قيمة فسوف يستخدم الباحث طريقة المربعات الصغرى لتحليل الانحدار.

٤/٣ تحليل نتائج الدراسة الميدانية :

يتناول هذا الجزء تحليل نتائج الاختبارات الاحصائية للوقوف على أهمية المتغيرات المستقلة في تفسير التغيرات التي تطرأ على أسعار الأسهم بشركات العينة مجال التطبيق.

١/٤/٣ نتائج اختبارات الفروض :

لاختبار أثر المتغيرات المستقلة على أسعار الاسهم استخدم الباحث اختبار (t) حيث يقيس هذا الاختبار معنوية الفرق بين متوسطى عينتين. ويوضح الجدول رقم (١) نتائج هذا الاختبار:

جدول رقم (١)

نتائج اختبار (ت) للمتغيرات المستقلة

المتغير	قيمة (ت) المحسوبة	مستوى المعنوية
الاتصاح عن السياسة المحاسبية للمخزون	٥,٣٩-	,٤٠١
سياسة الوارد أولا صادر أولا	٥,٤٦-	,١٠٣

يتبين من الجدول السابق أن قيمة (ت) للإصاح عن السياسة المحاسبية للمخزون غير معنوية عند المستوى المقبول (١٠٪) ، وهذا يدل على عدم وجود اختلاف جوهري بين أسعار اسهم الشركات التى تفصح عن السياسة المحاسبية للمخزون وأسعار اسهم الشركات التى لا تفصح عن تلك السياسة. أى أن الإصاح عن السياسة المحاسبية للمخزون السلعى لا يؤثر معنويا على أسعار الأسهم. وبناء على ذلك فإنه يصعب قبول الفرض الأول.

أما قيمة (ت) لمتغير السياسة المحاسبية المطبقة لتحديد تكلفة المخزون السلعى فإنها معنوية عند مستوى (١٠٪) ، وهذا يدل على أهمية هذا المتغير كعامل مفسر للتغيرات التى تطرأ على أسعار الأسهم فى سوق رأس المال المصرى. وبناء على ذلك فإنه يمكن قبول الفرض الثانى بمستوى ثقة ٩٠٪. غير أن طبيعة العلاقة بين المتغير التابع (اسعار الأسهم) والمتغير المستقل (السياسة المحاسبية للمخزون المطبقة) سالبة. وتعنى أن تطبيق سياسة الأول فى الأول (تضخيم الأرباح) تؤدي إلى خفض أسعار الأسهم وهى عكس العلاقة المتوقعة.

٣/٤/٢ نتائج اختبار النموذج الاحصائي متعدد المتغيرات :

لاختبار أهمية المتغيرات المستقلة مجتمعة كعوامل مفسرة للتغيرات التي تطرأ على أسعار الاسهم استخدم الباحث اسلوب الانحدار المتعدد (Multiple Regression). وقد تم استخدام اختبار (ف) لقياس معنوية العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة مجتمعة. أى قياس معنوية الانحدار المتعدد. وقد أسفر تشغيل نموذج الانحدار المتعدد عن النتائج الموضحة بالجدول رقم (٢).

جدول رقم (٢)

معاملات الانحدار المتعدد الخاصة بأسعار الأسهم

المتغيرات المستقلة	معاملات نموذج الانحدار المتعدد	مستوى معنوية المعاملات
الثابت	١٩٢,٤	
الافصاح عن السياسة المحاسبية للمخزون	٥٢,١٣٣-	,٢٨٢٦
تطبيق سياسة الأول فى الأول	٦٥,١٩٧-	,١٦١٨
قيمة (ف) للنموذج ككل = ١,٤٨١٦ وهى معنوية عند مستوى ٢,٥٨٧.		

يتبين من الجدول السابق مايلي:

- ١- العلاقة بين أسعار الأسهم وكلا من الافصاح عن السياس المحاسبية للمخزون والسياسة المحاسبية للمخزون المطبقة علاقة ضعيفة وغير معنوية. وهذا يعنى أن هذان المتغيران مجتسعان ليس لهما تأثير جوهري على اسعار الأسهم بسوق رأس المال المصرى.
- ٢- عدم اتفاق الاتجاه المتوقع للعلاقة مع الاتجاه الفعلى. حيث أظهرت نتائج التطبيق وجود علاقة سالبة بين المتغيرين المذكورين وبين أسعار الأسهم مما يؤكد عدم صحة التوقعات بالنسبة لهذين المتغيرين.
- ٣- أن هناك عوامل أخرى غير هذين المتغيرين تؤثر فى أسعار الأسهم بسوق المال المصرى.

وخلص القول فإن نتائج التحليل متعدد المتغيرات تتفق مع نتائج اختبارات الفروض من حيث أهمية السياسة المحاسبية المطبقة كعامل مؤثر فى أسعار الأسهم بسوق رأس المال المصرى. مما يؤكد قبول الفرض الثانى للبحث. غير أن هذا التأثير يأخذ اتجاها سالبا وهو عكس الاتجاه المتوقع للعلاقة. كذلك اوضحت هذه النتائج وجود علاقة ضعيفة وغير معنوية بين الاقصاد عن السياسة المحاسبية للمخزون وأسعار الأسهم مما يترتب عليه عدم قبول الفرض الأول للبحث.

وأخيرا فإن نموذج التحليل متعدد المتغيرات أظهر عدم كفاءة النموذج فى التنبؤ بسلوك اسعار الأسهم، وذلك لأن قيمة (ف) للنموذج ككل غير معنوية عند المستوى المقبول (١٠%). وعلى ذلك يمكن القول بعدم كفاءة سوق رأس المال المصرى. حيث أن أسعار الأسهم فى هذه السوق لا تعكس كافة المعلومات المحاسبية فور الاقصاد عنها. وأن أسعار الأسهم بهذا السوق تتحدد بصورة عشوائية بعيدة عن الأسس العلمية السليمة. وهذا يدعو المسئولين عن السوق إلى توفير المقومات العلمية والعملية ونشر الوعى الاستثمارى للأفراد وذلك بهدف الوصول إلى سوق مصرى كفاء لرأس المال.

الخلاصة والتوصيات :

يهدف هذا البحث إلى دراسة فرض كفاءة سوق رأس المال المصرى من خلال تحديد الآثار المترتبة على الإفصاح عن المخزون السلعى على أسعار الأسهم فى بورصة الأوراق المالية المصرية. ومدى استفادة المستثمرين فى سوق المال المصرى من الإفصاح عن السياسة المحاسبية الخاصة بالمخزون السلعى وغيرها من البيانات المالية وغير المالية المكتملة فى اتخاذ القرارات الاستثمارية السليمة. مع اجراء دراسة اختبارية على عينة من الشركات المساهمة المصرية المسجلة فى سوق المال لاختبار صحة فروض البحث.

ويتميز الفكر المحاسبى بتنوع وتعدد السياسات المحاسبية التى يمكن تطبيقها فى الواقع العملى. كما أن هناك بعض السياسات المحاسبية البديلة التى تترك لإدارة المشروع حرية اختيار وتطبيق احداها. من هنا جاءت أهمية الإفصاح عن السياسات المحاسبية المطبقة لمستخدمى القوائم والتقارير المالية المنشورة خاصة فئة المستثمرين.

غير أن تعدد وتنوع مستخدمى المعلومات والبيانات المحاسبية تطلب من القائمين على اعداد القوائم والتقارير المالية ضرورة الوفاء باحتياجات هؤلاء المستخدمين من المعلومات والبيانات المحاسبية وغير المحاسبية. ومن ثم كانت أهمية المعلومات والبيانات المحاسبية وغير المحاسبية للمستثمرين فى سوق المال بهدف ترشيد قراراتهم الاستثمارية وخلق سوق كفاء لرأس المال.

ونظرا لأهمية المعلومات والبيانات المحاسبية لسوق المال الكفاء فقد تناولت الدراسات الميدانية العديدة هذه الأهمية بالبحث والتحليل واسفرت نتائج هذه الدراسات عن أهمية المعلومات والبيانات المحاسبية لسوق رأس المال الكفاء. كما توصلت إلى وجود علاقة ارتباط بين الإفصاح عن السياسات المحاسبية وبين أسعار واحجام الأوراق المالية فى هذا السوق.

غير أن تحقيق الفائدة المرجوة من الإفصاح عن المعلومات والبيانات المحاسبية فى ترشيد قرارات المستثمرين وخلق سوق كفاء لرأس المال يتطلب توافر مجموعة

من الخصائص فى هذه المعلومات والبيانات من ناحية ، وفى مستخدميها من المستثمرين من ناحية أخرى. أما الخصائص المتعلقة بالمعلومات والبيانات المحاسبية المنشورة فتشمل الشمول والدقة والمضمون والملاءمة والتوقيت والعدالة ، أما خصائص مستخدمى هذه البيانات من المستثمرين فتشمل القدرة التحليلية وسلامة الحكم والوعى الاستثمارى.

إن تحديد الآثار المترتبة على الإفصاح عن المخزون السلعى على أسعار الأسهم فى سوق المال الكفاء تقتضى فى البداية التعرف للعوامل المحددة لهذه الأسعار بصفة عامة. وفى هذا الشأن فقد عرض البحث لهذه العوامل ورأى أنها يمكن أن تشمل معدل ربحية السهم ، حقوق الملكية ، قيمة الأصول الثابتة ، إيرادات النشاط الجارى ، المخزون السلعى ، القرارات الاقتصادية والسياسية والقانونية للدولة والتصريحات الادارية المرتبطة بنشاط المشروع.

ومن ثم يعتبر الإفصاح عن السياسة المحاسبية للمخزون السلعى احد أهم العوامل المؤثرة فى أسعار وأحجام الاوراق المالية فى سوق رأس المال الكفاء. ونظرا لهذه الأهمية فقد تناولت دراسات محاسبية عديدة معيار الإفصاح عن المخزون السلعى ومتطلباته لخدمة المستثمرين. كما أفردت له لجنة معايير المحاسبة الدولية معيارا خاصا به. كذلك أفردت لجنة معايير المحاسبة المصرية معيارا خاصا به.

ويمكن القول بأن أهمية معيار الإفصاح عن المخزون السلعى تتبع من التأثير المباشر للسياسة المحاسبية المطبقة فى تحديد تكلفته على نتيجة النشاط وعلى المركز المالى. فالاختلاف فى السياسات المحاسبية المطبقة المتعلقة بالمخزون بين الشركات تعطى نتائج مختلفة لنتيجة النشاط. كذلك فإن تعديل هذه السياسات يودى إلى التأثير على الأرباح المحققة بصورة مباشرة. لذلك يتوقع الباحث أن الإفصاح عن السياسة المحاسبية للمخزون وغيرها من البيانات المكملة تؤثر على أسعار أسهم الشركات فى سوق المال الكفاء.

وقد قام الباحث باختبار هذه الفروض على عينة من الشركات المسجلة فى سوق المال المصرى عن طريق بناء نموذج احصائى يحدد الآثار المترتبة على الإفصاح عن المخزون السلعى على أسعار الأسهم فى سوق المال المصرى.

وقد استخدم الباحث أسلوب اختبارات الفروض لاختبار أهمية المتغيرات المستقلة وذلك باستخدام اختبار (ت) الذى يقيس معنوية متوسطى عينتين. وقد اسفرت نتائج هذا التحليل عن رفض الفرض الأول لأن قيمة (ت) جاءت غير معنوية عن المستوى المقبول (١٠٪). أما الفرض الثانى فقد تم قبوله لأن قيمة (ت) جاءت معنوية عند المستوى (١٠٪).

كذلك استخدم الباحث نموذج الانحدار المتعدد لإختبار أهمية المتغيرات المستقلة مجتمعة. وتم استخدام اختبار (ف) لقياس معنوية الانحدار المتعدد. وقد اسفرت نتائج هذا النموذج عن وجود علاقة ضعيفة وغير معنوية بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع ، مما يعنى أن الإفصاح عن السياسة المحاسبية للمخزون والسياسات المحاسبية للمخزون المطبقة وهما المتغيران المستقلان لا يؤثران على أسعار الأسهم بسوق رأس المال المصرى. كذلك اسفرت نتائج هذا النموذج عن عدم اتفاق الاتجاه المتوقع للعلاقة مع الاتجاه الفعلى . حيث كان الاتجاه المتوقع موجبا بينما جاء الاتجاه الفعلى سالبا.

وبناء على النتائج السابقة خلص البحث إلى أن سوق رأس المال المصرى سوقا غير كفاء. حيث لا تعكس أسعار الأسهم فى هذا السوق المعلومات المحاسبية وغير المحاسبية فور الإفصاح عنها. كما أن أسعار الأسهم تتحدد فى هذا السوق بطريقة عشوائية وليس على الأسس العلمية المتعارف عليها. حتى أن نتائج الدراسة الميدانية اسفرت عن وجود علاقة عكسية ، بين أسعار الأسهم وتطبيق سياسة الأول فى الأول. أى أن أسعار الأسهم تنخفض فى حالة تطبيق الشركة لسياسة محاسبية عن المخزون تؤدي إلى تضخيم الربح.

مراجع البحث

أولا : المراجع العربية :

- ١- داحمد السيد احمد حمد الله : " مدى أهمية المعلومات المحاسبية للمستثمرين " ، (الزقازيق: مجلة البحوث التجارية ، كلية التجارة جامعة الزقازيق، العدد الثالث ، يوليو ١٩٩٣).
- ٢- د. احمد عبادة سرحان : " طرق التحليل الاحصائي " ، (القاهرة : مكتبة دار النهضة المصرية، بدون تاريخ).
- ٣- دعباس مهدي الشيرازي : " نظرية المحاسبة " ، (الكويت : دار ذات السلاسل، ١٩٩٠).
- ٤- زكريا محمد اسماعيل الصادق: " نحو استخدام نظرية تكلفة الوكالة في تطوير نظرية ايجابية للمحاسبة" ، (طنطا : مجلة التجارة والتمويل، كلية التجارة جامعة طنطا، العدد الأول ، ١٩٨٥).
- ٥- لجنة معايير المحاسبة المصرية : " معايير المحاسبة " ، (القاهرة : بدون ناشر) .
- ٦- الهيئة العامة لسوق المال : " القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ باصدار قانون سوق رأس المال ولائحته التنفيذية " ، (القاهرة : الهيئة العامة لشئون المطابع الأميرية ، ١٩٩٣).

ثانيا : المراجع الأجنبية :

- 1- Ajinka, B. B. : " An Emperical Evaluation of Line of Business Reporting", (N.Y.: Journal of Accounting Research, Autumn 1980).
- 2- Ball, S.: " Changes in Accounting Techniques and Stock Prices", (N.Y.: The Journal of Accounting Research, 1972).
- 3- Beaver, W. H. : " The Information Content of Annual Earnings Announcement", (N.Y.: The Journal of Accounting Research, 1968).
- 4- Beaver, W. H.: " Current Trend in Corporate Disclosure", (N. Y.: Journal of Accounting, Jan., 1987).
- 5- Buzbey, S. L.: " Selected Items of Information and Their Disclosure in Annual Reports", (N.Y.: The Accounting Review, July 1974).
- 6- Collins, D. W., Rezeff, M. S. & Dhaliwal, D. S. : " The Economic Determinants of Market Reaction to Proposed Mandatory Accounting

- Changes in The Oil & Gas Industry”, (N. Y. : Journal of Accounting and Economics, March 1981).
- 7-Cook, J. S. and Holzmann, O. J. : “ Current Cost and Present Value in Income Theory”, (N.J. : The Accounting Review, Oct., 1976).
- 8-Coombes, R. J. and Eddey, P. H.: “ Accounting Income: The Relationship Between Capital Maintenance and Asset Measurement”, (Australia: Issues in Accounting Education, 1988).
- 9-Delaney, P. R., Adler, J. R., Epstein, B. J. and Foran, M. F.: “ GAAP”, (N.Y.: John Wiley & Sons, 1988 Ed.).
- 10-Elgers, P. T. and Murray, D. : “ The Impact of The Choice of Market Index of the Emperical Evaluation of Accounting Risk Measures”, (N. Y.: The Accounting Review, April 1982).
- 11-FASB: “ Financial Reporting and Changing Prices: Elimination of Certain Disclosures”, (N.Y.: FASB, Statement No. 33, Nov. 1984).
- 12-Financial Accounting Standards Board: “ Financial Reporting and Changing Prices”, (N.Y: FASB Statement No. 33, Sept. 1979).
- 13-Financial Accounting Standards Board: “ Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises”, (N. Y.: FASB, Statement No. 1, 1981).
- 14-Financial Accounting Standards Board: “ Statement of Financial Accounting Concepts”, (N.Y. McGraw-Hill Book Co., 1986).
- 15-Hendriksen, E. S.: “ Accounting Theory”, (N.Y.: Homewood Illinois, Richard D. Irwin Inc., 1992).
- 16-Ijiri, Y. and Nakano, I. : “ Generalizations of Cost-Or-Market Valuation”, (N.Y.: Accounting Horizons, Sept. 1989).
- 17-Juran, J. M. and Gryna, F. M. : “ Quality Planning and Analysis”, (N.Y.: McGraw-Hill, Inc., 1992).
- 18-Leftwich, R., : “ Evidence of the Impact of Mandatory Changes in Accounting Principles on Corporate Loan Agreements”, (N.Y.: Journal of Accounting and Economics, March 1981).

- 19-Raman, K. K. : “ financial Reporting Municipal Bond Rating Changes”, (N. Y. : The Accounting Review, Oct. 1981).
- 20-Schroeder, R. G., McCullers, L. D. and Clark, M. : “ Accounting Theory”, (N.Y.: John Wiley & Sons, 1987). -
- 21-Statement of Accounting Practice: “ Current Cost Accounting”, (Austeralia: Austeralian Society of Accountants and The Institute of Chartered Accountants in Austeralia, Nov. 1983).
- 22-Statement of Accounting Practice: “ Current Cost Accounting”, (London: The Institute of Chartered Accountants in England and Wales, Statement No. 16, March 1980).
- 23-Vigeland, R. L. : “ Dilution of Earnings per Share in an Option Pricing Framework”, (N.Y.: The Accounting Review, April 1982).
- 24-Walts, R. and Zimmerman, J. : “ Positive Accounting Theory”, (N.J.: Englewood Cliffs, Prentice-Hall, 1986).

ملحق البحث

الشركات التي شملتها عينة البحث

- ١- شركة مطاحن وسط وغرب الدلتا.
- ٢- الشركة العربية للغزل والنسيج.
- ٣- الشركة الشرقية للدخان.
- ٤- المصرية الدولية للصناعات الدوائية.
- ٥- مصر الخليج لتصنيع الزيوت.
- ٦- السويس للأسمنت.
- ٧- العربية للخزف (اراسكو)
- ٨- ابو قير للأسمدة والصناعات الكيماوية.
- ٩- الاسكندرية للحديد والصلب.