

استخدام مدخل القيمة السوقية الجارية لتقييم  
الاستثمارات في الأوراق المالية للشركات  
المساهمة في جمهورية مصر العربية

( دراسة نظرية تطبيقية )

اعداد

دكتور/ فؤاد محمد الليثي

أستاذ المحاسبه والمراجعه المساعد

بكلية التجارة

فرع جامعة قناة السويس ببورسعيد







## ملخص :

يحدد المدخل التقليدي تقييم الإستثمارات فى الأوراق المالية - وخاصة تلك المشتراة لغرض تسويقها فى الأجل القصير - على أساس التكلفة أو السوق أيهما أقل . وقد تعرض هذا المدخل الى إنتقادات متعددة فى الأونة الأخيرة ، وتحول أساس التقييم فى الولايات المتحدة الأمريكية الى استخدام القيمة السوقية الجارية فى صلب القوائم الختامية طبقا للمعيار رقم (١١٥) الصادر عن مجلس معايير المحاسبة المالية FASB الأمريكى فى عام ١٩٩٣ . ويتطلب المفهوم المعاصر لتقييم الإستثمارات ضرورة تصنيفها - على أساس الهدف من الإقتناء - الى (١) إستثمارات مشتراة للإحتفاظ بها لموعد إستحقاقها وتقييم على أساس تكلفة حيازتها المعدلة (٢) إستثمارات مشتراة للمتاجرة ، و أخيرا (٣) إستثمارات متاحة للبيع . وطبقا للمعيار الأمريكى المذكور ، يتم تقييم المجموعتين الأخيرتين على أساس القيمة السوقية الجارية ، مع إدراج تغييرات تلك القيمة عن القيم الدفترية فى قائمة الدخل بالنسبة لإستثمارات المتاجرة وفى حقوق الملكية بالنسبة للإستثمارات المتاحة للبيع .

ويهدف هذا البحث الى دراسة وتحليل إمكانية تطبيق المعيار رقم (١١٥) المذكور على بيئة الأعمال المصرية . وقد أثبت تحليل طبيعة سوق المال المصرى - من وجهة نظر الباحث - أنه يمر حاليا بمرحلة تقع ما بين (فوق الضعيف) الى (متوسط) الكفاءة من حيث طبيعة المعلومات المحاسبية المنتجة والمستخدمه ، وبالتالي فقد أكد البحث عدم تلانم مستوى كفاءة السوق المصرية الحالية مع متطلبات تطبيق المعيار المعاصر رقم (١١٥) المذكور . وقدم الباحث إطارا واقعيا للتقييم المزدوج يلانم ظروف بيئة الأعمال المصرية ، ويقوم هذا الإطار المقترح على الإحتفاظ بمتطلبات الإفصاح طبقا لمعيار المحاسبة المصرى الحالى - رقم (١٩) - مع تقديم بيانات إيضاحية تكميلية تحقق نفس أهداف المعيار رقم (١١٥) الأمريكى . وتوصل الباحث الى إمكانية نجاح تطبيق الإطار المذكور على الشركات المساهمة المصرية بصفة عامة بما فيها الشركات القابضة لقطاع الأعمال العام المخصصة ، وذلك نظرا لتوافرهم عناصر السياسة المحاسبية السليمة فيه وهى : الشمول، الملائمة والمصدقية .



## مقدمه

زادت أهمية محافظ الإستثمارات فى الأوراق المالية ، ومن ثم المحاسبة عنها ، فى مصر فى العامين الأخرين زيادة بالغة فى القطاعين الخاص وقطاع الأعمال العام . ويرجع ذلك بصفة خاصة إلى تطور حجم الإستثمارات فى القطاع الخاص بالزيادة بشكل ملموس وظهور الشركات القابضة متعددة الأنشطة ، وبدء دخول صناديق الإستثمار كوسيلة لنقل المدخر المصرى من حالة المستثمر الحريص الى المستثمر الرشيد ، وكذلك إهتمام العديد من الشركات بتكوين محافظ الأوراق المالية الخاصة بها .

ومن جهة أخرى ، فلقد أصدرت وزارة المالية أخيراً سندات الخزنة الحكومية كوسيلة لإعادة هيكلة مصادر التمويل الحكومى من أسلوب الإقتراض قصير الأجل التقليدى المعتمد على أذن الخزنة الى أسلوب الإقتراض طويل الأجل . ولقد واكب ذلك حدوث تحرك ملحوظ فى إصدار وتداول الأسهم والسندات فى هذا العام بالمقارنة بالأعوام السابقة<sup>(١)</sup> .

وتؤيد جميع الأحداث المتقدمة أهمية وخطورة المحاسبة عن بند الإستثمارات فى ميزانيات الشركات والبنوك العامة والخاصة - على حد سواء - بحيث يتم إجراء القياس المحاسبى السليم والإفصاح عن تلك القيمة ورقم الإيرادات أو الخسائر المرتبط بها على وجه عادل فى حسابات النتيجة بما يتمشى مع أحدث معايير القياس والإفصاح عن الإستثمارات فى العالم وهذه مشكلة البحث الرئيسية.

وقد جرى العرف فى العالم الغربى - وخاصة الولايات المتحدة - منذ إصدار معيار المحاسبة رقم (١٢) الصادر عن مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكى والخاص بالمحاسبة عن الإستثمارات فى ديسمبر ١٩٧٥ على التمييز فى تصنيف مكونات محافظ الإستثمارات فى الأسهم والسندات بين مجموعتين رئيسيتين: أحدهما إستثمارات مؤقتة متداولة (Marketable Equity Securities (MES وتدرج ضمن الأصول قصيرة الأجل فى قائمة المركز المالى ، والأخرى إستثمارات طويلة الأجل (Long-Term Securities (LTS ويتم تبويبها كأصول طويلة الأجل ( ثابتة ) .



ولقد أوجب معيار المحاسبة الأمريكي رقم (١٢) المذكور ضرورة تقويم الإستثمارات المؤقتة على أساس التكلفة أو السوق أيهما أقل<sup>(٢)</sup> ، بل أن بعض نصوص معايير المحاسبة نصت صراحة على ضرورة إستبعاد القيمة السوقية كقاعدة وحيدة - فى ذلك الوقت - لتحديد القيمة الدفترية للمحفظة. وقد جرى العرف على تقويم الإستثمارات طويلة الأجل ( من أسهم و سندات ) على أساس التكلفة.

وفى مايو ١٩٩٣ ، صدر المعيار المحاسبى رقم (١١٥) عن مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكى بعنوان "Accounting For Certain Investments in Debt and Equity Securities" and الذى يقضى بإلغاء العمل بالمعيار المحاسبى السابق رقم (١٢) والخاص بالمحاسبة عن الإستثمارات قصيرة الأجل طبقا لقاعدة التكلفة أو السوق أيهما أقل وإستبداله بأساس القيمة السوقية العادلة Fair Market Value ، على أن يجرى ذلك فى صلب القوائم المالية . مع ضرورة تصنيف كل نوع من الإستثمارات فى الميزانية حسب هدف الإدارة من إقتناؤه (إستثمارات مشتراه للإحتفاظ بها لموعد إستحقاقها Held to Maturity ، إستثمارات مشتراه للمتاجرة Trading ، إستثمارات متاحة للبيع Available For Sale . هذا بالإضافة الى ضرورة أخذ التغييرات فى القيمة السوقية عن التكلفة - حتى ولو بالزيادة - فى قائمة الدخل أو فى حساب خاص ضمن قسم حقوق الملكية بقائمة المركز المالى . ويعد هذا التغيير فى أساس القياس والإفصاح عن الإستثمارات أول خطوة واقعية ملازمة نحو التطبيق الفعلى للنموذج المحاسبى المحسوب على أساس القيمة الجارية<sup>(٣)</sup> .

وعلى ضوء المتغيرات الإقتصادية السريعة التى حدثت فى مصر أخيرا نتيجة لمواكبة عملية التحول الإقتصادى - والسابق ذكرها - والتى ركزت الإنتباه على أهمية المحاسبة على الإستثمارات ، ونظرا لإعتماد أغلب الوحدات الإقتصادية المختلفة فى مصر على الإفصاح عن رقم واحد فقط للإستثمارات بالميزانية محسوبا على أساس التكلفة فى أغلب الأحوال - دون التفرقة بين المتداول والثابت منها - وفى أفضل الأحوال يتم التقييم طبقا للمدخل التقليدى ، وعلى ضوء المتغيرات العالمية الحديثة والمتقدم ذكرها فى تقييم محافظ الإستثمارات . تركز هذه الدراسة على عرض وتحليل مفهوم أساس القيمة السوقية العادلة المستخدم فى تقويم محافظ الإستثمارات فى القوائم المالية والوارد فى معيار المحاسبة الأمريكى رقم (١١٥) المتقدم ، مع فحص مدى



ملائمة إمكانيات تطبيقه في مصر . وإقتراح ما قد يستلزم ذلك من تغييرات محاسبية سواء في معايير المحاسبة أو في لوائح سوق المال ، ويمثل ذلك مشكلة البحث الرئيسية .

## الدراسات السابقة

لاحظ Barth [١٩٩٤] أن رقم الإستثمارات المالية يمثل جزء كبير من أصول البنوك (حوالي من ١٥ الى ٢١٪) ، كما أن الفرق بين تقديرات تلك الإستثمارات على مقومة على أساس التكلفة التاريخية ومثيلتها المقومة على أساس التكلفة الجارية كبير (حوالي من ٣٧ الى ٥٧٪) . ولذا فلقد بحث Barth : (١) تقييم درجة ملائمة ومصداقية رقم القيمة الجارية للإستثمارات المالية عن طريق قياس مدى إنعكاس تلك القيمة على أسهم البنوك بالمقارنة لمثيلتها المحسوبة على أساس نموذج التكلفة التاريخية ، (٢) مدى إنعكاس أرباح وخسائر الإستثمارات المالية المحسوبة على أساس القيم الجارية على اسعار أسهم البنوك عامة ، وإستخدم في دراسته أسلوب نموذج الإنحدار المتعدد لقياس المقدرة التفسيرية للنماذج المتقدمة .

ولقد توصل Barth الى نتائج هامة تتمثل في (١) زيادة المقدرة التفسيرية لرقم الإستثمارات المالية المحسوب على أساس القيمة الجارية بالمقارنة بمثيله المحسوب على أساس التكلفة التاريخية ، بل تفوقت أرقام القيمة الجارية للإستثمارات المالية في درجة ملائمتها بالمقارنة لمختلف أرقام باقى أصول وخصوم البنوك الأخرى والمحسوبة على نفس أساس القيمة الجارية . (٢) إلا أن النتائج قد اختلفت عند قياس مدى ملائمة أرباح وخسائر الإستثمارات المالية المحسوبة على أساس القيمة الجارية وذلك نظرا لإستخدام عدة بدائل مختلفة لتقدير العلاقة بين المتغيرات . فزيادة المقدرة التفسيرية لأرباح وخسائر الإستثمارات المالية المحسوبة على أساس التكلفة التاريخية تتوقف على نوع المعادلة التشخيصية للعلاقة بين المتغير التابع (أسعار أسهم البنوك) وأرباح وخسائر الإستثمارات . أى أن النتيجة هنا غير محددة ، على عكس النتيجة الأولى .



ويرى الباحث أن دراسة Barth المتقدمة تؤكد أهمية استخدام مفهوم القيمة الجارية في تقييم الإستثمارات المالية بدلا من إتباع المدخل التقليدي في الظروف الراهنة .

وإنتقد Means [١٩٩٤] معيار مجلس المحاسبة المالية الأمريكي رقم (١١٥) والخاص بالمحاسبة على الإستثمارات المالية على أساس قيمتها الجارية من حيث وجود تعارض نظري مرتبط بإطار مفاهيم المحاسبة المالية (SFAC No. 6, par. 21) ، والذي يقضى بضرورة توافر العلاقة العضوية Articulation والتماثل والإتساق في الأساس المحاسبي المستخدم في كل من قائمة الدخل وقائمة المركز المالي . ففي ظل المعيار المحاسبي المذكور ، يتم تقييم الإستثمارات المالية بقائمة المركز المالي على أساس القيمة الجارية ، وفي نفس الوقت يستخدم نموذج التكلفة التاريخي في قائمة الدخل . وركز Means على مشكلة كيفية حساب مبلغ فوائد السندات عقب إعادة تقييم السندات على أساس القيمة الجارية . فعلى الرغم من أن المعيار المذكور أوجب ثبات طريقة حساب إيراد فوائد السندات كما كانت عليه من قبل طبقا لأساس التكلفة التاريخية ، إلا أن المدخل الإقتصادي للمعالجة المحاسبية لحساب إيراد فوائد سندات الفترة يشتمل على كل من الإيراد النقدي المستلم منها بالإضافة الى التغييرات في القيمة الإقتصادية لها كأصل [Hicks, 1946: 172] .

ولقد عرض Means لحل هذه المشكلة ثلاثة بدائل مختلفة :

**البديل الأول :** ويقضى بتجاهل القيمة الجارية لرقم السندات الوارد بقائمة المركز المالي ، ومن ثم الإعتراف بإيراد الفوائد المحسوب على أساس جدول الإستهلاك الأصلي لها طبقا لنموذج التكلفة التاريخي .

**البديل الثاني :** ويقضى بحساب إيراد الفوائد عن طريق ضرب معدل الفائدة الضمني للعملية الأصلية - والمحسوب على أساس نموذج التكلفة التاريخي - في القيمة الجارية الجديدة للسندات الحالية في بداية كل فترة .

**البديل الثالث :** ويعتمد على استخدام مدخل إقتصادي بحت ، ويقضى بحساب إيراد الفوائد عن طريق ضرب القيمة الجارية الجديدة للسندات في معدل الفائدة الجارى والسائد بالسوق .



ولقد أثبت التحليل الذى قدمه Means أن البديل الإقتصادي الثالث يعكس المقياس السليم لمكونات إيراد فوائد السندات نظريا وعمليا ، كما أنه يحتوى على معلومات ملائمة وموثوق بها ومتفقة مع متطلبات إطار مفاهيم المحاسبة المالية .

ويرى الباحث أن دراسة Means قد تعمقت فى تطبيق نموذج القيمة الإقتصادية الشامل لبيئة القياس المحاسبى عن الإستثمارات فى السندات ، وإن كانت الدراسة قد أوضحت - الى حد كبير - مدى التعارض القائم فى القياس المحاسبى للإستثمارات على أساس القيمة الجارية بين متطلبات الإفصاح طبقا لمعيار مجلس المحاسبة الأمريكى من جهة ومتطلبات إطار مفاهيم المحاسبة المالية من جهة أخرى . أما بالنسبة لبيئة الأعمال المصرية ، فلا تمثل السندات التى يتم تقييمها على أساس القيمة الجارية (سندات مشتراة للمتاجرة ، أو سندات متاحة للبيع) نسبة كبيرة من قيمة الإستثمارات فى السندات فى الشركات المساهمة الخاصة أو التابعة لقطاع الأعمال العام .

ولقد تناول موضوع المحاسبة عن الإستثمارات المالية فى مصر والوطن العربى حديثا القليل من الكتاب بالدراسة والتحليل من زوايا محدودة ، فقد لاحظ د.مصطفى [ ١٩٩٠ ] أن الجهات المعنية بمهمة تنظيم مهنة المحاسبة والمراجعة بالمملكة العربية السعودية قد قامت - تحت إشراف وزارة التجارة - بإرساء إطار عام لمفاهيم وأهداف المحاسبة وتوقفت عند هذه النقطة ولم تتناول ال المعايير المهنية بالدراسة . ومع تعدد المعالجة المحاسبية للإستثمارات فى مختلف الشركات بالمملكة ، قدم مصطفى مقترحا لمعيار محاسبى لمعالجة المشاكل المحاسبية المتعلقة بالإستثمار فى الأوراق المالية . ويعد هذا المقترح صورة تقريبية للمعيار المحاسبى الصادر عن مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكى SFAB رقم (١٢) فى عام ١٩٧٥ بعنوان المحاسبة عن الإستثمارات . وقد سار مصطفى على نفس المنهج الأمريكى من حيث تقسيم الإستثمارات فى أوراق مالية إلى إستثمارات طويلة الأجل وأخرى مؤقتة ، ومعالجة الأولى محاسبيا كأصول ثابتة والثانية كأصول متدواله ( التكلفة أو السوق أيهما أقل ) . ورغم أهمية الإطار المقترح لهذه المحاسبة فى المملكة العربية السعودية إلا أن الإطار يعد غير مواكبا للمتغيرات الدولية المعاصرة حاليا .



وحاول الباز [ ١٩٩٣ ] ملاً الفراغ الموجود فى تصنيف حساب الإستثمارات المحلية - كحسابات أصول - بالدليل المحاسبى الموحد وكذا حساب إيرادات الأوراق المالية كحساب موارد وربطه مع مفهوم الحسابات الموحدة ، وتوصل الى أن إستخدام القيمة السوقية العادلة للسهم فى الشركات والقابضة والشقيقة يمثل أفضل أساس لقياس الإستثمارات فى تاريخ الشراء ، كما طالب الباز بضرورة تطوير الدليل المحاسبى الوارد بالنظام المحاسبى الموحد .

ويتفق الباحث مع الباز فى الشعور بالحاجة الى بديل للأساس المحاسبى المستخدم فى تقييم الإستثمارات فى مصر على ضوء الإتجاهات العالمية ، الا أن الدراسة المذكورة تجاهلت بالكامل المعيار المحاسبى رقم (١١٥) الصادر عن مجلس معايير المحاسبة الأمريكية . ولذا إستخدم الباز لفظ القيمة السوقية العادلة للسهم كأساس للمحاسبة عن الإستثمارات ، وهو لفظ لا يتفق مع مبدأ الإستمرار حيث تفترض القيمة السوقية العادلة إتفاق بائع ومشتري وتراضيهما . كما أن الدراسة إقتصرت على قطاع الوحدات الإقتصادية التابعة للقطاع العام والخاضعة للنظام المحاسبى الموحد ، وتجاهلت بالكامل وحدات قطاع الأعمال العام المخصصة والمسجلة ببورصة الأوراق المالية والخاضعة لقانون قطاع الأعمال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ ولائحته التنفيذية ومتطلباتها. كما تجاهلت أيضا القياس والإفصاح عن الإستثمارات فى باقى الشركات المساهمة الأخرى وهذا ما يحاول البحث الحالى تغطيته.

### أهداف البحث:

على ضوء عرض مشكلة البحث المتقدم ، يمكن تحديد أهداف الدراسة الحالية

فى:

- ١ - تحسين مستوى المعلومات المحاسبية المقدمة لمستخدمى القوائم المالية عن الإستثمارات فى الأسهم والسندات على أحدث الإتجاهات المحاسبية العالمية ، بحيث يتمكن مستخدموا القوائم المالية من إتخاذ قراراتهم الإقتصادية على أساس سليم من المعلومات الملائمة والأكثر واقعية فى تمثيل حقيقة هذا النوع الخاص



- والهام من الأصول على أن تتصف سياسة تقييم الإستثمارات المالية بالشمول والمرونة والإتساق والملائمة والدولية (٤) .
- ٢ - إجراء دراسة إنتقادية مقارنة للمعايير للأساليب التقليدية فى المحاسبة عن محافظ الإستثمارات المالية وتشمل:
- معيار المحاسبة رقم (١٢) الصادر عن مجلس معايير المحاسبة الأمريكى FASB فى عام ١٩٧٥ ،
  - معيار المحاسبة الدولية رقم (٢٥) الصادر فى عام ١٩٨٦ عن لجنة معايير المحاسبة الدولية IAC ،
  - معيار المحاسبة المصرى رقم (١٩) والصادر فى عام ١٩٩٢ عن المعهد المصرى للمحاسبين والمراجعين ،
  - متطلبات الإفصاح طبقا للقانون (٩٥) لسنة ١٩٩٢ الخاص بإصدار سوق المال ولائحته التنفيذية .
- ٣ - عرض وتحليل مفهوم تقييم محافظ الإستثمارات المعاصر طبقا لأساس القيمة السوقية على أساس الهدف من الإقتناء ، كما جاء بالمعيار رقم (١١٥) الصادر عن مجلس معايير المحاسبة الأمريكية FASB .
- ٤ - تحديد مدى إمكانية تطبيق مفهوم أساس القيمة السوقية فى بيئة الأعمال المصرية على مستوى القطاعين العام والخاص ، مع إيضاح مشاكل التطبيق وأساليب التغلب عليها لمواكبة مستويات القياس والإفصاح العالمية وتحديد مستوى التطبيق الملائم فى مصر .
- ٥ - تحديد التعديلات الواجبة فى معايير المحاسبة المصرية الحالية ، وما يتبع ذلك فى مختلف القوانين والأعراف المحاسبية المهنية فى مصر .
- ٦ - تقديم دراسة تطبيقية على تطبيق التعديلات المحاسبية المقترحة على شركة قابضة مساهمة متعددة الجنسيات ، وذلك بهدف بيان آثار التغيير من إستخدام المدخل التقليدى فى المحاسبة عن الإستثمارات قصيرة الأجل الى المدخل المعاصر الذى يستند على التقييم على أساس القيمة الجارية . على أن تتناول هذه الدراسة إجراء مقارنة بين تقييم الإستثمارات طبقا للمدخل التقليدى ثم القياس والإفصاح عند تطبيق الإطار المقترح .



## أهمية الدراسة:

- يمكن إيضاح أهمية الدراسة الحالية في النواحي التالية :
- ١ - خطورة تقييم محافظ الإستثمارات في الأوراق المالية للشركات المستثمرة على أساس الإكتفاء بأساس التكلفة الدفترية أو التكلفة أو السوق أيهما أقل ، نظرا لما يترتب على ذلك من عدم الإفصاح عن القيمة الحقيقية لتلك الإستثمارات وترك مجال لإدارات الشركات في بيع تلك الإستثمارات ومن ثم تحقيق أرباح عند الرغبة في التلاعب في نتائج الفترات من جهه ، ولتمكين الشركات القابضة من أحكام السيطرة على أنشطة الشركات التابعة من جهة أخرى سواء في قطاع الأعمال العام أو في القطاع الخاص.
  - ٢ - زيادة رقم الإستثمارات في ميزانيات الشركات بمصر والحاجة الى أساليب واقعية وموضوعية للمحاسبة عن هذا النوع من الأصول وقياس أرباحه على مستوى كل فترة محاسبة بصفة خاصة.
  - ٣ - تأثير حيازة محافظ الإستثمارات في الأسهم والسندات على الوحدة الإقتصادية من حيث كيفية إدارة والتحكم في درجة المخاطرة في معدل الفائدة .
  - ٤ - زيادة إنتشار إستثمارات البنوك في الأوراق المالية في الآونة الأخيرة سواء بصفة مباشرة أو في صورة صناديق الإستثمار ، مما يترتب عليه زيادة الحاجة الى تطوير أساليب المحاسبة عن تلك الإستثمارات .
  - ٥ - إمكانية تطبيق نتائج الدراسة للمحاسبة عن الإستثمارات في بيانات الأعمال العربية والتي ما زالت تطبق المدخل التقليدي في تقييم الإستثمارات قصيرة الأجل على أساس التكلفة أو السوق أيهما أقل ، وذلك حسب الظروف الإقتصادية السائدة في كل بيئة .
  - ٦ - لا يقتصر أهمية رقم الإستثمارات في مصر على الوحدات الإقتصادية التابعة للقطاع الخاص بل تتعداه الى وحدات قطاع الأعمال العام ، حيث قضت المادة (٢) من اللائحة التنفيذية لقانون قطاع الأعمال العام رقم ٢٠٣ لسنة ١٩٩١ على خضوع الشركات القابضة لقواعد المحاسبة العامة في إعدادها للقوائم المالية المجمعة ، وذلك طبقا للأوضاع والشروط والبيانات الواردة بالملحق رقم (٥) المرفق باللائحة التنفيذية لقانون شركات المساهمة وشركات التوصية بالأسهم والشركات ذات المسؤولية المحدودة المذكور مادة (٣٣) (٥).



## فروض البحث:

على ضوء مشكلة البحث وأهداف الدراسة المتقدم عرضهما يمكن تحديد  
فروض البحث الرئيسية فيما يلي :

## الفرض الأول:

- يؤيد الفرض الأول ظروف الواقع المحاسبي المطبق حاليا فى مصر للمعالجة  
المحاسبية للإستثمارات فى الأوراق المالية ، بإعتبار أن هذا الواقع يمثل أفضل البدائل  
المتاحة للتطبيق فى ظروف سوق المال المصرى الراهنة ، أخذاً فى الإعتبار كل من :
- (١) الظروف الإقتصادية العامة وأحوال التحول الإقتصادى للهيكلى الإقتصادى المصرى  
من قطاع الأعمال العام الى القطاع الخاص .
  - (٢) ظروف البيئة الأساسية لسوق المال المصرى سواء من حيث حجم أو حركة التداول .
  - (٣) ظروف شركات الأوراق المالية (السمسرة) المتاحة .
  - (٤) وأخيرا ، ظروف النظام المصرفى العام والخاص فى جمهورية مصر العربية .

وعلى ضوء الظروف المتقدمة جميعها ، يمكن صياغة الفرض الأول للبحث  
على النحو التالى :

" من المفضل ابقاء نظام المحاسبة عن الإستثمارات فى الأوراق المالية فى  
منشآت قطاع الأعمال العام وكذلك منشآت القطاع الخاص على ما هو عليه حاليا ،  
بمعنى معالجة سندات المديونية على أساس التكلفة مع أخذ علاوة أو خصم الإصدار فى  
الحسبان ، ومعالجة باقى الإستثمارات فى الأسهم طبقا لمعيار المحاسبة المصرى رقم  
(١٩) ومعيار الإستثمارات الدولى رقم (٢٥) المستتين معا الى معيار المحاسبة  
الأمريكى رقم (١٢) ."

وسيقوم الباحث بتقييم إمكانية قبول هذا الفرض بعد إجراء عرض وتحليل  
لأسس المدخل التقليدى ، وإبراز مدى تمثيل رقم الإستثمارات فى الأوراق المالية -  
المحسوب على أساس هذا المدخل - للقيمة الإقتصادية لها . وكذلك فى ضوء عرض  
مختلف الإنتقادات التى وجهت لهذا المدخل .



ويؤدى قبول فرض البحث الأول الى إبقاء وضع المحاسبة (من قياس وإفصاح عن الإستثمارات فى الأوراق المالية) على ما هو عليه ، كما يؤدى رفض فرض البحث الأول الى ضرورة البحث عن بديل محاسبى أفضل .

### الفرض الثانى :

فى حالة رفض الفرض الأول للبحث ، فيلزم البحث عن بدائل أخرى لتقييم الإستثمارات فى الأوراق المالية بحيث تلائم طبيعة سوق المال المصرى ، وتقوم هذه البدائل على إلغاء إستخدام مدخل التكلفة أو السوق منفردا فى المحاسبة عن الإستثمارات قصيرة الأجل لعدم ملائمته للواقع ، وإستبداله بأساس القيمة الجارية مع أخذ الأرباح والخسائر المحققة وغير المحققة فى الحسبان فى صلب القوائم المالية .

ونظرا لتوافر عدة بدائل لقياس والإفصاح عن مفهوم القيمة الجارية للإستثمارات فى القوائم المالية ، فسيتناولها الباحث بالعرض فى هذا الفرض (الثانى) فى صورة فروض تفصيلية بديلة تلائم كل منها ظروف إقتصادية ومالية وبيانات أعمال معينة على النحو التالى :

### الفرض الثانى - الصورة الأولى :

- " يمكن أن تتم المحاسبة عن الإستثمارات فى الأوراق المالية - كأصول فقط - على نفس الأساس المستخدم فى المدخل التقليدى ( التكلفة أو السوق أيهما أقل ) ، مع إضافة معلومات تكميلية ملحقة بالقوائم المالية تشتمل على :
- أ - تصنيف الإستثمارات حسب القيمة الجارية .
  - ب - الأرباح والخسائر غير المحققة الناجمة عن تغيرات قيم الإستثمارات .
  - ج - تأثير كل من أ ، ب على حسابات الختامية "

وتمثل الصورة الأولى (من الفرض الثانى) المتقدمة حالة متوسطة بين متطلبات معيارى مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكى رقم (١٢) ورقم (١١٥) . وبذلك تحتفظ الشركة بموضوعية نموذج التكلفة التاريخى وملائمة بيانات القيمة الجارية ، ويتم الإفصاح عنها كبيانات تكميلية - وليست بديلة - على غرار ما طبق فى البيئة



الأمريكية في عام ١٩٧٦ وقت البدء في تقديم بيانات التكلفة الجارية للأصول الثابتة والمتداولة لسوق المال الأمريكي طبقا للمنشور المحاسبي الصادر عن لجنة سوق المال الأمريكي (Accounting Series Release No . 190) . ويلاحظ أن بيانات القيمة الجارية تظهر بصورة تكميلية وليست بديلة عن التكلفة التاريخية أى أنها تظهر خارج القوائم المالية. وتلائم هذه الصورة المزدوجة بيانات الأعمال ذات سوق المال المتوسط الكفاءة.

### الفرض الثانى - الصورة الثانية :

" يمكن المحاسبة عن الإستثمارات فى الأوراق المالية كأصول فقط - على أساس القيمة الجارية ، مع ترك الإلتزامات المرتبطة بتلك الإستثمارات مقيمة - كما جرى العرف عليها - على أساس التكلفة التاريخية على أن يتم ذلك فى صلب القوائم المالية " .

وعلى الرغم من سهولة تطبيق هذه الصورة ، إلا أن تطبيقها بهذه الصيغة المبدئية يودى الى نتائج قياس محاسبي مضللة نظرا لتجاهلها أخذ التأثير الكلى لتغيير القيمة الجارية عن التكلفة التاريخية فى الإعتبار ، وما ينجم عن ذلك من أرباح أو خسائر غير محققة . ويلانم تطبيق هذا الفرض أسواق المال متوسطة الكفاءة (Semi-Strong Efficient Capital Markets)

### الفرض الثانى - الصورة الثالثة:

"يمكن المحاسبة عن الإستثمارات فى الأوراق المالية كأصول على أساس القيمة الجارية مع تقييم الإلتزامات المرتبطة بتلك الإستثمارات - أيضا - على أساس القيمة الجارية فى صلب القوائم المالية " .

ولعل من أوائل الجهات الرسمية التى طالبت تنفيذ هذه الصورة هى لجنة بورصة الأوراق المالية الأمريكية Securities and Exchange Commission<sup>(٦)</sup> ، وذلك لإستادها الى منطق محاسبي نظرى قوى ، إلا أن إخراج هذا البديل الى حيز التنفيذ



يواجه الكثير من المشاكل والصعاب فى الحياة العملية خاصة عند البحث عن أساس ملائم ومقبول لتقييم الإلتزامات للممتهنين من المحاسبين . (٧)

### الفرض الثانى - الصورة الرابعة :

"يمكن المحاسبة عن الإستثمارات فى الأوراق المالية على أساس الهدف الحقيقى من إقتناء الورقة المالية *Positive Intent to Held* وقت حيازتها".

وطبقا لهذا الفرض يتم تصنيف الإستثمارات فى الميزانية الى إستثمارات يتم إقتناؤها حتى تاريخ إستحقاقها ، إستثمارات يتم إقتناؤها بغرض الإتجار ، وأخيرا إستثمارات يتم إقتناؤها بهدف البيع . مع تقييم بنود المجموعة الأولى على أساس التكلفة التاريخية معدلة بعلاوة أو خصم الإصدار ، وبنود المجموعتين الثانية والثالثة على أساس القيمة الجارية ومعالجة الأرباح والخسائر غير المحققة فى الحساب فى قائمة الدخل للمجموعة الثانية ، وفى قسم مستقل ضمن بند حقوق الملكية بقائمة المركز المالى بالنسبة للمجموعة الثالثة . وفى جميع الأحوال تترك الإلتزامات المرتبطة بالإستثمارات مقيمة على أساس التكلفة التاريخية ، على أن يتم تطبيق ما تقدم فى صلب القوائم المالية.

ويتطلب تطبيق هذه الصورة المتكاملة من تقييم الإستثمارات على وجود سوق مال كفاء وحجم تداول كبير للغاية سريع التغير وعلى درجة عالية من الحساسية فى الأسعار إستجابة لتغير المعلومات المحاسبية . حيث يمكن لمستعملى القوائم المالية الحصول على المعلومات المحاسبية وغير المحاسبية المنشورة وغير المنشورة بدون تكلفة تقريبا . وفى هذه الظروف ، يسود وجود مهنة محاسبة ومراجعة متكاملة وملزمة وفعالة . وتمثل هذه الصورة حالة الإقتصاديات المتقدمة على غرار إقتصاد الولايات المتحدة الأمريكية عند صدور المعيار (١١٥) للتطبيق فيه.

وسوف يتمكن الباحث من تقييم إمكانية قبول أو رفض أى صورة من صور الفرض الثانى (والذى يشتمل على صور الإفصاح عن القيمة السوقية الجارية) إلا بعد إجراء :

- ( أ ) دراسة وتحليل لمعيار مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكى رقم (١١٥) .
- ( ب ) معرفة بيئة الأعمال المناسبة لإنجاح تطبيق هذا المعيار ، ومدى إتفاق خصائصها مع بيئة الأعمال المصرية حاليا .



وسوف يتم ذلك تفصيليا في نهاية القسم الرابع .

### حدود البحث:

يقتصر مجال البحث الحالي على الإستثمارات فى الأوراق المالية ذات القيم المحددة والجاهزة Securities Having Determinable Values ، أو التى يمكن لإدارة المنشأة تحديد تلك القيمة لها بتكلفة قليلة وبدون صعوبات تذكر . على أن يتم تطبيق ذلك بالنسبة لجميع الشركات الخاصة وكذلك شركات قطاع الأعمال العام . هذا بالإضافة الى إمكانية تطبيق ذلك على المنشآت المالية من بنوك وشركات التأمين و منشآت التمويل و شركات السمسرة و صناديق الإستثمار أيضا .

ومن ثم فإن هذا البحث لن يتناول الموضوعات التالية :

- ١ - المشاكل المحاسبية الفنية المتعلقة بإعداد القوائم المالية المجمعة سواء فى القطاع العام أو فى القطاع الخاص .
- ٢ - تقييم الإستثمارات فى الأوراق المالية فى الشركات التابعة .
- ٣ - معالجة الأسس المحاسبية لتقييم الإستثمارات فى الأوراق المالية إذا كانت نسبة الملكية تساوى أو أكبر من ٢٠٪ من رأسمال الشركة المستثمر فيها ، وذلك طبقا لطريقة الملكية Equity Method وأساس التكلفة Cost Method .
- ٤ - تطوير تقييم الإستثمارات فى الأوراق المالية طبقا للنظام المحاسبى الموحد .
- ٥ - دراسة وتحليل الآثار المحاسبية على مستخدمى القوائم المالية الناجمة عن التحول فى أسس تقييم الإستثمارات قصيرة الأجل من أساس التكلفة أو السوق إلى أساس القيمة الجارية .
- ٦ - اجراء دراسة تفصيلية للآثار المتوقعة للتحول فى أساس التقييم على حركة تداول الأوراق المالية بسوق المال .
- ٧ - تقديم عرض تفصيلى للقيود المحاسبية المستخدمة فى حالات التحول فى أساس التقييم .



## تنظيم البحث:

سوف يتناول البحث الأقسام التالية :

**القسم الأول :** تقييم الإستثمارات قصيرة الأجل طبقا للمدخل التقليدي .

**القسم الثاني :** عرض وتحليل مدخل الهدف من الإقتناء لتقييم محافظ الإستثمارات قصيرة الأجل بإستخدام أساس القيمة الجارية.

**القسم الثالث :** دراسة مقارنة على المحاسبة عن الإستثمارات طبقا لمعيارى المحاسبة الأمريكيين (١٢) و (١١٥) ، والمعيار الدولى (٢٥).

**القسم الرابع :** السياسة المحاسبية المقترحة للقياس والإفصاح عن الإستثمارات فى مصر .

**القسم الخامس:** دراسة تطبيقية للإطار المحاسبى المقترح لتقييم الإستثمارات فى الأوراق المالية على إحدى الشركات القابضة المساهمة .

## الخلاصة والتوصيات



## (القسم الأول)

### تقييم الإستثمارات طبقاً للمدخل التقليدي

يقصد باستخدام المدخل التقليدي فى تقييم محافظ الإستثمارات فى الأوراق المالية إتباع مدخل إزدواجية محفظة الإستثمارات Dual Portfolio Approach ، بمعنى تصنيف ما تملكه المنشأة من أسهم ملكية وسندات مديونية الى نوعين رئيسيين من الإستثمارات وفقاً لإختلاف خصائص وأهداف كل منهما وهما :

١ - الإستثمارات قصيرة الأجل ( أو المؤقتة أو المتداولة ) والتي يتم عادة تبويبها كأصول متداولة .

٢ - والإستثمارات طويلة الأجل ( أو الثابتة ) .

وقد شاع استخدام هذا المدخل فى أعقاب صدور المعيار رقم (١٢) الصادر عن مجلس معايير المحاسبة الأمريكية عام ١٩٧٦ ، كما إرتكز كل من معيار المحاسبة الدولى رقم (٢٥) ومعيار المحاسبة المصرى رقم (١٩) على نفس المدخل .

وطبقاً للمدخل التقليدي فى تقييم الإستثمارات ، يتم قياس والإفصاح عن كل مجموعة إستثمارات على النحو التالى :

#### ١٠١ الإستثمارات المؤقتة ( قصيرة الأجل )

### Temporary Marketable Securities

ويمثل ذلك النوع من الإستثمارات الذى تلجأ اليه المنشأة عادة للإستفادة من زيادة أموالها النقدية ، بحيث يمكن تحويلها الى نقدية سريعة أو التصرف منها بالبيع عند الحاجة للسيولة لفترة قصيرة أو عند ظهور مكسب معقول .

ونظراً لإسترداد السندات بقيمتها الإسمية فى تاريخ محدد ، لذا يتم تقويمها على أساس التكلفة المدفوعة معدلة بعلاوة أو خصم الإصدار (Amortized Cost) . أى على أساس التكلفة التاريخية للشراء مضافاً إليها أو مطروحاً منها الرصيد غير المستهلك من علاوة أو خصم الإصدار .

أما بالنسبة لتقويم الأسهم قصيرة الأجل فإنه يتم على أساس إجمالى التكلفة وإجمالى القيمة السوقية لجملة إستثمارات محفظة الأسهم قصيرة الأجل ، وفى حالة



إنخفاض القيمة السوقية للمحفظة ككل عن تكلفتها ، يعالج الفرق كمخصص هبوط القيمة السوقية ، وإذا ما طرأ تحسناً بالزيادة على أسعار السوق في الفترات التالية ، يؤخذ ذلك التحسن في الحسبان ولكن بشرط ألا تزيد القيمة المعدلة عن التكلفة المدفوعة في الأسهم أصلاً .

وفي جميع الأحوال ، لا يعترف بالأرباح أو الخسائر إلا عند البيع الفعلي للإستثمارات ( الأسهم والسندات ) .

وفي رأى الباحث أن هذا التحرك المحدود يرجع إلى إعتقاد الأنظمة المحاسبية - حتى ما قبل عام ١٩٩٣ - على المبادئ والمفاهيم التقليدية لنظرية المحاسبة وهي: نموذج التكلفة التاريخي ، مبدأ الحيطة والحذر ، مفهوم الربح المحاسبي التقليدي.... الخ. وهذا يلانم بيئة الأعمال ومستخدمي القوائم المالية في فترة تطبيقه .

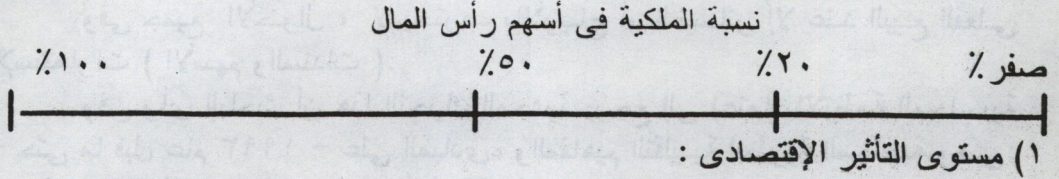
## ٢٠١ الإستثمارات طويلة الأجل Long-Term Investments

- تختلف أهداف تملك هذا النوع من الإستثمارات عن هدف تحقيق السيولة أو الربح الخاص بالمجموعة السابقة ، وعادة ما تدرج الأهداف كالآتي:
- ١ - حالة عدم وجود سيطرة مطلقاً Passive Control ، إذا ما كانت نسبة التملك أقل من ٢٠٪ .
  - ٢ - تحقيق تأثير فعال Significance Influence من الشركات المستثمرة ( القابضة ) على نشاط المنشأة المستثمر فيها ( التابعة ) ، إذا ما تراوحت نسبة التملك ما بين ٢٠٪ و ٥٠٪ .
  - ٣ - وأخيراً تحقيق السيطرة الكاملة Effective Control على نشاط المنشأة المستثمر فيها ، وذلك إذا ما زادت نسبة التملك عن ٥٠٪ .

ويعرض الشكل الآتي (١) تأثير مستوى سيطرة الشركة القابضة على الشركات التابعة في أسس التقييم المحاسبية للإستثمارات ، وذلك طبقاً للمدخل التقليدي :



شكل (١)  
تصنيف المحاسبة عن الإستثمارات طبقا للمدخل التقليدي



سيطرة كاملة Effective Control	تأثير فعال Significant Influence	لا يوجد تأثير Passive Control
----------------------------------	-------------------------------------	----------------------------------

(٢) أساس التقييم :

طريقة حقوق الملكية	طريقة التكلفة (مع تطبيق قواعد مختلفة للإستثمارات المتداولة والإستثمارات غير المتداولة)
--------------------	---

(٣) الإفصاح في قائمة المركز المالي :

طريقة حقوق الملكية ، وتتبع كل إجراءات القوائم المالية الموحدة (طريقة الشراء أو طريقة دمج المصالح)	حساب إستثمارات
---	----------------

(المصدر : بتصرف 272 · 1904 · Delancy et. al)



ولقد انتقد المدخل التقليدى فى تقييم الإستثمارات من حيث النواحي التالية :

١ - إعتدال المدخل على تقييم الإستثمارات بالتكلفة أحيانا والتكلفة أو السوق أيهما أقل أحيانا أخرى يعطى إدارة المنشأة إمكانية التلاعب فى نتائج الأعمال بزيادة رقم الأعمال فى نهاية الفترة ببيع الإستثمارات ثم شراؤها فى بداية الفترة التالية ، على الرغم من أن هذه العملية متكاملة لم تغير من الوضع الإقتصادى للمنشأة ككل (مرعى ١٩٨٧ : ٣٥١ - فقرة ١٧).

٢ - عدم منطقية تقييم الإستثمارات قصيرة الأجل أو القابلة للتسويق بإستخدام مبدأ التكلفة التاريخى ، وذلك نظرا لإختلاف طبيعة الإستثمارات عن الأصول الأخرى التى تقيم بالتكلفة التاريخية . فهذا النوع من الإستثمارات يمكن بيعه فى أى وقت وبدون مجهود بقيمته السوقية وإيداع مبلغها كوديعة إستثمارية بدون تحمل أى خسارة .

٣ - طبقا للمدخل التقليدى ، يتم تقويم الإستثمارات - فى بعض الأحيان - على أساس القيمة السوقية ، وعدم أخذ تلك الزيادات فى القيمة السوقية فى أحيان أخرى . فعندما تنخفض القيمة السوقية عن التكلفة تكون المنشأة مخصصا لهبوط الأوراق المالية ، وإذا ما زادت القيمة السوقية بعد ذلك تؤخذ الزيادة كإستدراك للخسائر غير المحققة طالما أن هذه الزيادات لا تزيد عن التكلفة الأصلية للأوراق المالية . وهذا ما دعى كثير من المحاسبين الى البحث عن تقييم الإستثمارات فى الأوراق المالية على أساس سعرها الجارى ، بغض النظر عما إذا كان هذا السعر مرتفعا عن التكلفة أو أقل منها إستنادا للمبررات القوية التالية :

(١) يعتبر سعر السوق مؤشرا جيدا لمقدرة الشركة على سداد التزاماتها قصيرة الأجل بإستخدام الإستثمارات فى الأوراق المالية .

(٢) يمكن تحديد القيمة السوقية بطريقة سهلة وموضوعية عن طريق سعر السوق المعلن .

(٣) يمكن أن يتحقق سعر السوق فى أى وقت دون التأثير على العمليات العادية للمنشأة .

(٤) قد تشكل التغيرات فى سعر السوق جزءا أساسيا من المنفعة الإقتصادية الناتجة عن الإستثمارات فى الأوراق المالية .



٣٠١ موقف القانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ من المحاسبة عن الإستثمارات المالية :

أوجب القانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ والخاص بإصدار قانون الشركات المساهمة وشركات التوصية بالأسهم والشركات ذات المسؤولية المحدودة ولائحته التنفيذية ضرورة المحاسبة عن الإستثمارات على الوجه التالى :

أولاً:- الإستثمارات طويلة الأجل:

وترد فى بند مستقل فى جدول الميزانية (الأصول) ، ويتم تقويمها على أساس تكلفتها التاريخية على أن يتم الفصل بين :

١ - الإستثمارات فى الشركات القابضة والتابعة والشقيقة (يبين كل نوع منها على حدة).

٢ - الإستثمارات فى المشروعات المشتركة .

ثانياً :- الإستثمارات فى أوراق مالية قصيرة الأجل .

وترد ضمن الأصول المتداولة بعد خصم المخصصات اللازمة.

ويرى الباحث أن القانون رقم ١٥٩ قد سار على نفس المنهج التقليدى لتقييم الإستثمارات ، ومن ثم فقد تجاهل الإعتماد على القيمة السوقية رغم ملائمتها لتقييم هذا النوع من الأصول .

٤٠١ موقف اللائحة التنفيذية لسوق المال من المحاسبة عن الإستثمارات المالية :

أورد قرار وزير الإقتصاد والتجارة الخارجية رقم (١٣٥) لسنة ١٩٩٣ كيفية الإفصاح عن الحسابات الختامية للشركات المقيدة بسوق المال وذلك فى اللائحة التنفيذية لقانون سوق المال الصادر بالقانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ .

فلقد أوجبت تلك اللائحة التنفيذية<sup>(٨)</sup> ضرورة تقسيم الإستثمارات فى الأوراق المالية الى إستثمارات طويلة الأجل وإستثمارات متداولة ، على أن ترد الأولى ضمن الأصول الثابتة طويلة الأجل فى بند مميز مستقل بقائمة المركز المالى . مع عرض كل من الإستثمارات طويلة الأجل مقومة بالتكلفة فى صلب الأصول ، وذكر القيمة السوقية لتلك الإستثمارات فى الجزء الخاص بالبيان كمعلومة اضافية. أما عن الإستثمارات قصيرة الأجل فتد فى بند مستقل بقائمة المركز المالى أيضا فى الأصول المتداولة ، بعد خصم المخصص الخاص بها فى صلب القوائم المالية ، مع بيان كل نوع من



الإستثمارات على حده بأصول الميزانية ، على أن ترد القيمة السوقية - لكل بند على حدة - أيضا في خانة البيان بنفس قائمة المركز المالى .  
ويرى الباحث أن موقف اللانحة التنفيذية لسوق المال يؤيد إتجاه المدخل التقليدى عامة ، بالإضافة الى تقديم معلومة موجزة اجمالية عن القيمة السوقية لكل من الإستثمارات طويلة الأجل ثم الإستثمارات قصيرة الأجل - كل على حدة - كمعلومات تكميلية فى خانة البيان ، والهدف من ذلك هو إيضاح تقويم الإستثمارات على أساس النموذج التاريخى ثم القيمة السوقية لمستعملى الحسابات الختامية . وهذا يمثل مستوى إفصاح أفضل مما أوصت به المعايير المهنية الحالية . ولكن لم يؤخذ فى الإعتبار أثر إختلاف القيم السوقية عن الدفترية على قائمة الدخل وعلى الأصول .

#### ٥٠١ موقف النظام المحاسبى الموحد من المحاسبة عن الإستثمارات المالية :

أورد النظام المحاسبى الموحد حساب (إستثمارات) رقم (١٥) ضمن حسابات الأصول بميزانية الوحدة الإقتصادية وقسمه الى حسابات تحليلية فرعية ، على أن يتم إثبات شراء تلك الإستثمارات بالتكلفة<sup>(٩)</sup> .  
ولم يمنع النظام المحاسبى الوحدة الإقتصادية من تكوين مخصصات مرتبطة بالإستثمارات تحت مسمى (مخصصات أخرى ، حـ / ٢٣٤) . (شادى ، ١٩٩٣ : ٣٤٥ ، ٤٠٩) . ويفهم من ذلك أن النظام المحاسبى الموحد قد ترك للوحدة الإقتصادية حرية المحاسبة عن الإستثمارات فى إطار يقترب من النموذج التقليدى .  
والخلاصة أن المدخل التقليدى لتقييم الإستثمارات فى الأوراق المالية يحتاج الى التطوير والعلاج بعد مرور ربع قرن من إستخدامه وعدم ملائمته لديناميكية أسواق المال وتقدمها بوجه عام ، وبصفة خاصة بالنسبة للإستثمارات قصيرة الأجل والمشتراة بغرض السيولة والربحية قصيرة الأجل . ولذا فإن الباحث يرفض قبول الفرض الأول - الذى يقضى بإبقاء وضع المحاسبة عن الإستثمارات المالية فى مصر على ما هو عليه طبقا للمدخل التقليدى فى التقييم - وذلك بناء على التحليل المتقدم ، ومن ثم يلزم البحث عن المدخل المناسب للتقييم متمثلا فى إحدى صور أساس القيمة الجارية (موضوع الفرض الثانى ) ، وهذا ما ستناوله البحث فى الأقسام التالية .



## (القسم الثاني)

### مدخل الهدف من الإقتناء كأساس لتقييم محافظ

### الإستثمارات على أساس القيمة السوقية الجارية

أظهرت الدراسات المحاسبية الحديثة وجود ثلاثة طرق لتطبيق مفاهيم المحاسبة بإستخدام القيمة السوقية الجارية فى الحسابات الختامية وهى : مدخل إستخدام عده بنود أصول ، مدخل الربط بين بعض بنود الخصوم وبعض الأصول المرتبطة بها داخل الميزانية، وأخيرا مدخل المفهوم الشامل للقيمة السوقية الجارية للحسابات الختامية . وقد انتقدت جميع هذه المداخل على أساس عدم وجود أساس نظرى قوى لها.

ولقد درس مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكى البدائل الثلاثة المتقدمة وذلك لرفع مستوى الإفصاح عن قيم محافظ الإستثمارات المؤقتة فى حالة ملكية الشركة المستثمرة لأقل من ٢٠٪ من أسهم الشركة المستثمر فيها ، واستبعد المجلس المذكور تطبيق المدخل الشامل لتحديد القيمة السوقية وذلك نظرا لتعارضه الظاهر مع مبدأ الإستمرار ، حيث يفترض المدخل - عند تطبيقه - كما لو أن أصول المنشأة ستباع بالكامل لسداد التزاماتها . كما أن المدخل المذكور لا ينجح عادة فى تقييم الأصول المعنوية على أساس القيمة السوقية على الرغم من أهميتها فى تحديد القيمة السوقية للإستثمارات .

وهنا ، كان أمام المجلس مدخلين لتطبيق القيمة السوقية وهما مدخل إستخدام عدة أصول ومدخل الربط بين بعض الخصوم وبعض الأصول المرتبطة بها ، وقد تعرضنا لعيوب المدخل الأخير التطبيقية والتي تميل الى جعله مجرد أساس نظرى . ومن هنا كان المدخل المفضل للتطبيق هو مدخل استخدام عدة أصول لتطبيق مفهوم القيمة الجارية ومن بينها بند محافظ الإستثمارات .



## ١٠٢ معيار مجلس معايير المحاسبة الأمريكي رقم ١١٥ :

قام مجلس معايير المحاسبة الأمريكي بإصدار معيار المحاسبة رقم ١١٥ والذي يعد تطورا للمفاهيم المحاسبية المطبقة في تقييم الإستثمارات. ويعد هذا المعيار بحق حلا وسطا يرضى كلا الفريقين : فريق المحاسبين المؤيدين للوضع التقليدي {أى تطبيق معيار مجلس المحاسبة الأمريكي رقم (١٢)} ، وفريق المحاسبين المعاصرين المؤيدين للإنتقال للمستقبل وثبة واحدة بتطبيق المدخل الشامل للتكلفة الجارية .

وينطبق معيار مجلس المحاسبة الأمريكي رقم (١١٥) على جميع الإستثمارات فى سندات المديونية Marketable Debt ، وكذلك الإستثمارات فى أسهم حقوق الملكية Equity Security والتي يمكن تحديد القيمة السوقية لها بسهولة و تقتنيها المنشأة ضمن محافظ الإستثمارات المؤقتة ، وذلك فى حالة عدم السيطرة (i.e., Passive Control ) .

وبناء عليه ، فإن مجال معيار المحاسبة المذكور (١١٥) لا يشتمل هنا على الإستثمارات التى تقتنيها المنشأة لأهداف السيطرة على شركة أخرى أو تمتلكها المنشأة لوجود علاقة بينها وبين منشأة أخرى (حيث تكون النسبة هنا تساوى أو أكبر من ٢٠٪) ، فهذه الأخيرة يلزم الإفصاح عنها تحت عنوان إستثمارات طويلة الأجل Long-Term Investments أو أصول أخرى.

## ١٠٢ - نطاق تطبيق معيار مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي رقم (١١٥) :

يقتصر تطبيق المعيار (١١٥) على الشركات المساهمة وصناديق الإستثمار ، وبذلك فهو لا ينطبق على :  
١ - الأسهم التى يتم المحاسبة بها باستخدام طريقة حقوق الملكية Equity Method ، حيث ينطبق عليها التوصية رقم (١٨) من قاعدة مجلس مبادئ المحاسبة الأمريكى (18) APB No. .



- ٢ - مجالات القطاعات المتخصصة في الولايات المتحدة الأمريكية والتي تيم محافظ الأوراق على أساس السوق أو القيمة الجارية مثل منشآت الإستثمار ، شركات السمسرة في الأوراق المالية .... الخ.
- ٣ - المنشآت غير الهادفة للربح .
- ٤ - لا يغطي المعيار المذكور القروض غير المضمونة Unsecured Loans ، ولكنه ينطبق على الأسهم المضمونة برهن Mortgage Backed Securities .
- ٥ - لا ينطبق المعيار المذكور على حالات إندماج الشركات التابعة أو الشقيقة .
- ٦ - لا يؤثر تطبيق المعيار (١١٥) على المعالجة المحاسبية للإلتزامات المنشأة - وكذلك باقى بنود الحسابات الختامية - بل تترك جميعها مقومة على أساس نموذج التكلفة التاريخي .

وبذلك يعتبر معيار مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي رقم (١١٥) بديلا - وليس مكملا- للمعيار الأمريكي رقم (١٢) وكذلك كافة التفسيرات التالية له . وبصدور هذا المعيار تم الغاء العمل بالمعيار السابق (١٢) والصادر عن نفس المجلس .

## ٢٠١٠٢ تقسيم الإستثمارات المالية المؤقتة والمحاسبة عليها طبقاً

### للمعيار رقم (١١٥):

يتم تقسيم بنود محفظة الإستثمارات - طبقا للمعيار رقم (١١٥) - الى ثلاث مجموعات :

### أولاً:- إستثمارات يتم الإحتفاظ بها حتى موعد إستحقاقها:

#### (Held to Maturity)

يندرج في هذه المجموعة الإستثمار في سندات تمثل مديونية الغير Debt Securities فقط ، وذلك اذا كانت إدارة المنشأة لديها الهدف الحقيقي والمقدرة المالية على الإحتفاظ بها حتى موعد إستحقاقها . وعلى ذلك قد تشتري المنشأة سندات وهدفها وقت الشراء اعادة بيعها وفقا للتغيرات في الظروف الخارجية مثل : التغيرات في أسعار الفائدة ، التغيرات في درجة مخاطرة المنشأة في دفع الفوائد ، ظروف المنشأة من حيث ضريبة الدخل ، احتياجات المنشأة للسيولة ، الحاجة لزيادة رأس المال



الأصلى ، التغييرات فى أسعار الصرف . وفى حالة ما اذا كان هدف المنشأة اعادة بيع هذه السندات ضمن خطة إدارة المنشأة فى تحقيق التوازن بين أصولها وخصومها ، فلا تدرج تلك السندات فى هذه المجموعة .

ومن ناحية أخرى ، قد تطرأ ظروف خارجية غير متوقعة تؤثر على إدارة المنشأة فى تغيير قراراتها من حيث الإحتفاظ بالسندات حتى موعد إستحقاقها ، فتضطر المنشأة لبيع هذه السندات مثل :

أ - تدهور المركز المالى للمنشأة المصدرة للسندات (المقترضة )

ب - حدوث تغير فى قوانين الضرائب من شأنه اهاء حالة الإعفاء الضريبي للفوائد .

ويتم تقييم هذه السندات المشتراه بهدف الإحتفاظ بها حتى موعد الإستحقاق عادة على أساس التكلفة المعدلة بقيمة علاوة الإصدار أو خصم الإصدار Amortized Cost .

### ثانياً :- الإستثمارات فى السندات وأسهم الملكية بخلاف ما سبق :

تشتمل هذه المجموعة على السندات التى لا تمتلكها الإدارة بهدف الإحتفاظ بها حتى موعد إستحقاقها ، وكذلك أسهم الملكية التى يمكن تحديد قيمتها الجارية . ويتم تقييم هذا النوع من الإستثمارات المالية على أساس القيمة السوقية الجارية Fair Value . ويمكن تقسيم الإستثمارات فى المجموعتين المتقدمتين الى :

#### أ - إستثمارات مشتراه بغرض المتاجرة Trading Securities

وتشتمل تلك المجموعة على الإستثمارات (الأسهم والسندات) المشتراه لإعادة بيعها فى الفترة الجارية . وعادة ما يتم الإحتفاظ بهذا النوع من الإستثمارات لفترة قصيرة حيث تعيد المنشأة بيعها بهدف تحقيق أرباح ، ويشتمل ذلك النوع من الإستثمارات على الإستثمارات المحتفظ بها كرهن . ويتم الإفصاح عن التغييرات (بالأرباح والخسائر) غير المحققة فى هذا النوع والإستثمارات فى قائمة الدخل وذلك فى قسم منفصل بعد صافى الربح الجارى من الأنشطة العادية .



### ب - الإستثمارات المتاحة للبيع Available For Sale

تشتمل تلك المجموعة على الإستثمارات فى الأسهم والسندات التى لم يتم تصنيفها فى أى من المجموعتين المتقدمتين ، حيث يتم تقدير قيمتها على أساس القيمة الجارية ، مع الإفصاح عن التغييرات فى الأرباح أو الخسائر غير المحققة فى جزء منفصل ضمن بنود حقوق الملكية .

#### ٣٠١٠٢ الإفصاح عن الإستثمارات المالية :

يتطلب المعيار (١١٥) الصادر عن مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكى FASB ضرورة تقسيم جميع السندات وأسهم الملكية ذات القيم السوقية الجارية المحددة فى مجموعة واحدة من الثلاث الواردة فى الشكل (٢) التالى :

#### شكل (٢)

تقسيم الإستثمارات المالية فى القوائم الختامية طبقاً لمقتضيات المعيار الأمريكى (١١٥)

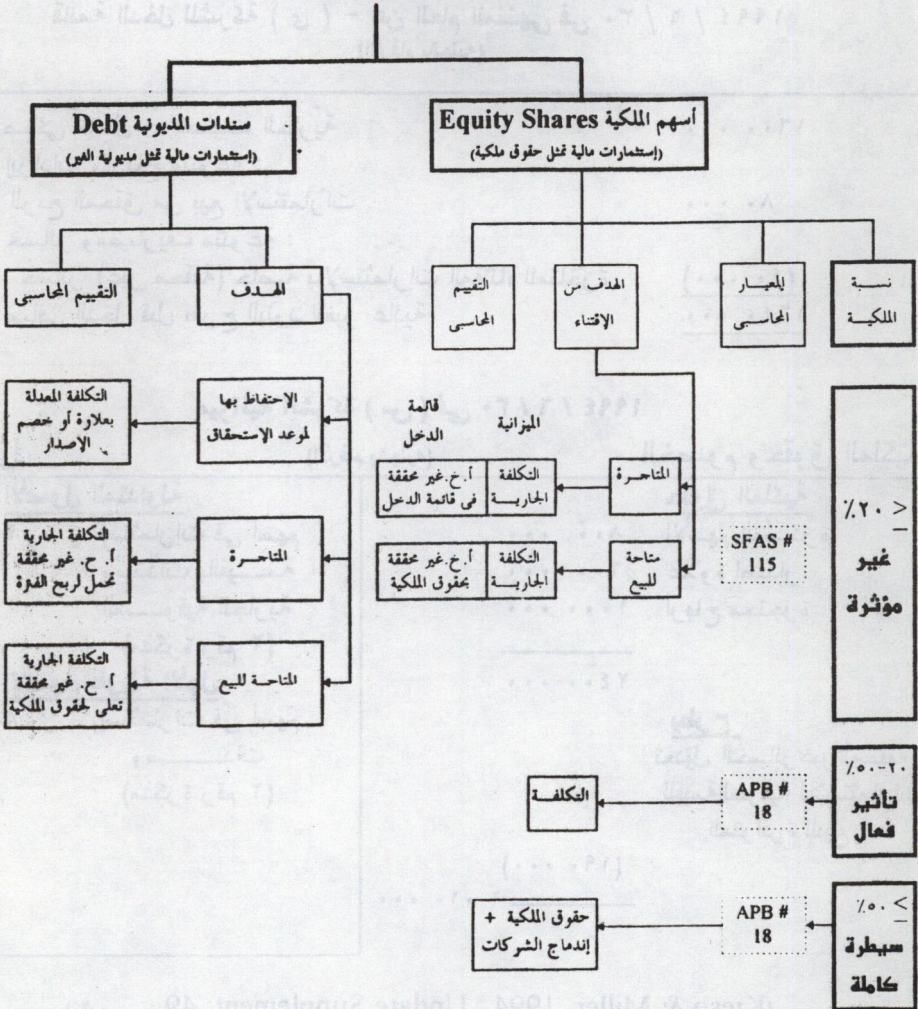
المجموعة	النوع	الخصائص	أساس التقييم بالميزانية	الأثر بقائمة الدخل
(١) إستثمارات يتم الاحتفاظ بها حتى موعد إستحقاقها	السندات	تعتمد إيجابى ومقدرة على الاحتفاظ بالورقة المالية لموعد إستحقاقها	- الإستثمارات بالتكلفة المعدلة بقيمة علاوة أو خصم الإصدار (Amortized Costs)	- فائدة الفترة - الأرباح والخسائر المحققة
(٢) إستثمارات مشتراة للمتاجرة	سندات وأسهم ملكية	يتم شراؤها للإحتفاظ بها بهدف بيعها فى الأجل القصير	- الإستثمارات بالقيمة السوقية الجارية - أرباح وخسائر غير محققة	- فائدة الفترة - الأرباح والخسائر المحققة
(٣) الأسهم المتاحة للبيع	سندات وأسهم ملكية	جميع الأوراق المالية التى لا تقع فى المجموعتين (١) و (٢) المتقدمتين	- الإستثمارات بالقيمة السوقية الجارية الأرباح والخسائر غير المحققة بند بحقوق الملكية	- أرباح وخسائر غير محققة



كما يعرض الشكل (٣) التالي بدائل تقييم المحاسبة عن محافظ الإستثمارات -  
 بصفة عامة - طبقاً للمعايير المحاسبية الأمريكية المختلفة المطبقة حالياً :

### شكل (٣)

تصنيف الإستثمارات المالية وأسس المحاسبة عليها طبقاً للمعايير  
 المحاسبية الأمريكية المختلفة المطبقة حالياً









## ٤٠١٠٢ المعالجات المحاسبية الأساسية في المعيار (١١٥) :

ويلاحظ على تطبيق معيار مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي رقم (١١٥) لسنة ١٩٩٣ مايلي :

- ١ - يتم إثبات القيمة الجارية والتغييرات من أرباح وخسائر للإستثمارات في صلب القوائم المالية على النحو التالي :
- أ - يتم معالجة الأرباح والخسائر غير المحققة الخاصة بالإستثمارات المخصصة للمتاجرة في قائمة الدخل .
- ب - يتم معالجة الأرباح والخسائر غير المحققة الخاصة بالإستثمارات المتوافرة للبيع بالصافي في قسم مستقل في بند حقوق الملكية

٢ - يظل تأثير المعالجات المحاسبية التالية في قائمة الدخل في ظل المعيار (١١٥) كما كان متبعاً في ظل المعيار (١٢) الملغى :

- أ - تعالج إستحقاقات وتوزيعات الكوبونات ، إيرادات الفوائد ، إستهلاكات وخصم الإصدار بالنسبة للمجموعات الثلاثة والإستثمارات في الأسهم والسندات في قائمة الدخل .
- ب - تعالج الأرباح والخسائر المحققة الخاصة بالأسهم والسندات تعالج بنفس الطريقة أيضاً .

٣ - تعالج التحويلات بين مجموعات الإستثمارات الرئيسية ( للإتجار متاحة للبيع ) كما لو كانت عمليتي بيع وإعادة شراء على أساس القيمة الجارية (Exposure Draft, 1992: par. 12) ، ومن ثم تعالج الأرباح أو الخسائر غير المحققة في تاريخ التحويل كأرباح أو خسائر محققة من وجهة النظر المحاسبية . أما التحويلات من وإلى مجموعة الإستثمارات المقنتاه للإحتفاظ بها حتى موعد إستحقاقها ( سندات الملكية ) فعادة ماتكون نادرة .



٤ - بالنسبة للإستثمارات فى الأسهم والسندات المحتفظ بها حتى موعد إستحقاقها أو المتاحة للبيع - فى حالة تأكد إدارة المنشأة من أن الإنخفاض فى القيمة الجارية للإستثمارات عن تكلفتها دائم - فيلزم تخفيض أساس التكلفة الى القيمة الجارية الأقل ، مع تحميل قيمة الإنخفاض على قائمة الدخل كخسائر محققة . وفى حالة إرتفاع القيمة الجارية مرة أخرى فلن يتم فلا يتم تعديل التكلفة الدفترية السابق تخفيضها مرة أخرى .

أما إذا تأكدت إدارة المنشأة من ثبات قيمة الزيادات فى القيمة الجارية للإستثمارات المتوافرة للبيع ، فيجب أن تعلق القيمة على البند المستقل الخاص بها فى قسم حقوق الملكية .

#### ٥٠١٠٢ - متطلبات الإفصاح للمعيار (١١٥) :

تلتزم الشركات المساهمة أن تفصح عن المعلومات التالية بالنسبة للإستثمارات المتوافرة للبيع وكذلك الإستثمارات التى يتم الإحتفاظ بها حتى موعد الإستحقاق :

##### أولاً:- بيانات خاصة بالميزانية :

- القيمة الجارية الكلية .
- إجمالى أرباح الحيازة غير المحققة .
- إجمالى خسائر الحيازة غير المحققة .
- أساس حساب التكلفة المعدلة بعلاوة أوخصم الإصدار مبوبة حسب كل مجموعة .
- الأسهم .
- تواريخ إستحقاق السندات فى مجموعات زمنية أربعة على الأقل .

##### ثانياً:- بيانات خاصة بقائمة الدخل :

- ١ - بالنسبة للإستثمارات المتاحة للبيع :
- أ - إجمالى الدخل المتحصل من بيعها وكذلك إجمالى الأرباح والخسائر المحققة من جراء ذلك البيع .
- ب- أساس حساب التكلفة المستخدم فى حساب الأرباح والخسائر المحققة .



ج - فى حالة التحويلات : إجمالى الأرباح أو الخسائر المحققة .  
د - التغيير فى صافى أرباح وخسائر الحيازة غير المحققة والمؤثر على البند المستقل فى حساب حقوق الملكية خلال الفترة .

٢ - بالنسبة للإستثمارات المشترى بغرض المتاجرة :  
التغيرات فى الأرباح أو الخسائر غير المحققة والتي تم ترحيلها الى قائمة الدخل .

### ٢٠٢ كيفية تحديد القيمة الجارية :

يتناول هذا الجزء مفهوم القيمة الجارية وكذلك أساليب قياسها طبقا للمعيار ١١٥ لسنة ١٩٩٣ :

### ١٠٢٠٢ مفهوم القيمة الجارية :

تعتمد مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكى إستخدام لفظ القيمة الجارية Fair Value وذلك تمييزا لها عن القيمة السوقية Market Value<sup>(١٠)</sup> ، فلقد إعتاد بعض الممتهين ربط مفهوم القيمة السوقية بينود الإستثمارات التى يتم الإتجار بها بنشاط فى أسواق الدرجة الثانية. ولكن مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكى يرى عمومية المفهوم سواء كانت الورقة المالية ( سهم أو سند ) نشطة أم غير نشطة ، يتم الإتجار فيها فى سوق أساسى (أولى ) أم ثانوى (درجة ثانية)<sup>(١١)</sup>.

### ٢٠٢٠٢ كيفية تحديد القيمة الجارية للإستثمارات:

- استقر رأى كل معايير المحاسبة الأمريكى على تحديد القيمة الجارية الموثوق فيها للإستثمارات على أساس أسعار السوق المعلنة فى حالتوافرها، وذلك نظرا لموضوعيتها وسهولة استخدامها وفهمها بواسطة المستثمرين والدائنين وكذلك باقى مستخدمى القوائم المالية .

- أما بالنسبة لبعض سندات المديونية التى لا يتم الإتجار فيها بصفة منتظمة فىمكن استخدام عدة اساليب تسعير متنوعة مثل : تحليل صافى التدفقات النقدية



المخصومة، التسعير باستخدام المصفوفات ، مع الإلتزام بمتطلبات الإفصاح والتقرير

## ٣٠٢ تقييم فاعلية معيار المحاسبة رقم (١١٥) في حل مشكلات المحاسبة عن الإستثمارات المالية :

يق حق لنا الآن أن نتساءل عن مدى نجاح المعيار الأمريكى (١١٥) فى حل المشكلات المحاسبية التى حاول أن يتصدى لها والمتعلقة بمشاكل تقييم الإستثمارات المالية من أسهم وسندات ، وتتمثل هذه المشاكل فيما يلى :

١ - عدم إتساق المعالجات المحاسبية للإستثمارات فى مختلف الأنشطة بالولايات المتحدة الأمريكية : فالبنوك تتبع أساس القيمة الجارية لتقييم الإستثمارات والإلتزامات المرتبطة بها ، بينما تطبق باقى الشركات المساهمة مبدأ التكلفة أو السوق أيهما أقل بالنسبة للإستثمارات المؤقتة و الغير مؤثرة . وهذا يؤدى الى تضارب مبادئ التقييم والإفصاح لنفس المعاملة المحاسبية الواحدة .

٢ - عدم عدالة تطبيق مبدأ التكلفة أو السوق أيهما أقل ، حيث يؤدى تطبيق معيار مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكى رقم (١٢) بالنسبة لسندات المديونية المحتفظ بها للبيع وكذلك بالنسبة لأسهم الملكية الوارد تبويبها ضمن الأصول الثابتة الى الإعتراف محاسبيا بانخفاض القيمة الجارية عن مستوى التكلفة - مهما كان - بينما لا يعترف نفس المعيار المذكور بالزيادات فى تلك القيمة الى مالا نهاية ، بل الى حد التكلفة السابقة الشراء به .

٣ - زيادة ملانمة معلومات القيمة الجارية ، حيث يؤكد الكثير من المحاسبين بأهمية تقييم سندات المديونية على أساس القيمة الجارية وليس على أساس التكلفة المعدلة بعلاوة أو خصم الإصدار ، وذلك على أساس أن الأولى تساعد مستخدمى القوائم المالية أكثر فى تقييم آثار الأحداث الإقتصادية الجارية على المنشأة



٤ - المحاسبة على أساس الهدف : لا تبني المحاسبة الحالية لسدات المديونية على أساس خصائص الأصول ، بل تبني على أساس خطط الإدارة المستقبلية لحياسة أو لبيع الإستثمارات . ويعاب على هذا الأساس الأخير أن إرتكاز المحاسبة على تقييم الإستثمارات على أساس الهدف من إقتنائها من شأنه إضعاف المقارنات .

وقد أمكن لمجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي أن يحل المشكلتين (١) ، (٢) كما أمكن حل المشكلة الثالثة جزئيا وكذلك المشكلة الرابعة جزئيا أيضا ، وترك أجزاء من المشاكل (٣) ، (٤) غير محلولة . وبوجه عام ، فقد نجم عن إصدار هذا المعيار إرتفاع مستوى المحاسبة (القياس والإفصاح) عن الإستثمارات .

## ٤٠٢ تقييم مدى ملائمة ومصداقية المحاسبة عن الإستثمارات على أساس القيمة الجارية :

عند تقييم مدى ملائمة المحاسبة والإستثمارات فى الأسهم والسندات على أساس القيمة الجارية فإننا نواجه مجموعة آراء مؤيدة وأخرى معارضة .

١٠٤٠٢ - أولاً: على جانب المؤيدين :

فإننا نجد :

١ - يرى البعض هنا أن أساس القيمة الجارية يتفق مع المفاهيم الأساسية للمحاسبة والتي أصدرها مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي ، وعلى وجه الخصوص معيار المفاهيم رقم (١) بعنوان "أهداف الإفصاح عن القوائم المالية بواسطة المشروعات التجارية" . فتقييم الإستثمارات على أساس القيمة الجارية يوفر بيانات ملائمة مفيدة للمستثمرين الحاليين والمرتقبين ، كما يسهل لغيرهم أيضا إتخاذ القرارات الرشيدة الخاصة بالإستثمار والإئتمان وغيرها .

ومن وجهة نظر أخرى فهناك العديد من المحاسبين الذين يرون أن موضوع مدى ملائمة البيانات المحاسبية لا يمكن تحديده فى الوقت الحاضر ، ولا بد من ترك فترة حتى تنتشر البيانات المالية المعدة على أساس القيمة الجارية - وخاصة



تلك التى اعدت تطبيقا للمعيار رقم (١٠٧) والخاص بالمحاسبة عن الأدوات المالية (Financial Instruments) ومن بينها الإستثمارات - على أساس القيمة الجارية ، وبعدها يتم تحليل أثر هذه البيانات على مستخدمى القوائم المالية .

٢ - يرى بعض الكتاب المحاسبين أن تقييم الإستثمارات فى الأسهم والسندات على أساس القيمة الجارية يساعد مستخدمى القوائم المالية - خاصة المستثمرين والدائنين - على تقييم أداء إستراتيجيات المنشأة فى إدارة الإستثمارات . وعادة ما يهتم المستثمرون بدراسة : قيم ، توقيت ، درجة التأكد الخاصة بصافى التدفقات النقدية المستقبلية باعتبارها تمثل أهم مصادر تدفقات النقدية الداخلية للمنشأة . وهنا تتجلى خطورة وأهمية تقييم الإستثمارات على أساس القيمة الجارية ، فهى تعرض تقديرات السوق للقيمة الحالية لصافى التدفقات النقدية بحيث تعكس كل من معدل الفائدة الجارى وتقديرات السوق لدرجة تشتت احتمال عدم حدوث تلك التدفقات النقدية . هذا بينما توجد هناك وجهة نظر أخرى لبعض المحاسبين تؤيد أن معلومات القيمة الجارية تعد أقل ملائمة بالنسبة لسندات المديونية التى يتم إقتنائها حتى موعد الإستحقاق .

٣ - يرى كثير من الكتاب المحاسبين بوجود فائدة كبرى فى تقييم الإستثمارات فى الأسهم والسندات على أساس القيمة السوقية كمؤشر لدرجة إعسار المؤسسات المالية . ويرجع ذلك الى سبق فشل بعض المؤسسات التمويلية وتآكل إيراداتها ورؤس أموالها نظرا لممارستها بعض أنشطة المضاربة ، مما أدى الى نقص فى درجة السيولة المتعلقة بمحافظ الأوراق المالية كنتيجة لإنخفاض القيمة السوقية لتلك الإستثمارات . وفى ظل مشاكل نقص السيولة ينصب تركيز الإهتمام على القيمة الجارية للإستثمارات المتوافرة وليس تكلفتها المعدلة بعلاوة أو خصم الإصدار لتغطية التزامات المنشأة .

٤ - يرى أعضاء مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكى أن زيادة إستخدام بيانات القيمة الجارية فى إعداد التقارير المالية - وخاصة إستجابة الى المعيار المحاسبى رقم (١٠٧) والخاص بتقييم الأدوات المالية على أساس القيمة الجارية ، وكذلك



معيار لجنة بورصة الأوراق المالية (11 - 90 SOP) - سيؤدي بالتالى الى زيادة درجة توافر ومن ثم مصداقية بيانات القيمة الجارية.

٥ - يرى بعض المحاسبين - من المؤيدين بشدة لإستخدام مفهوم القيمة الجارية - أنه يمكن المحاسبة عن جميع الإستثمارات الداخلة فى نطاق هذا المعيار على أساس القيمة الجارية ، ومن ثم إدخال التغيرات غير المحققة والناجمة عن التغيرات فى القيمة الجارية فى إيرادات الفترة (E. D. , 1992: par. 86-90) .  
ولقد حل المعيار المحاسبى ذلك عن طريق :

أ - إثبات التغيرات غير المحققة فى القيمة الجارية للإستثمارات المخصصة للمتاجرة فى إيرادات الفترة ، حيث أن إجراء ذلك يعكس النتائج الإقتصادية لأحداث المنشأة .

ب - إدخال التغيرات غير المحققة فى القيمة الجارية للإستثمارات المخصصة للبيع فى قائمة الدخل يودى الى حدوث ذبذبة غير عادية فى حساب إيرادات المنشأة لا تعكس سلوك إدارة المنشأة فى إدارة أعمالها وكذلك الآثار الإقتصادية على المنشأة .

ولذا أخذ المعيار الأمريكى (١١٥) - فى صورته النهائية - بإدراج النوع الأول من التغيرات فى قائمة الدخل ، ولم يأخذ بإدراج النوع الثانى من التغيرات فيها.

٦ - وبوجه عام ، يعتقد المحاسبون المؤيدين لمفهوم القيمة الجارية بأن الأرقام المعدة على أساسها تعد أكثر ملائمة لمستخدمى القوائم المالية خاصة بالنسبة لتقديرات عناصر: الأصول ، الخصوم ، وصافى الربح ، وذلك بالمقارنة لمثيلاتها المعدة على أساس التكلفة التاريخية .



## ٢٠٤٠٢ ثانياً: على جانب المعارضين لإستخدام القيمة الجارية كأساس لتقييم

### محافظة الإستثمارات :

أ - يؤيد بعض الكتاب ملائمة إستخدام المدخل التقليدى فى تقييم الإستثمارات أكثر من تأييدهم لإستخدام مدخل القيمة الجارية نظراً لأنه يبنى على القرارات المتعلقة بإمتلاك الأصل ، وكذلك التأثيرات الناجمة عن هذا القرار على الإيرادات عبر الزمن وكذلك التأثير النهائى على القيمة القابلة لإسترداد الأصل . فهم يؤكدون أن مفاهيم القيمة الجارية تتجاهل هذه الإعتبارات وتتركز بدلا منها على قياس التأثير على العمليات وليس شخصية المنشأة وتعكس مفاهيم القيمة الجارية عادة أرباح وخسائر الفرص البديلة ، والتي لا يتم عادة الإعتراف بأثرها الحقيقية فى الدفاتر حتى تتحقق فعلا .

ب - يرى بعض المحاسبين بأن تقديرات القيمة الجارية تقلل مصداقية المعلومات بالنسبة لمثيلتها المعدة على أساس التكلفة الجارية .

ج - كما يعترض بعض الكتاب أيضا على إستخدام عنصر التقدير الشخصى فى إعداد تقديرات القيمة الجارية ، وبالتالي فإن المستثمرون يترددون فى إتخاذ قراراتهم اعتمادا على تقديرات القيمة الجارية . ويشكك هؤلاء الكتاب فى عدم فاعلية إستخدام مفهوم القيمة الجارية فى حالة عدم وجود سوق حاضرة للأسهم والسندات (E.D., 1992: par. 35) .

وفى رأى الباحث أن مصدر خوف المحاسبين الواضح فى الإعتراضات المتقدمة مبعثه إحتمال تأثير عنصر التقدير الشخصى على درجة مصداقية معلومات القيمة السوقية الجارية ، ومن ثم فقد تؤثر درجة المصداقية على درجة الملائمة . ومن هنا تحدد نطاق المعيار رقم (١١٥) بالتطبيق على الإستثمارات ذات السوق الحاضرة وذلك لتقليل ذلك الخوف نظرا لموضوعية أساليب القياس .



## ٥٠٢ عيوب معيار مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي رقم (١١٥) :

يرى بعض المحاسبين أن معيار مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي رقم (١١٥) والخاص بتقييم الإستثمارات على أساس التكلفة الجارية ليس هو الحل ، وذلك للإعتبارات التالية :

١ - لم يقدم المعيار حلا شاملا لكافة العيوب الخاصة بالمحاسبة عن الإستثمارات، وإنما قدم مشروعا محدود النطاق ولم يحل مشكلتين أساسيتين وهما : المحاسبة على أساس الهدف وكذلك أرباح المتاجرة في الإستثمارات .

٢ - طبقا للمعيار (١١٥) المذكور ، من الممكن أن يتم تقييم أحد سندات الملكية باستخدام ثلاثة معالجات محاسبية وفقا لهدف الإدارة من إقتناء تلك السندات . ويعتبر تغيير هدف إمتلاك السند حتى موعد إستحقاقه مجرد تقدير شخصي في أحسن الظروف ، وليس من المرجح إستخدامه باستمرار .

٣ - وفر معيار مجلس المحاسبة الأمريكي رقم (١١٥) للإدارة أسلوبا للتلاعب بالإيرادات وذلك عن طريق إختيار بعض الإستثمارات للبيع ومن ثم إدخال أرباحها المحققة - إعتادا على تقدير الإدارة الشخصي - في إيرادات المنشأة . وبذلك يمكن لإدارة المنشأة إستبعاد الخسائر غير المحققة من أرباح الفترة . وهنا يساعد المعيار المذكور إدارة المنشأة على التلاعب في الأرباح المحققة إعتادا على الإعتراف بأخذ التغيرات في القيمة الجارية في الحسابان في الأرباح عن طريق :

أ - البيع

ب - التحويلات

ويؤيد الباحث وجهة نظر الكثير من المحاسبين بعدم إستناد المعيار المحاسبي رقم (١١٥) الى أساس نظري قوى بل وتعارضه مع إطار مفاهيم المحاسبة المالية (Conceptual Framework) . وليس أدل على ذلك من إتجاه مجلس معايير المحاسبة الأمريكية الى إصدار المعيار من واقع مرحلة نسخة العرض (E.D) مباشرة دون مروره بالمرحلة التقليدية المتمثلة في إصدار مذكرة المناقشة (Discussion Memorandum) ، وهو أمر غير مألوف .

والخلاصة ، أن طبيعة ومستوى المعلومات المحاسبية التي وفرها المعيار رقم (١١٥) المتقدم تعمل على رفع مستوى المحتوى الإخباري لأرقام ومعلومات الحسابات



الختامية ، كما أن المعيار المذكور قد إستخدم أسلوبا من شأنه زيادة الثقة Credibility وزيادة ملائمة Relevance المعلومات المحاسبية التى تم قياسها على أساس موضوعى فى آن واحد . كما ساعد على نجاح تطبيق المعيار المذكور صدوره للتطبيق فى بيئة أعمال متقدمة منمسة على إستخدام كافة مفاهيم نماذج المحاسبة على أساس التكلفة الجارية من قبل . ولكن هل يلائم المعيار المذكور بيئة الأعمال المصرية ؟ هذا ما سيتناوله البحث الإجابة عليه لاحقا .

### (القسم الثالث)

## دراسة مقارنة على المحاسبة عن الإستثمارات المالية طبقاً

## لمعيارى المحاسبة الأمريكيين (١٢) و (١١٥) والمعيار الدولى (٢٥)

عند دراسة أسس المعالجة المحاسبية للإستثمارات طبقاً لمعيار المحاسبة الأمريكى (١٢) "الملغى" وكذلك المعيار رقم (١١٥) والمعيار الدولى رقم (٢٥) ، نلاحظ أن هناك القليل من التماثل والكثير من الإختلافات فى أساليب القياس والإفصاح ومعالجة الإيرادات والخسائر المحققة وغير المحققة وغيرها (١٢) .

ويكاد ينحصر أوجه التماثل بين المعايير المتقدمة فى مجال التطبيق وهو الإستثمارات قصيرة الأجل أو المؤقتة ، والتي يكون مستوى السيطرة فيها غير موجود أو للربح القصير . وقد جرى العرف - وان كان غير ملزما - على قياس تلك السيطرة بمستوى ٢٠٪ أو أقل من أسهم الشركة المستثمر فيها ، أما باقى مستويات السيطرة (أى أكبر من ٢٠٪) فتترك للمعايير المحاسبية الأخرى المتخصصة ، كما لا تختلف تلك المعايير المتقدم عرضها فى معالجة أرباح أو خسائر بيع الإستثمارات المحققة Realized Holding Gains or Losses . هذا فضلا عن إتفاق المعايير المختلفة فى البنود المكونة لتكلفة الإستثمارات ( أى التكلفة الأصلية ومصاريف الحيازة الأخرى المدفوعة عند تملكها من سمسة ورسوم تحويل أسهم وخلافه) .

إلا أن التحليل السابق عرضه فى القسمين السابقين يبين وجود إختلافات أساسية وجذرية متنوعة بين المعايير المحاسبية المتقدمة نعرضها فى جدول (٣) :



مقارنة بين أسس المحاسبة عن الإستثمارات المالية

طبقاً لمعيار المحاسبة الأمريكي (SFAS) وللمعيار الدولي (ISAS 25) ومعيار المحاسبة الأمريكي المحدث (SFAS 115)

موضوع المقارنة	SFAS # 115	SFAS # 12	موضوع المقارنة
<p>1) يتم تقييم الإستثمارات المؤقتة في مجموعات التبادل التالية:</p> <p>2) إستثمارات يحتفظ بها حتى موعد إستحقاقها وتشمل عادة مستندات الديون Debt Securities.</p> <p>3) إستثمارات مستأجرة بغير قصد الإستحارة Trading Securities وتشمل الأسهم وأسناد الشراء لسوق قصيرة أجلها لتصفين سوق الأوراق.</p> <p>4) الإستثمارات المتوفرة للبيع Available For Sale وتشمل ما عدا الإستثمارات المؤقتة في (1) و (2).</p>	<p>1 - البنية التي تفرق بين أصول التبدل والخصوم المتبدل هي مركزها المالي. تعرض إستثمارات التبدل ضمن أصول التبدل وأصول التبدل طويلة أجل ضمن الأصول طويلة أجل (IAS # 47) par 25.</p> <p>2 - بالنسبة للممتلكات التي لا تملك مزايا متبوية (متداول وتحتفظ بها) فإنها من ذلك إن تفرق بين الإستثمارات التجارية وإستثمارات طويلة أجل. تعرض القياس الخاص، أي قياس قيمة كل نوع من هذه الإستثمارات. (IAS # 25 par 48)</p>	<p>1) يتم ترميز الإستثمارات المؤقتة وفقاً لإمكانية التحويل وفقاً لإدارة. طابق كميات الإستثمارات ضمن التحويل (أي ضمن التبدل)، وكان مقصد الإدارة إعادة بيعها فإنها ترمز ضمن الإستثمارات قصيرة أجل. وبما عدا خلاف ذلك يترجم إستثمارات طويلة أجل.</p>	<p>1) تصنيف الإستثمارات المؤقتة</p>
<p>1) الإستثمارات المحتفظ بها لمدة قيمة عملاقة أو حصص تقيم على أساس التكلفة المدة قيمة عملاقة أو حصص لإصدار.</p> <p>2) إستثمارات للتجارة تقيم على أساس القيمة السوقية الحالية.</p> <p>3) إستثمارات للبيع تقيم على أساس القيمة السوقية الحالية.</p>	<p>1 - تقيم إستثمارات قصيرة أجل:</p> <p>أ - بما على أساس القيمة السوقية.</p> <p>ب - على أساس التكلفة أو سوق يهما أقل، وفي هذه الحالة فإن يمكن خصص القيمة لدوية على أساس إجمال تكلفة الإستثمارية وتقسيمها في مجموعات بوعيه (كهرباء - تجارة)، وبما على أساس فوري في تقييم كل متبوية إستثمارية على حدة (ISA # 25 par 52).</p> <p>تانياً - تقييم إستثمارات طويلة أجل:</p> <p>1 - على أساس التكلفة و</p> <p>2 - على أساس إعادة التقييم</p> <p>3 - وفقاً كانت الإستثمارات في أوراق مالية - مستندات وأسهم - متداولة فتقيم على أساس التكلفة أو القيمة السوقية يهما أقل، وعلى أساس التكلفة ككل.</p> <p>وتحت تقييم القيمة لدوية لجميع الإستثمارات طويلة أجل لتعكس الظروف غير المؤقتة في قيمتها، ويجب حساب الإلتزام لكا متبوية من معدلات إستثمار على حدة.</p>	<p>1) بالتكلفة أو سوق يهما أقل على مستوى إجمال تكلفة الإستثمارات.</p> <p>2) لا يضمن ذلك على الشركات ذات الطبيعة الخاصة كالمؤسسات المالية.</p>	<p>2) القيمة لدوية للإستثمارات (القيمة الدرجة)</p>
<p>1) إستثمارات يحتفظ بها للإستحقاق ليس هناك خلاف عن مدائة # 12 SFAS و # 25.</p> <p>2) إستثمارات للتجارة: تعالج الفروق بين القيمة السوقية والقيمة لدوية كأرباح أو خسائر غير مؤقتة وتدرج بقائمة الدخل بدون حدود عليا.</p>	<p>1 - لا - بالإستثمارات قصيرة أجل.</p> <p>2) تعالج كما في # 12 SFAS.</p> <p>3) يجب تقييم أي إلتزام في القيمة لدوية في حساب إجمال إعادة التقييم ضمن حقوق المساهمين.</p> <p>تانياً - بالنسبة للإستثمارات طويلة أجل:</p> <p>1) يجب زيادة في قيمة الإستثمارات الخاصة عن إعادة التقييم في حساب من الحسابات المكتوب المالك (صافي فائض إعادة</p>	<p>1) ولا - بالنسبة للإستثمارات قصيرة أجل:</p> <p>2) تعالج الخسائر غير المؤقتة بتكوين خصص مطروح من الإستثمارات وتعمل على حساب الأرباح والخسائر في حالة التقييم بالتكلفة أو السوق يهما أقل تانياً - بالنسبة للإستثمارات طويلة أجل:</p> <p>1 - يجب زيادة في قيمة الإستثمارات الخاصة عن إعادة التقييم في حساب من الحسابات المكتوب المالك (صافي فائض إعادة التقييم).</p>	<p>3) تصور نسبة المدونات للإستثمارات (إلتزام القيمة السوقية عن التكلفة).</p>



تابع جدول (٣) - مقارنة بين معايير المحاسبة عن الاستثمارات :

موضوع المقارنة	SFAS # 12	IAS # 25	SFAS # 115
١) الأرباح الغير عطفة من بيع الأهمية السرورية عن تكلفة الاستثمارات	١) استثمارات قصيرة الأجل : تعد تلك الأرباح غير العطفة وترسل في ح.ج. في حدود مبلغ قيمة عن حصر غير عطفة. ٢) الاستثمارات طويلة الأجل تتبع كإرباح غير العطفة من حصر غير عطفة في حساب حقوق المساهمين التاريخي.	١) استثمارات قصيرة الأجل : تعد كإرباح في ح.ج. ٢) الاستثمارات طويلة الأجل : تعد كإرباح غير العطفة في ح.ج. ٣) إذا ارتفعت القيمة مستقبلا لتفسي الاستثمار فإنها تقيمه كإرباح تتبع التي يتلقى من بيع قيمة من استثمار.	٣) استثمارات متاحة للبيع : تتبع الأرباح بين القيمة السرورية والقيمة الدورية كإرباح أو حصر غير عطفة وتردح في بند مستقل بمقوف التكلفة.
٢) مفهوم الربح :	١) الربح الخاسر : حيث لا يوجد في قائمة الدخل إلا المبيعات التي تمكنت الأرباح لتفسي التي قامت بها لتساءه فعلا. وذلك في إطار نموذج التكلفة التاريخي.	١) الربح الخاسر : في حالة إعادة تصنيف الاستثمارات من قصيرة الأجل طويلة الأجل يجب أن يكون كل استثمار على حدة باستخدام التكلفة أو لحرق أيهما أقل . و بالقيمة السوقية إذا ظهرت هذه الاستثمارات سابقا بهذه القيمة . (IAS # 25 : par 52).	١) يستخدم نفس القيمة التاريخية لإيات كافة الاستثمارات بين التحويلات ضمانا لتقييم كافة يود الاستثمارات على سواء . ٢) ح.ج. أ.ج. : يعتبر بين القسمة الدورية والسوية في حالة التحويل إلى أسهم المتأخرة وأسهم البيع كل في حساب التغير الخاص به في وقت التحويل ، وذلك في حالة عدم اعتماد من كل في الأخير . ٣) أما في حالة التحويل إلى الاستثمارات فخطتها لمرشد إستحقاقها من مجموعة الاستثمارات لتدوره البيع ، فخطها إيات : ح.ج. غير العطفة في حسابها بمقوف التكلفة ، مع استهلاك القيمة على المدد الباقية.
٣) معالجة التحويلات بين المجموعات عابسا	٤) ح.ج. قبول بين تحصيل بين تحصيل الاستثمارات قصيرة وطويلة الأجل ، سواء أن يتم تحويل قيمة أرباحه المالية باعتباره نفس التكلفة أو لحرق أيهما أقل وفي حالة بيعها القيمة السوقية عن الدورية ، تعتبر القيمة السوقية هي التكلفة المحاسبية للارثة ويطلب الفرق كمسبرة عطفة في قائمة الدخل.		



ويرى الباحث أن الملاحظة الرئيسية التي يجب التركيز عليها عند تحليل المقارنات الواردة بالجدول (٣) المتقدم هي إهتمام المعيار المحاسبي رقم (١١٥) على تقييم الإستثمارات المخصصة للتداول وكذلك الإستثمارات المتاحة للبيع على أساس القيمة السوقية الجارية في تاريخ إعداد قائمة المركز المالي ، وذلك حتى لو زادت القيمة الأخيرة عن ثمن التكلفة الأصلية للأسهم أو السندات . كما أن إستخدام المعيار المحاسبي (١١٥) قد أدخل في صلب القوائم المالية بنوداً تقرب الربح المحاسبي الى حد كبير من الربح المقاس على الأساس الإقتصادي ، ومن أمثلة ذلك أرباح أو خسائر التغيير في أسعار الأوراق المالية غير المحققة ، فهذا البند يدخل في صلب قائمة الدخل بالإضافة أو بالطرح من صافي العمليات الجارية خاصة بالنسبة للإستثمارات المتاحة للمتاجرة .

#### (القسم الرابع)

### السياسة المحاسبية المقترحة للقياس والإفصاح عن

#### الإستثمارات في مصر

عرضنا في القسم الأول أسس المحاسبة عن الإستثمارات طبقاً للمدخل التقليدي، مع التركيز على قياس وتقييم الإستثمارات المسوقة أو قصيرة الأجل حيث تكون درجة الرقابة فيها عرضية (Passive) . وأوضحنا أن تطبيق المعيار الأمريكي رقم (١٢) في تقييم الإستثمارات المشتراة بغرض تسويقها يتعارض مع إستخدام مبدأ التكلفة التاريخية ، فهذا النوع من الإستثمارات يسهل تحويله الى نقدية بدون تحقيق أى خسارة في أى وقت ، كما أن إستخدام ذلك المبدأ يمكن الإدارة - الى حد كبير - من التلاعب بسهولة في نتائج الفترة .

وهذا ما دفع كل من مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي FASB ومجلس معايير المحاسبة الدولية IASC وهينة سوق المال الأمريكية SEC ، وكذلك المعهد الكندي للمحاسبين القانونيين CICA الى إستخدام القيمة السوقية الجارية Fair-Value في معالجة هذا النوع من الإستثمارات .



وقد تنوعت أساليب المحاسبة عن الإستثمارات فى مصر تبعا للإتجاهات المنظمة لمهنة المحاسبة ووفقا لنوع القطاع الإقتصادى على النحو التالى :

### أولاً : مستوى القطاع الخاص :

إعتمدت معايير المحاسبة المصرية التى أعدها المعهد المصرى للمحاسبين والمراجعين عام ١٩٩٢ على إستخدام المدخل التقليدى بأكمله فى المعالجة المحاسبية للإستثمارات . وإذا كانت الشكوى العامة من مراقبى الحسابات هى عدم فصل شركات القطاع الخاص - بغض النظر عن شكلها القانونى - بين الإستثمارات قصيرة الأجل وطويلة الأجل فى الميزانيات المنشورة والإكتفاء برقم واحد للإستثمارات يظهر فى الأصول ، ويرجع ذلك الى عدم وجود جهة تنظيمية رسمية مختصة بإصدار المعايير المحاسبية فى صورة قانون ملزم للعمل به فى شركات القطاع الخاص .

### ثانياً :- وحدات قطاع الأعمال العام المخصصة :

يحكم هذه الوحدات التعليمات التفصيلية للجهاز المركزى للمحاسبات من جهه وقانون قطاع الأعمال المصرى رقم ٢٠٣ لسنة ١٩٩١ ولائحته التنفيذية . وجميع هذه الجهات تلزم الشركات القابضة بعرض ميزانيتها وفقا لقواعد المحاسبة المالية العامة كما قدمنا ، وإن كانت جميع الشركات التابعة ما زالت ملتزمة بقواعد النظام المحاسبى الموحد التفصيلية (النظام المحاسبى الموحد ، ١٩٩٥ : الجزئين الأول والثانى).

### ثالثاً :- الشركات المساهمة المقيدة بسوق الأوراق المالية ( قطاع خاص وقطاع

#### أعمال عام ) :

ويحكمها القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ بشأن سوق المال ولائحته التنفيذية . ولقد ورد بتلك اللائحة ضرورة تقييم الإستثمارات على أساس التكلفة أو السوق أيهما أقل ، مع عمل المخصصات اللازمة فى حالة إنخفاض القيمة السوقية عن القيمة الدفترية . ولقد أوجبت اللائحة التنفيذية على الشركات المساهمة الخاضعة للقانون ضرورة ذكر رقم القيمة السوقية للإستثمارات فى خانة البيان أمام كل بند من بنود الإستثمارات .



ونلاحظ مما تقدم تعدد الجهات المهنية المحاسبية التي تتولى تشريع مختلف أساليب المحاسبة عن الإستثمارات فى مصر ، مما يعنى قصور التنظيم المحاسبى وغياب المعايير المنظمة لتقييم الإستثمارات ، وهذا يؤدى الى إهدار مبادئ نظرية المحاسبة وهى الملائمة ، والتماثل ، والإفصاح ..... الخ . واذا ما لاحظنا - من جهة أخرى - أن مهنة المحاسبة فى مصر ما زالت فى بدايتها ، والأجهزة القائمة على تنظيم المهنة ليس لها تاريخ عريق فى المهنة ، وهى ما زالت فى حاجة ماسة الى التطوير من حيث عدة أبعاد : بعد بيئى ، وبعد تنظيمى ، وبعد زمنى ، وبعد إجرائى (بحيرى ، ١٩٩١ : ٧٩ - ٨١) حتى يتم إصدار معايير محاسبة مصرية على أساس واقعى Pragmatic يلائم مشاكل واقع بيئة الأعمال الحقيقية المصرية .

وإذا ما أردنا إختيار سياسة ناجحة للمحاسبة عن الإستثمارات فى مصر فإن السياسة المحاسبية المقترحة يجب ان تتصف بعدة صفات بحيث تتاسب ظروف المنشآت المتنوعة المتقدمة العاملة فى مصر ، وتعمل على تحقيق القياس والإفصاح الحالى عن نسبة النشاط والمركز المالى للمنشأة بصورة واضحة .

ويجب أن تراعى إدارة المنشأة عند إختيار السياسة المحاسبية عن الإستثمارات أهم الخصائص التالية لجودة المعلومات المحاسبية (SFAC# 2: 1980) :

- ١ - الحذر : بحيث لا يتم تكوين إحتياطيات سرية أو غير معلنة نتيجة تطبيق السياسة.
- ٢ - تفوق الجوهر على الشكل : بمعنى عرض وقائع الأحداث الإقتصادية أكثر مجرد من الإهتمام بشكلها القانونى .
- ٣ - المادية: بمعنى الإفصاح عن كافة العناصر ذات الأهمية المادية والتي تؤثر على عملية التقييم وإتخاذ القرارات (١٣).
- ٤ - الشمول: بمعنى شمول السياسة لكافة معاملات وأنواع الإستثمارات المالية.
- ٥ - الملائمة: أى ملائمة السياسة المقترحة لكافة الأشكال القانونية للوحدات الإقتصادية فى مصر .
- ٦ - الإتساق : أى إتفاق السياسة المحاسبية المقترحة للإستثمارات المالية مع إحتياجات الواقع فى بيئة الأعمال المصرية ومتطلبات قوانين الشركات والإستثمار وسوق المال فى مصر .



- ٧ - الدولية : أى مواكبة الإتجاهات العالمية فى معالجة الإستثمارات ، بما يتفق مع بيئة الأعمال المصرية بقدر الإمكان .
- ٨ - الواقعية: بمعنى ملائمة السياسة المقترحة لمنتجى ومستخدمى البيانات المالية ، فى ظل القوانين السائدة بحيث يمكن للسوق فهمها بسهولة وسرعة .

وعند دراسة طبيعة سوق الأوراق المالية فى مصر ، نجد أن حركة التداول بها قد إزدادت بشكل ملحوظ من عام ١٩٩٠ حتى أوائل ١٩٩٥ بنسبة ٢٠٠٪ شهريا ( فى المتوسط )<sup>(١٤)</sup> . كما شهدت السوق المذكورة إصدار ستة صناديق إستثمار فى العام الأخير دفعة واحدة ، يصدر كل منها صكوكا بشكل معين ، مما ترتب عليه زيادة الطلب على الأوراق المالية المعروضة والمتاحة للبيع حاليا .

وكما هو معلوم أن حجم سوق المال الحالى لا يزيد - تقريبا - عن ٦٥٠ شركة منها حوالى ١٥٠ شركة إكتتاب عام ، يقتصر التداول على ٣٥ منها ، وهناك ٢٥ جهة من البنوك وشركات السمسرة تحتكر حجم التداول فى السوق ( جريدة مصر : ١٩٩٥ : ٨ ) .

وعند تقييم طبيعة سوق المال المصرى من زاوية الكفاءة فى نقل المعلومات المحاسبية ، فإن الباحث يرى أنها تقع فى مستوى بين فوق الضعيف ولم تصل بعد الى مستوى متوسط الكفاءة . فالمعلومات المحاسبية تعد فى غياب المعايير المحاسبية الملزمة ، وإن وجدت تلك المعلومات فليس من السهل الحصول عليها بسرعة أو بدون تكلفة كما يحدث عادة فى الأسواق المالية عالية الكفاءة .

ويرى الباحث أن تطبيق مفهوم القيمة السوقية الجارية - كما يوجبه المعيار المحاسبى رقم (١١٥) الأمريكى - يتطلب بيئة أعمال ديناميكية عالية ، ولا توجد هذه البيئة حاليا فى مصر .

وعلى الرغم من أن المعيار الأمريكى رقم (١١٥) المذكور قد إنتقد فى داخل الولايات المتحدة لعدم إرتكازة على أساس نظرى قوى (Parks, 1993 : 49) ، إلا أن بيئة الأعمال الأمريكية قد طبقت بسهولة نظرا لسبق تمرسها على المعايير المحاسبية



المتعلقة بتغيرات الأسعار ومفاهيم القيمة الجارية ، وطبقته من قبل خاصة بالنسبة للشركات الأمريكية الكبرى (SEC, Accounting Series Release No. 190, 1976) ، كما تحملت تلك الشركات تكاليف تدريب وإعداد كوادر لتطبيق هذه المفاهيم دون الإخلال بمصداقية المعلومات المحاسبية.

وعلى ذلك يقترح الباحث لتطوير سياسة المحاسبة على الإستثمارات المالية فى مصر حاليا الإطار التالى :

١ - ترك المعيار رقم ( ١٩ ) الصادر من المعهد المصرى للمحاسبين والمراجعين للتطبيق كما هو فى المرحلة الحالية .

٢ - بالنسبة للشركات المساهمة المقيدة فى بورصة الأوراق المالية والشركات القابضة لقطاع الأعمال العام ، وكذلك الوحدات الإقتصادية الخاضعة للنظام المحاسبى الموحد ، وكذلك المنشآت المالية (من بنوك وشركات تأمين) وصناديق إستثمار ، تقوم تلك الوحدات - بصفة عامة - بتقديم فقرة إيضاحية مرفقة بالميزانية تبين الآتى :

أ - القيمة الدفترية والقيمة السوقية الجارية لكل بند ومجموعة من الإستثمارات على حدة .

ب - أثر التغير - بالنقص أو بالزيادة - على قائمة الدخل ، وكذلك أثر ذلك التغير على القسم الخاص بها فى بند حقوق الملكية بقائمة المركز المالى .

ويشبه تطبيق الإقتراح المتقدم - الى حد كبير - مرحلة بدء إدخال مفهوم القيمة الجارية (الاستبدالية) الى سوق المال الأمريكى ، وذلك عند إصدار منشور المحاسبة رقم ١٩٠ الصادر عن لجنة بورصة سوق الأوراق المالية فى عام ١٩٧٦ .

ويتميز تطبق الإقتراح المتقدم حاليا فى مصر بالآتى :

١ - شمول الإفصاح عن الإستثمارات على المعلومات الملائمة لتسهيل قرارات الإستثمار والإنتمان ، حيث يقدم المدخل المقترح المعلومات الأساسية طبقا للمعيار



المحاسبى المصرى رقم (١٩) بالإضافة للإيضاحات كاملة على أساس القيمة السوقية الجارية .

٢ - مواكبة التغييرات الدولية فى تقييم الإستثمارات ، وذلك فى حدود طبيعة بيئة الأعمال المصرية وخاصة من حيث مستوى كفاءة سوق المال .

٣ - إمكانية التطبيق على مختلف الوحدات الإقتصادية فى جميع القطاعات الخاصة والعامه على السواء .

٤ - يودى عرض ميزانيات الشركات القابضة المجمعة لشركات قطاع الأعمال العام بإستخدام الإطار المقترح الى سهولة معرفة القيمة الحقيقية للإستثمارات الكلية لها، مما يسهل تحديد القيمة العادلة لها فى السوق بواسطة كافة المستثمرين .

٥ - ملائمة المدخل المقترح لحجم تداول الأوراق المالية لسوق المال المصرى .

٦ - بدء دفع كافة مستخدمى القوائم المالية فى مصر لإستخدام معلومات القيمة السوقية الجارية كمدخلات لإتخاذ القرارات الإقتصادية .

٧ - إعتبار المرحلة الحالية مرحلة تجريبية لمعدى البيانات المالية ، خاصة وأنه من المنتظر أن تشهد معايير المحاسبة المصرية تطورا ضروريا من حيث :

أ - جهة الإصدار

ب - جهة المتابعة

ج - مجلس المعايير

د - عقوبات عدم التنفيذ المعايير والتغير بأداب المهنة.

٨ - منع تلاعب الإدارة فى نتائج الأعمال عن طريق بيع الإستثمارات .

٩ - مرونة المدخل المقترح لتقييم الإستثمارات وذلك عن طريق فتح مجال البنود التى يلزم الإفصاح عنها على أساس القيمة السوقية الجارية فى المعلومات الإيضاحية.

ويؤيد الإطار المقترح للمحاسبة عن الإستثمارات فى مختلف الوحدات والقطاعات الإقتصادية فى مصر الفرض الثانى ( الصورة الأولى ) ، الذى يدعو الى المحاسبة من الإستثمارات كأصول فقط طبقا للمدخل التقليدى مع إضافة المعلومات الخاصة بالتكلفة السوقية الجارية وأثرها على قائمة الدخل فى صورة بند مستقل كمعلومات إيضاحية لمستخدمى القوائم المالية للحفاظ على مصداقية وملائمة البيانات المحاسبية فى إطار إمكانيات ظروف وإمكانيات بيئة الأعمال المصرية الحالية .



وكما سبق أن رفض الباحث إمكانية تطبيق الفرض الأول سابقا فإنه يرفض أيضا كافة صور الفرض الثانى الثلاثة الباقية لعدم ملائمتها لطبيعة بيئة الأعمال المصرية ، وذلك للأسباب التالية :

(١) تمثل المرحلة الإقتصادية الحالية فى مصر مرحلة إنتقال تدريجى من قطاع الأعمال العام الى الخصخصة ، وبذلك فهى لا تمثل مرحلة إقتصادية محددة يمكن الحكم النهائى على درجة كفاءة سوق المال بها .

(٢) قلة حجم الشركات المتداول أسهمها فى سوق المال من ناحية ، مع زيادة حجم الطلب عليها من المشتريين من جهة أخرى .

(٣) يرى الكثير من المحللين الماليين أن أسعار الأسهم الحالية ببورصة الأوراق المالية بالقاهرة والأسكندرية لا تمثل حاليًا حقيقتها الإقتصادية بسبب للسبب المتقدم عرضه فى (٢) .

(٤) ما زال من الصعب الحصول على المعلومات المطلوبة عن الشركات المساهمة بسرعة وبتكلفة منخفضة ، مما يؤخر سرعة إتخاذ قرارات الإستثمار ومن ثم يعكس عدم الكفاءة الكاملة لسوق المال .

(٥) لا تستطيع جميع الشركات المساهمة فى مصر تحمل تكلفة إنتاج معلومات المطلوبة للتكلفة الجارية .

(٦) ما زال منتجوا ومستخدمى المعلومات المحاسبية فى حاجة الى فترة تجريبية للإعتياد على إستخدام مفاهيم القيمة الجارية المختلفة .

(٧) ما زال سوق المال المصرى يفتقر الى وجود شركات انتاج المعلومات المالية المتخصصة ، والتي تتولى تقديم بيانات تاريخية دقيقة عن الشركات المساهمة المسجلة فى سوق المال ، مع تحديثا بسرعة فائقة أولا بأول مما يساعد على ترشيد قرارات مستخدمى القوائم المالية .



(القسم الخامس)

**دراسة تطبيقية لإطار المحاسبى المقترح لتقييم الإستثمارات  
فى الأوراق المالية على إحدى الشركات القابضة المساهمة**

يعرض الباحث فيما يلى حالة تطبيقية لإيضاح تأثير تطبيق الإطار المقترح على تقييم الإستثمارات على الإفصاح المحاسبى لإحدى الشركات القابضة المساهمة ، حيث يبنى الإطار المقترح لتقييم الإستثمارات - كما أسلفنا - على الموائمة بين متطلبات الإفصاح طبقا لمعيار المحاسبة المصرى رقم (١٩) لسنة ١٩٩٢ بالإضافة الى المتطلبات الإضافية الخاصة بإستخدام أساس القيمة السوقية الجارية وفقا لما تطلبه المعيار رقم (١١٥) الصادر عن مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكى عام ١٩٩٣ .

وسوف يتم عرض الدراسة التطبيقية فى مبحثين على النحو التالى :

**المبحث الأول :** عرض تقييم الإستثمارات للشركة القابضة المساهمة طبقا للمدخل التقليدى

**المبحث الثانى :** عرض تقييم الإستثمارات للشركة القابضة المساهمة طبقا لمدخل الموائمة المقترح

**المبحث الأول**

**عرض تقييم الإستثمارات للشركة القابضة المساهمة طبقا للمدخل التقليدى**

أنشأت الشركة (س) (١٥) (ش.م.ع) فى يوليو ١٩٧٤م بهدف الإستثمار فى المشروعات المختلفة ، وهذه الشركة دولية النشاط ومتعددة الجنسيات وتمسك حساباتها بالدولار الأمريكى، كما تستثمر الشركة أموالها فى شتى القطاعات المختلفة : الصناعية والزراعية والتعدينية والنقل والخدمات • وفيما يلى قائمة الدخل والميزانية للشركة المذكورة فى ١٢/٣١/١٩٩٠م :



## قائمة الدخل

عن السنة المالية المنتهية في ٣١/١٢/١٩٩٠م  
(الأرقام بالآلاف الدولارات)

٤٥ ١٠٣	إيرادات الفوائد
(٢٣ ٢٠٥)	تكاليف التمويل
٢١ ٨٩٨	صافي إيرادات الفوائد
٥ ٦٥٨	إيرادات متنوعة
٢٧ ٥٥٦	مجموع الإيرادات
(١٢ ٥٠٨)	مخصصات متنوعة
(١٠ ١٩٣)	مصروفات العمليات
٤ ٨٥٥	صافي أرباح العام

## الميزانية في ٣١/١٢/١٩٩٠م

(الأرقام بالآلاف الدولارات)

المطلوبات وحقوق المساهمين

الموجودات

المطلوبات :	نقدية وودائع	١٣٨١٦٦
مطلوبات قصيرة الأجل	تسهيلات إئتمانية	٢٩٨٣٧٢
مطلوبات طويلة الأجل	إستثمارات :	
	في سندات	(١) ٨٨٢٧٩
	في أسهم (مساهمات	(٢) ١٥٠٦٢٠
	في مشروعات)	
	- مخصص هبوط	(٩٠٠٧٨) ٦٠٥٤٢
حقوق المساهمين :	أسعار الإستثمارات	
رأس المال المدفوع	في الأسهم)	١٤٨٨٢١
احتياطي قانوني	إيرادات مستحقة	٩٨٢١
احتياطي رأسمالي		
أرباح غير موزعة	موجودات أخرى	٢١٥٧٤
صافي أرباح العام		٦١٦٧٥٤
		٦١٦٧٥٤



## (بيانات إيضاحية مكملة للمسابات الختامية)

(الأرقام بالآلاف الدولارات)

١) تتكون الإستثمارات فى السندات من :

٨٨ ٠٣٣

٢٤٦

٨٨ ٢٧٩

أ) سندات محفظة الإستثمار

ب) سندات محفظة التداول

وقد تم تقييم سندات محفظة الإستثمار فى ١٢/٣١/١٩٩٠م إفراديا على أساس تكلفة الشراء معدلة بقيمة إسترداد أو خصم السندات الموزع بين تاريخ إقتناء السند والتاريخ النهائى لإسترداده . أما محفظة التداول فقد تم تقييم بنودها إفراديا على أساس تكلفة الشراء أو القيمة السوقية - بتاريخ الميزانية - أيهما أقل .

٢) تتكون الإستثمارات فى الأسهم من المساهمات فى شركات تابعة على النحو التالى :

١٩ ٦٩٠

١٣٠ ٩٣٠

١٥٠ ٦٢٠

أ) مساهمات فى شركات متداول أسهمها (مسوقة)

ب) مساهمات فى شركات غير متداول أسهمها (غير مسوقة)

ويلاحظ الباحث على تحليل أرقام الحسابات الختامية المتقدمة للشركة القابضة المساهمة أن تقييم الإستثمارات قد تم طبقا للمنهج التقليدى . حيث تسجل الإستثمارات الثابتة فى السندات بالتكلفة المعدلة ، أما الإستثمارات فى السندات المتداولة فيتم تقييمها على أساس التكلفة أو السوق أيهما أقل .

ويتم تقييم الإستثمارات فى الأسهم (المساهمات فى المشروعات) - بوجه عام - فى الشركة المذكورة على أساس التكلفة أو السوق أيهما أقل . ويرجع ذلك الى أن نسبة الملكية فى أسهم رأس المال فى غالبية الشركات التابعة أقل من ٢٠٪ ، وفى جميع الأحوال لا توجد سيطرة فعالة Effective Control على أعمال تلك الشركات.



المبحث الثانى

**تطبيق الإطار المقترح للمحاسبة عن الإستثمارات المالية للشركة القابضة  
المساهمة على الحسابات الختامية**

يتميز الإطار المقترح للموانمة المستخدم لتقييم الإستثمارات فى الأوراق المالية بتقديم عدد قليل من الفقرات التكميلية الإيضاحية المرفقة بالميزانية توضح المعلومات الخاصة بالقيمة السوقية الجارية التى يحتاجها مستخدم الحسابات الختامية، وعلى وجه التحديد ما يلى :

- (١) القيمة الدفترية والقيمة السوقية الجارية لكل بند من بنود الإستثمارات المالية
  - (٢) أثر التغير فى القيمة السوقية عن القيمة الدفترية (أى قيمة الأرباح أو الخسائر غير المحققة) على صافى دخل العمليات الجارية
- ويعد ذلك الإطار المقترح موانمة بين متطلبات الإفصاح طبقا لمعيار المحاسبى المصرى (١٩) والمعيار الأمريكى المعاصر (١١٥) على النحو المتقدم إيضاحه. وعلى ذلك ، يظهر الإفصاح طبقا للإطار المقترح مكونا من : الإفصاح التقليدى كما هو مبين بالمبحث الأول ، مع إضافة الفقرتين التكميليتين التاليتين :

(٣) معلومات عن القيمة السوقية الجارية للإستثمارات (القيم بألاف الدولارات) (١٦) :

( أ ) الإستثمارات فى السندات :

السندات غير المحققة (أو خسائر)	القيمة السوقية الجارية	تكلفة الشراء المعدلة	سندات محفظة الإستثمار (طويلة الأجل)
-	-	٨٨ . ٣٣	سندات محفظة التداول
١٤	٢٦٠	٢٤٦	
١٤	٢٦٠	٨٨ ٢٧٩	



( ب ) الإستثمارات في الأسهم :  
نعرض فيما يلي تفاصيل الإستثمارات في الأسهم ، وتتضمن مقارنة تكاليف الإقتناء الدفترية بالقيمة السوقية الجارية :

الشركة التابعة	نسبة المساهمة (%)	تكلفة الشراء	القيمة السوقية الجارية	أرباح أو (خسائر) غير محققة
( أ )	١٨	١٥ ٨١٠	٢٤ ٨٩٠	٩ ٠٨٠
( ب )	١٠	٤٧ ٩٦١	١٢ ٠٠١	(٣٥ ٩٦٠)
( ج )	١٢	٤٤ ٣٧٤	٦ ٠٠٤	(٣٨ ٣٧٠)
( د )	٦	١٢ ٢١٠	٢٣ ٩٣٠	١١ ٧٢٠
( هـ )	١٧	٣٠ ٢٦٥	١٤ ٥١٧	(١٥ ٧٤٨)
		١٥٠ ٦٢٠	٨١ ٣٤٢	(٩٠ ٠٧٨)
				٢٠ ٨٠٠

( ج ) أثر الأرباح (أو الخسائر) غير المحققة من الإستثمارات على نتيجة أعمال الشركة القابضة المساهمة :

(١) قيمة الأرباح غير المحققة	(الاف الدولارات)
- أرباح غير محققة على سندات محفظة التداول	١٤
- أرباح غير محققة على إستثمارات الأسهم	٢٠ ٨٠٠
	٢٠ ٨١٤
	=====

(٢) قيمة التأثير على صافي ربح العام الحالي (١٩٩٠/١٢/٣١):	
صافي ربح العام	٤ ٨٥٥
+ قيمة الأرباح غير المحققة	٢٠ ٨١٤
صافي الربح (المعدل)	٢٥ ٦٦٩
	=====

( تم أخذ قيمة الخسائر غير المحققة للعام في صلب الحسابات الختامية )



- ويلائم تطبيق المدخل المقترح لتقييم الإستثمارات عمليا حالة وظروف سوق المال المصرى - كما سبق إيضاحه - خاصة من حيث :
- (١) إتساقه مع طبيعة السوق ، حيث أن عدد الشركات المساهمة والقابضة التى يتم التداول عليها ما زال محدودا.
  - (٢) عدم إحداث تغيير جذرى فى المعيار المحاسبى المتبع حاليا من حيث المفاهيم أو الإجراءات المهنية.
  - (٣) الإكتفاء بإضافة فقرتين إيضاحيتين تكميليتين للحسابات الختامية التقليدية ، ويمكن إختصارهما أكثر بالإكتفاء بذكر مجاميع الأرقام .
  - (٤) توفير معلومات ملائمة ومتكاملة عن الإحداث الإقتصادية لأى مستخدم لمعلومات القوائم المالية على كافة المستويات .
  - (٥) مواكبة متطلبات الإفصاح العالمية .
- ويقترح الباحث أن يأخذ الإفصاح المقترح فترة تجريبية - يترك تحديد مدتها لمدى تطور سوق المال - وقد يقتضى الأمر تعديل معيار المحاسبى المصرى (١٩) مستقبلا بأكمله .

### خلاصة البحث وتوصياته

لقى موضوع المحاسبة عن الإستثمارات إهتماما كبيرا فى الولايات المتحدة الأمريكية فى الفترة الأخيرة ونجم عن ذلك صدور المعيار المحاسبى رقم (١١٥) لعام ١٩٩٣ عن لجنة مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكية . كما إزدادت أهمية هذا الموضوع فى جمهورية مصر العربية مع تنفيذ إجراءات التحول الإقتصادى ، وضرورة عرض قوائم المركز المالى للشركات القابضة لقطاع الأعمال بصورة مجمعة بحيث تعكس الموقف الإقتصادى لها ، وكذلك إنتشار صناديق الإستثمار وتطور حجم التداول بسوق الأوراق المالية . ونظرا للإعتبرات المتقدمة مجتمعة إهتم الباحث بضرورة تطوير أساليب القياس والإفصاح عن الإستثمارات فى مصر فى ظل مختلف القطاعات الإقتصادية التى تخضع لقوانين ولوائح ومعايير مهنية محاسبية تفرض إتجاهات متباينة لمعالجة نفس البند .



وقد إستهدف هذا البحث - بصفة أساسية - محاولة تحسين أساليب القياس ومستويات الإفصاح عن الإستثمارات فى الأسهم والسندات بما يلائم التغييرات التى حدثت فى العالم الخارجى من جهة ، وفى حدود إمكانيات وواقع بيئة الأعمال المصرية.

وقد إقتصرت البحث على دراسة إمكانية تطبيق مدخل المحاسبة على الإستثمارات قصيرة الأجل على أساس الهدف من الإقتناء بإستخدام مفهوم القيمة الجارية - طبقا للمعيار (١١٥) الأمريكى المتقدم - فى بيئة الأعمال المصرية فقط ، دون التعرض للمشاكل المحاسبية المتعلقة بإعداد القوائم المالية الموحدة أو معالجة الإستثمارات فى شركات تابعة محاسبيا ، مع التركيز على الإستثمارات قصيرة الأجل أو المشتره بغرض التسويق Marketable Equity Securities ، وهو نفس الموضوع الذى سبق أن تناوله معيار مجلس المحاسبة المالية الأمريكى رقم (١٢) الذى ألغى وحل محله معيار المحاسبة رقم (١١٥) الصادر عن نفس مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكية عام ١٩٩٣ .

وقد إحتوى البحث على خمسة أقسام نوجزها فيما يلى :

### القسم الأول :

إستهل الباحث هذا القسم بعرض كيفية تقييم الإستثمارات طبقا للمدخل التقليدى (مدخل المحفظة الإستثمارية المزدوجة : المتداولة والثابتة ) والذى ساد فى الولايات المتحدة من ١٩٧٥ حتى ١٩٩٣ ، حيث يتم تقييم مكونات المحفظة المتداولة من سندات على أساس تكلفتها معدلة بعلاوة أو خصم الإصدار والأسهم على أساس التكلفة أو السوق أيهما أقل ، مع عمل مخصص لهبوط القيمة السوقية عن تكلفتها الدفترية وأخذ الزيادة فى القيمة السوقية فى الإعتبار الى حد التكلفة الدفترية الأصلية فقط .

أما بالنسبة للإستثمارات طويلة الأجل ، فتتوقف المعالجة المحاسبية - طبقا للمدخل التقليدى المتقدم - على أساس نسبة التملك والهدف منه بإعتبارهما مؤشرا لدرجة السيطرة ، فإذا كانت نسبة التملك أقل من ٢٠٪ فهى مؤشر لعدم وجود السيطرة وتطبق قواعد مختلفة للإستثمارات المتداولة ، غير المتداولة . وفى حالة وجود تأثير فعال ( ٢٠٪ - ٥٠٪ ) تطبق طريقة حقوق الملكية اما فى حالة السيطرة



الكاملة (  $\leq 50\%$  ) فتطبق طريقة حقوق الملكية Equity Method مع إتباع جميع إجراءات القوائم المالية الموحدة.

ولقد تبنى المدخل التقليدي أيضا كل من لجنة معايير المحاسبة الدولية IASC بإصدارها المعيار رقم (٢٥) بعنوان "المحاسبة عن الإستثمارات" في عام ١٩٨٦ ، وللآن، وكذلك المعهد المصري للمحاسبين والمراجعين بإصداره المعيار رقم (١٩) وأخيرا بعض البلدان العربية أيضا مثل الكويت . كما سار على نفس المنوال أيضا في مصر كل من النظام المحاسبي الموحد بتعديلاته الأخيرة والقانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ والخاص بإصدار قانون شركات المساهمة وشركات التوصية بالأسهم والشركات ذات المسؤولية المحدودة . وأخيرا ورد باللانحة التنفيذية لسوق المال الصادرة بقرار وزير الإقتصاد والتجارة الخارجية رقم (١٣٥) لسنة ١٩٩٣ نفس المعالجة المحاسبية مع ذكر القيمة السوقية في خانة البيان أمام بند الإستثمارات .

وبوجه عام ، إنتقد المنهج التقليدي في المعالجة المحاسبية للإستثمارات على أساس تجاهله الكامل للقيمة السوقية رغم موضوعية قياسها ، وكذلك إعطاء فرصة لإدارة المنشأة بالتلاعب بنتيجة أعمالها عن طريق بيع الإستثمارات بسعر مرتفع نظرا لتسجيلها بالتكلفة التاريخية ومن ثم تحقيق أرباح . وبوجه عام ، فإن المنهج المذكور لا يقدم لمستخدم القوائم المالية المعلومات بالمستوى الذي يعكس الحقيقة الإقتصادية لها .

## القسم الثاني :

تناول القسم الثاني عرض وتحليل المعيار الأمريكي (١١٥) لعام ١٩٩٣ ، وقد ناقش هذا القسم الموضوعات التالية :-

- ١ - إتفاق مجال تطبيق المعيار (١١٥) مع المعيار السابق الملغى رقم (١٢) ، وكلاهما يركز على معالجة الإستثمارات قصيرة الأجل .
- ٢ - قسم المعيار ١١٥ الإستثمارات من سندات أسهم ملكية الى المجموعات الثلاث التالية :

أ - إستثمارات يتم الإحتفاظ بها لموعد الإستحقاق وتشتمل على سندات الملكية، حيث تقوم على أساس تكلفة الإقتناء معدلة بعلاوة أو خصم الإصدار .



- ب - إستثمارات مشتراه بغرض المتاجرة وتشمل الأسهم والسندات المشتره بهدف تحقيق السيولة والربح السريع للمنشأة ، ويتم تقسيمها على أساس القيمة السوقية الجارية ( سواء قلت أم زادت عن تكلفتها التاريخية ) . مع الإفصاح عن التغييرات الغير محققة ( بالأرباح والخسائر ) فى قائمة الأرباح والخسائر فى جزء منفصل بعد صافى ربح العمليات الجارية .
- ج - إستثمارات متوافرة للبيع : وتشمل جميع الأسهم والسندات غير المدرجة فى أى من المجموعات السابقة ، حيث تقيم على أساس القيمة السوقية الجارية . ويتم الإفصاح عن التغييرات غير المحققة (ربحا أم خسارة) منها فى جزء منفصل ضمن بنود حقوق الملكية .
- ٣ - تميز المعيار (١١٥) الأمريكى بإدخاله القيمة السوقية الجارية للإستثمارات فى صلب الحسابات الختامية حتى ولو زادت عن التكلفة الأصلية للإستثمار ، كما أنه أدخل مفهوم الربح الإقتصادى الى المجال المحاسبى . ويلانم هذا التطور بينة قطاع الأعمال الأمريكى المتقدمة نظرا لإلمامها بهذه المفاهيم من قبل . وأخيرا فلقد قدم هذا المعيار الملائمة Relevance وعمل على زيادة مستوى الثقة Credibility لمستوى المعلومات المحاسبية .
- ٤ - ومع ذلك فلقد إنتقد تطبيق المعيار (١١٥) الأمريكى على أساس:
- أ - إهتمامه بجانب الأصول (الإستثمارات) ولم يعالج الإلتزامات المرتبطة بها (الخصوم) ، حيث يعتبر قد قدم حلا جزئيا للمشكلة.
- ب - من الممكن طبقا للمعيار (١١٥) تقييم أحد سندات الملكية باستخدام ثلاثة معالجات محاسبية وفقا لهدف الإدارة من إقتناء ذلك السند .
- ٥ - وبوجه عام ، فإن الأثر العام للمعيار (١١٥) هو رفع مستوى الإفصاح عن المعلومات المحاسبية .

### القسم الثالث :

عرض هذا القسم دراسة مقارنة عن أوجه التماثل والإختلاف بين المدخل التقليدى ومدخل القيمة السوقية الجارية فى تقييم الإستثمارات ، وقد تم عرض ذلك على النحو التالى :



- ١ - تتحصر أوجه التماثل فى مجال التطبيق وهو الإستثمارات قصيرة الأجل ، ومعالجة الأرباح والخسائر المحققة الناجمة عن بيع الإستثمارات .
- ٢ - تتحصر أوجه الإختلاف الرئيسية بين المدخل التقليدى والمدخل المعاصر فى :-
  - أ - تصنيف الإستثمارات ، حيث تجاهل المعيار (١١٥) أساس محفظة الإستثمار المزدوجة ( ثابت ومتداول ) وركز على التصنيف الثلاثى للإستثمارات : يحتفظ بها لتاريخ إستحقاقها ، للمتاجرة ، وأخيرا المتاحة للبيع .
  - ب - إمكانية تقييم الإستثمارات طبقا للمعيار (١١٥) على أساس القيمة السوقية الجارية ، حتى ولو أعلى من تكلفة الحيازة الدفترية .

### القسم الرابع :

تناول هذا القسم السياسة المحاسبية المقترحة لتقييم الإستثمارات فى بيئة الأعمال المصرية ، على ضوء تعدد الوحدات الإقتصادية وإختلاف الهيئات المعنية بالقوانين المهنية ومن ثم تنوع المعالجات المحاسبية ، ولقد تبنى الإطار المقترح الإحتفاظ بالمدخل التقليدى كما هو مطبق حاليا فى معيار المحاسبة المصرى رقم (١٩) مع ضرورة تقديم بيانات تكميلية ملزمة لكافة الوحدات الإقتصادية بضرورة الإفصاح فى مذكرة إيضاحية مرفقة تحت عنوان " الإستثمارات بالقيمة السوقية الجارية" عما يلى:

- أ - التكلفة الدفترية والقيمة السوقية الجارية لكل نوع .
- ب - الأرباح والخسائر غير المحققة لكل نوع .
- ج - تأثير الأرباح والخسائر غير المحققة على صافى ربح الفترة .

ويرجع إختيار المدخل المقترح الى إتفاقه مع طبيعة سوق المال المصرى الحالية والتي تقع بين مستوى فوق الضعيف ومتوسط الكفاءة من جهة ، وحتى يتقبل التغيير منتجى ومستخدمى القوائم المالية ، ولتحقيق عنصرى المصادقية والملائمة للقوائم المالية .

وقد أوصت الدراسة بانه يتم ذلك التعديل على وجه السرعة بواسطة المعهد المصرى للمحاسبة والمراجعين فى صورة فقرة اضافية مكملة للمعيار رقم (١٩) المذكور .



## القسم الخامس :

تناول الباحث إجراء دراسة تطبيقية للإطار المحاسبي المقترح لتقييم الإستثمارات فى الأوراق المالية على إحدى الشركات القابضة المساهمة ، حيث أظهر كيفية تطبيق الإفصاح المقترح عمليا ومزاياه .

وأخيرا ، أوصت الدراسة بما يلى :

١ - ضرورة الإسراع بتنظيم وتطوير عملية وضع المعايير المحاسبية فى مصر وإعتبارها عملية مستمرة إعتمادا على أخذ العوامل التالية فى الإعتبار :

أ - البعد البيئى

ب - البعد التنظيمى

ج - البعد الفنى

د - البعد الإجرانى

وذلك لرفع مستوى المعلومات المحاسبية المنتجة وضمان تطبيقها مهنيا ، وضمان الإلتزام بتلك المعايير عمليا من قبل مختلف الوحدات الإقتصادية .

٢ - تطوير إمكانية الحصول على المعلومات المحاسبية عن الشركات المساهمة المسجلة ببورصة الأوراق المالية بسهولة وبسرعة وبدون تكلفة وذلك بهدف رفع مستوى كفاءة سوق المال الحالية ومن ثم زيادة حركة التداول المبنى على قرارات رشيدة ، مع الإسترشاد بالأسواق العالمية فى ذلك .

٣ - تطوير معيار المحاسبة المصرى رقم (١٩) بعنوان "المحاسبة عن الإستثمارات" ، بإضافة فقرة محتوى التغيرات فى القيمة السوقية عن التكلفة الدفترية وذلك بالنسبة لبنود محافظ الإستثمارات ، وكذلك الإفصاح عن قيمة الأرباح والخسائر الغير محققة وأثرها على نتيجة النشاط للفترة على النحو الوارد بإقتراح التطوير بالنسبة لكافة الوحدات الإقتصادية مجال الدراسة .

٤ - ربط مهنة المحاسبة والمراجعة بالإتجاهات العالمية ضمانا لرقى المهنة ومواكبتها أحدث الإتجاهات الفكرية المحاسبية الدولية ، مع مراعاة تقليل تعدد الأجهزة المهنية وتوحيدها بقدر الإمكان .



- ٥ - تطوير سوق المال المصري لمواكبة التطورات العالمية في أسواق المال ، مع ربطه بالأسواق العالمية .
- ٦ - تسجيل كافة البيانات المالية وغير المالية للشركات المساهمة المسجلة في بورصة الأوراق المالية وكذلك أسعارها على شرائط معلومات مع تحديثا كل فترة زمنية لا تزيد عن سنة ، وذلك على غرار شرائط COMPUSTAT و CRISP الأمريكية أو مثيلتها DATASTREAM الإنجليزية . وجعلها متداولة للجمهور عن طريق سوق الأوراق المالية مباشرة أو عن طريق شركات المعلومات الخاصة .
- ٧ - ضرورة تشجيع التعمق في اجراء البحوث والدراسات المتعلقة بكفاءة سوق المال في مصر ، والعمل على دعمها ماليا من قبل سوق الأوراق المالية وهيئة سوق المال ووزارة الإقتصاد والجهات الأخرى المختصة ، وذلك بهدف متابعة درجة كفاءة سوق المال المصري ومقارنته بالتطورات العالمية في هذا المجال .



## الهوامش

(١) بلغ إجمالي قيمة التعامل في الأوراق المالية في السوقين الرسمية وغير الرسمية بسوق الأوراق المالية بالقاهرة خلال الأربعة أشهر الأولى من عام ١٩٩٥ مليار و ٣٣٥ ألف جنيه ، مقابل ٨٦٢ر٦ مليون جنيه خلال نفس الفترة من العام الماضي ، بمعنى حدوث زيادة بنسبة ٣٥٪ . كما ارتفع عدد الصفقات خلال نفس الفترة من ٩ ٨٩٧ الى ١٢٣ ٥٧٣ بنسبة نمو مقدارها ١٤٨ ٪ .  
المصدر : (وكالة رويترز - نقلا عن جريدة الوفد ، السبت ١٩٩٥/٥/٦)

(٢) يرجع في ذلك الى :

Financial Accounting Standards Board.1975. SFASB No. 12 *Accounting For Certain Marketable Securities*, FASB. (par .08)

(٣) يرجع في ذلك الى :

OFFICIAL RELEASES. Statement of Financial Accounting Standards No. 115- *Accounting For Certain Investments in Debt and Equity Securities*, *Journal of Accountancy*, ( Sept. ) : 128-143

(٤) يرجع في ذلك الى :

د. الباز ، "التحليل المحاسبي الدولي لطرق سيطرة الشركات القابضة..." ، (١٩٩٢ : ٣٠٥)

(٥) الأوضاع والشروط والبيانات الواردة بالملحق رقم (٥) المرفق باللائحة التنفيذية لقانون الشركات المساهمة وشركات التوصية بالأسهم والشركات ذات المسؤولية المحدودة رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ . وذلك طبقا للمادة (٣٣) من اللائحة التنفيذية لقانون شركات قطاع الأعمال العام رقم ٣-٢ لسنة ١٩٩١ .



(٦) يرجع في ذلك الى :

Statement of Position (SOP) # (90): par. 11, Issued by SEC, N.Y. .As cited in :  
Financial Accounting Standards Board. 1992. Exposure Draft:  
Accounting For Certain Investments in Debt and Equity Securities ,  
FASB.

(٧) في إطار تقييم الخصوم المرتبطة بالإستثمارات على أساس القيمة الجارية ، هناك ثلاثة طريق لربط  
الإلتزامات (الخصوم ) بالإستثمارات (الأصول):

( أ ) طريقة التخصيص : حيث يمكن تحديد سندات أو إلتزامات معينة لتمويل أجزاء معينة من محفظة  
الإستثمارات .

(ب) طريقة إيجاد القيمة الجارية لنسبة من الإلتزامات . حيث يتم إيجاد القيمة السوقية لجميع إلتزامات المنشأة ،  
ثم إيجاد القيمة السوقية لنسبة من الإلتزامات معادلة لمجموع قيمة محفظة الإستثمارات التي تم  
تعديلها الى القيمة السوقية ، وتميز هذه الطريقة بالموضوعية .

(ج) مدخل التقييم الشامل على أساس القيمة السوقية : لا يقتصر تطبيق هذا المدخل على الإستثمارات فى  
الأوراق المالية فحسب بل يفترض إمتداده الى جميع الأدوات والتسهيلات المالية داخلى وخارج  
الميزانية . إلا أنه يعاب على هذا المدخل إعماده على نماذج مالية مبنية على فروض نظرية  
معرضه للتحمين أو طريقة التجربة والخطأ ، لذا لا يعتمد على هذا المدخل فى التقييم المحاسبى

(٨) اللائحة التنفيذية لقانون سوق المال الصادر بالقانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ ، الملحق رقم (٢)  
والملحق رقم (٥/٣)

(٩) عدل مسمى (٩) عدل مسمى هذا الحساب وعدلت تفرعاته بقرار رئيس الجهاز المركزى للمحاسبات  
رقم ١١٧٩ لسنة ١٩٩٢ ، الملزم بالعمل به إعتباراً من ١٩٩٤/٧/١ .



وقد تم التعديل عن طريق إستبدال مسمى حساب (إستثمارات مالية حـ / ١٥) يصبح (إستثمارات) ، وذلك بهدف إضفاء صفة العمومية على الحساب ، لكي يشتمل على الإستثمارات العقارية بالإضافة الى الإستثمارات المالية .

وبناء على التعديل المتقدم ، تم تحليل حـ / (إستثمارات حـ / ١٥) على النحو التالى :

إستثمارات عقارية	١٥١
إستثمارات مالية	١٥٢

وفى جميع الأحوال ، يتم القيد فى حـ / الإستثمارات المالية على أساس التكلفة .  
• (النظام المحاسبى الموحد ، الجهاز المركزى للمحاسبات ، الجزء الأول : يناير ١٩٩٥ : ٦٧-٦٨ و ١٠٤-١٠٥) .

(١٠) هناك عدة مسميات مختلفة لمفهوم القيمة الجارية باللغة الإنجليزية ، مثل :

***Fair value, Mark-to-market, market value-based, and market value accounting. As cite in : Barth, M. E. 1994. Fair Value Accounting: Evidence from Investment Securities and the Market Valuation of Banks, The Accounting Review, 69 (Jan.):3***

(١١) ويتفق مفهوم القيمة الجارية المستخدم مع ذلك المطبق فى معيار مجلس المحاسبة الأمريكى رقم (١٠٧) والخاص بتقييم الأدوات المالية على أساس القيمة الجارية وكذلك مشروع معيار المحاسبة الدولية ومشروع معيار المحاسبة الدولية ومشروع المعيار الصادر من المعهد الكندى للمحاسبين القانونيين . حيث إعتمدت هذه المشروعات على تقييم الأصول والخصوم على أساس القيمة الجارية .  
(Exposure Draft, 1992 : par. 74)

(١٢) صدر معيار المحاسبة رقم (١٢) عن مجلس معايير المحاسبة الأمريكى FASB فى عام ١٩٧٥ بعنوان "المحاسبة عن بعض الإستثمارات قصيرة الأجل" ، وقد سار على نفس منهج التقييم تقريبا كل من معيار المحاسبة الدولى رقم (٢٥) الصادر عام ١٩٨٦ وكذلك كل من : الدليل المحاسبى رقم (٢)



بدولة الكويت الصادر في عام ١٩٨٧ ، وأخيراً المعيار المحاسبى المصرى رقم (١٩) الصادر عن المعهد المصرى للمحاسبين والمراجعين فى عام ١٩٩٢ .

(١٣) يرجع فى ذلك الى :

- Blake J. 1991. *Accounting Standards*, Longman Group U. K. Limited : 18-21
- Hendrikson E. S. . 1982. *Accounting Theory*, Richard D. Irwin, Inc., 4th Ed., III: 116

- عصام مرعى ، قواعد المحاسبة الدولية ، الطبعة الثانية ، مطابع رغدان ، الرياض ، المملكة العربية السعودية ، ١٩٨٩ : ٣٠٤

نقلاً عن :

الباز ، ١٩٩٢ : ٥٧٣ ، مرجع سبق ذكره

الباز ، ١٩٩٣ : ٣٠٥ ، مرجع سبق ذكره

(١٤) أوضح الكتاب السنوى لبورصة الأوراق المالية بالقاهرة (١٩٩١ : ٢٠) أن المتوسط الشهرى لحجم التعادل فى عام ١٩٩٠ هو حوالى ٦٥ مليون جنيه مصرى ، وقد بلغ هذا المتوسط فى التقرير الشهرى لمارس ١٩٩٥ الصادر من الهيئة العامة لسوق المال ١٢٧ مليون جنيه ، أى بنسبة زيادة قدرها حوالى ١٩٥٪ .

(١٥) يعتذر الباحث عن عدم ذكر الإسم الحقيقى للشركة القابضة المساهمة مجال التطبيق .

(١٦) جميع أرقام الحسابات الختامية والإيضاحات المكملة فعلية ، ما عدا بيانات القيمة السوقية فهى افتراضية .



## المراجع

### المراجع العربية :

- بورصة الأوراق المالية بالقاهرة ، الكتاب السنوى لعام ١٩٩١ ، (بدون ناشر)
- د. أحمد هانى مجرى ، " إطار مقترح لتنظيم عملية وضع المعايير المحاسبية فى جمهورية مصر العربية " ، مجلة البحوث التجارية ، كلية التجارة جامعة الزقازيق ، السنة ١٣ ، المجلد ١٨ (العدد الأول) ، يناير ١٩٩١ : ١-٨٤
- القانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ بإصدار قانون الشركات المساهمة وشركات التوصية بالأسهم والشركات ذات المسؤولية المحدودة ولائحته التنفيذية ، نقابة المحامين - ملحق المحاماه ، دار الطباعة الحديثة ، ١٩٨٥
- القانون رقم ٢٠٣ لسنة ١٩٩١ بإصدار قانون شركات قطاع الأعمال العام ، الطبعة الخامسة ، الهيئة العامة لشئون المطابع الأميرية ، القاهرة ، ١٩٩٢
- اللائحة التنفيذية لقانون الشركات المساهمة والشركات ذات المسؤولية المحدودة رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ ( القاهرة ١٩٨٧ )
- اللائحة التنفيذية لقانون شركات قطاع الأعمال العام رقم ٢٠٣ لسنة ١٩٩١ الصادرة بالقرار رقم ١٥٩ لسنة ١٩٩١ ، المؤسسة الثقافية العمالية ، الجامعة العمالية ، القاهرة ، المواد (٤٤،١)
- المعهد المصرى للمحاسبين والمراجعين ، المعايير المحاسبية ، القاهرة . ١٩٩٢
- النظام المحاسبى الموحد ، الجهاز المركزى للمحاسبات ، الجزئين الأول والثانى ، يناير ١٩٩٥
- الهيئة العامة لسوق المال ، التقرير الشهرى لسوق رأس المال عن شهر مارس ١٩٩٥
- بورصة الأوراق المالية بالقاهرة ، الكتاب السنوى لعام ١٩٩١



- د. حسين مصطفى هلالى ، "أثر إنهيار الأسواق المالية على الإستثمارات فى الشركات المساهمة الكويتية" ، دراسة تجريبية مقارنة للمعايير الدولية الكويتية ، مجلة كلية التجارة بالزقازيق فرع بنها . العدد الثانى ، ١٩٩٠ : ٢٣٩-٢٤٤
- د. صلاح الدين إبراهيم مصطفى ، "مقترح معيار لمعالجة المشكلات المحاسبية المتعلقة بالإستثمار فى بعض الأوراق المالية" ، مجلة الإدارة العامة ، معهد الإدارة العامة بالرياض ، المملكة العربية السعودية ، العدد ٦٧ : محرم ١٤١١ - يوليو ١٩٩٠ : ١٠١-١٢٩
- د. على محروس شادى ، "النظام المحاسبى الموحد ، طبقا للقرارات المعدلة : تأصيل علمى - تطبيق عملى" ، مكتبة عين شمس ، القاهرة . ١٩٩٣
- قانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ بإصدار قانون سوق المال ولائحته التنفيذية الصادرة بقرار وزير الإقتصاد والتجارة الخارجية رقم ١٣٥ لسنة ١٩٩٣ ، الهيئة العامة لشئون المطابع الأميرية - القاهرة ، ١٩٩٣
- قانون شركات قطاع الأعمال المصرى رقم ٢٠٣ لسنة ١٩٩١ ، الهيئة العامة لشئون المطابع الأميرية ، القاهرة ، ١٩٩١
- قرار وزير الإقتصاد والتجارة الخارجية رقم ١٣٥ لسنة ١٩٩٣ بإصدار اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال الصادر بالقانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ ، القاهرة ، الهيئة العامة لشئون المطابع الأميرية ، الطبعة الأولى ، ١٩٩٣
- "قواعد المحاسبة الدولية" ، لجنة قواعد المحاسبة الدولية ، تعريب الدكتور عصام مرعى ، تقديم مجموعة سابا وشركاهم ، دار العلم للملايين ، الطبعة الأولى ، بيروت - لبنان ، فبراير ١٩٨٧
- د. محمد شريف توفيق ، " المحاسبة المالية المتقدمة - الإندماج والقوائم المالية المجمعة الموحدة) للشركات المساهمة مع تطبيقات على الحاسب الآلى " - الكتاب الثالث ، الزقازيق : مكتبة التكامل ، ١٩٩٥
- \_\_\_\_\_ ، " المحاسبة المالية المتوسطة للشركات المساهمة مع تطبيقات على الحاسب الآلى" ، الكتاب الثانى ، الزقازيق : مكتبة التكامل ، ١٩٩٥



- د. محمد يوسف العظمة و د. أحمد السيد محمد الله ، " ندوة المعالجة المحاسبية لإنخفاض أسعار الإستثمارات"، وزارة المالية ، شؤون الميزانية العامة، إدارة الميزانيات الملحقه والمستقلة ، مراقبة المستقلة ، (بدون تاريخ)
- د. مصطفى على الباز ، " التحليل المحاسبى الدولى لطرق سيطرة الشركات القابضة على الشركات التابعة بهدف إقتراح طريقة الملائمة للتطبيق فى قطاع الأعمال العام فى مصر ، المجلة العلمية للإقتصاد والتجارة - كلية تجارة عين شمس ، العدد الثانى ١٩٩٢ : ٥٧٢-٥٨٧
- " تطوير الدليل والتكليف المحاسبى للإستثمارات المالية وإيراداتها وأرباح وخسائر بيعها فى شركات قطاع الأعمال العام القابضة والتابعة والشقيقة فى إطار المعايير المحاسبية الدولية " ، المجلة العلمية للإقتصاد والتجارة - كلية تجارة عين شمس ، العدد الأول ١٩٩٣ : ٢٨١-٣٥٥
- ندوة صناديق الإستثمار ، " جريدة مصر " ، أول فبراير ١٩٩٥ : ٨
- وزارة التجارة والصناعة (دولة الكويت) ، القرار الوزارى رقم (٤) لعام ١٩٨٧ ، بشأن المبادئ المحاسبية التى يتعين إتباعها فى إعداد البيانات المالية الخاصة بالشركات والمؤسسات ، دليل رقم ٢ ، محاسبة الإستثمار الكويت اليوم ، العدد ١٧٠٢ ، السنة الثالثة والثلاثون ، ١٨ يناير ١٩٨٧

## المراجع الأجنبية :

- Barth, M. E. 1994. Fair Value Accounting: Evidence from Investment Securities and the Market Valuation of Banks, *The Accounting Review* 69 (Jan.):3
- Blake, J. 1991. *Accounting Standards* Longman Group U.K. Limited.



- Delaney P. R., B. J. Epstein, Adler J. R. and M. F. Foran. 1994 *GAAP 1994- Interpretation and Application of Generally Accepted Accounting Principles*. JOHN WILEY & SONS, Inc
- Financial Accounting Standards Board. 1975. SFASB No. 12 *Accounting For Certain Marketable Securities*, FASB.
- \_\_\_\_\_. 1985. *Elements of financial Statements*. Statement of Financial Accounting Concept No 6. Stamford, CT: FASB.
- \_\_\_\_\_. 1992. Exposure Draft: *Accounting For Certain Investments in Debt and Equity Securities*, FASB.
- Hendrikson E. S. 1982. *Accounting Theory*, Richard D. Irwin, Inc., 4th Ed.
- Hicks, J. R. 1946. *Value and Capital*. Oxford: Clarendon Press.
- Hoyle, J. B. 1984. *Advanced Accounting*, Business Publications, Inc, Texas.
- International Accounting Standards Committee. 1989. International Accounting Standard No. 27: *Accounting For Investments in Subsidiary Companies*, ICAEW, London, ( April).
- \_\_\_\_\_. 1989. International Accounting Standard No. 28: *Accounting For Investments in Associate Companies*. ICAEW. London, (April).
- Kieso, D. E. and J. J. Weygandt. 1977. *INTERMEDIATE ACCOUNTING- Second Edition*, Wiley/Hamilton Publication -John Wiley & Sons, Inc.
- Kieso, D. E. and J. J. Weygandt. 1994. *UPDATE SUPPLEMENT -1993 to accompany and be integrated with INTERMEDIATE ACCOUNTING - Seventh Edition*, JOHN WILEY & SONS, Inc.



Means, K. M. 1994. Effective Interest. On What Basis? *Accounting Horizons* 8 (June): 71-79

OFFICIAL RELEASES. 1993. Statement of Financial Accounting Standards No. 115-Accounting For Certain Investments in Debt and Equity Securities, *Journal of Accountancy* ( Sept. ): 128-143

Parks, J. T. 1993. FASB # 115: It's Back to the Future For Market Value Accounting, The New FASB Standard Clearly is a Compromise, *Journal of Accountancy*, (Sept.) 1993: 49-56

Statement of Position (SOP) # (90): par. 11, Issued by SEC, N.Y. As cited in Financial Accounting Standards Board. 1992. Exposure Draft: *Accounting For Certain Investments in Debt and Equity Securities*. FASB

The U. S. Securities and Exchange Commission. 1976. *Accounting Series Release No. 190*. Notice of Adoption of Amendments to Regulations S-X Requiring Disclosure of Certain Replacement-Cost Data. SEC.

Williams, J. R. and M. A. Miller. 1993. *GAAP GUIDE, SFASB No. 107: Disclosures about Fair Value of Financial Instruments*, PROFESSIONAL PUBLICATIONS, Miller Accounting Publications, Inc., Harcourt Brace Jovanovich Publishers. SAN DIEGO - NEW-YORK - LONDON: 16.16, (Dec.)

Wolk H. I, J. R. Francis , and J. G. Tearney. 1989. *Accounting Theory- A Conceptual and Institutional Approach*, Second Edition, PWS-KENT Publishing Company, Boston.