

إطار مقترح للمعلومات المالية المستقبلية
واختباره من منظور المستثمرين فى سوق الأوراق المالية
(دراسة ميدانية)

د. إيمان محمد سعد الدين

أستاذ مساعد بقسم المحاسبة

كلية التجارة - جامعة بني سويف

إطار مقترح للمعلومات المالية المستقبلية واختباره من منظور المستثمرين فى سوق الأوراق المالية (دراسة ميدانية)

ملخص الدراسة

استهدفت الدراسة اقتراح إطار للمعلومات المالية المستقبلية يتضمن خصائصها ومحتواها المعلوماتي وأهم الفئات المستفيدة منها، واختبار مكونات هذا الإطار من خلال إجراء دراسة ميدانية على عينة من ثلاث فئات مرتبطة بقرارات الاستثمار وتضم المستثمرين والمحللين الماليين والمقرضين. وتوصلت الدراسة إلى اتفاق آراء فئات العينة حول وسيلة وطريقة عرض المعلومات المستقبلية والفترة الزمنية التي تغطيها التنبؤات وجهة إعدادها. كما توافقت آراء فئات العينة حول المعلومات المالية والتكميلية المرتبطة بالأداء المالي بالقوائم المستقبلية، وعلى أنها تساهم في ترشيد قرارات المستثمرين في أسواق المال. وأوصت الدراسة ببحث الشركات المصرية المقيدة بالبورصة على الاستفادة من الإطار المقترح للمعلومات المالية المستقبلية وإصدار معيار أو إرشاد محاسبي مصري للإفصاح المستقبلي.

الكلمات المفتاحية: المعلومات المالية المستقبلية - إرشادات الإفصاح المستقبلي - التنبؤات المالية - المستثمرين

Abstract:

The study aims to propose a framework for forward-looking financial information which comprises information characteristics, informative content and its main users. The framework is further examined through a survey study using a sample of three categories which comprises: investors, financial analysts and creditors as they are involved in investing activities. The main findings of the study show no significant differences between sample groups regarding the method and type of disclosing future-oriented information in addition to forecasts' time period and who prepares it. The sample groups also agree about disclosing both financial and additional information related to financial performance in the forward-looking statements which contributes to improving investors' decisions in capital markets. Moreover, the study recommends motivating listed Egyptian companies to adopt the proposed framework and issuing an Egyptian accounting standard related to future-oriented disclosure.

Keywords: forward-looking financial information – guidelines for future disclosure – financial forecasts – investors.

الإطار العام للبحث

أولاً: المقدمة ومشكلة البحث:

تزايدت في الآونة الأخيرة الانتقادات الموجهة إلى المعلومات التاريخية Backward-looking information بالقوائم المالية بسبب رغبة أصحاب المصلحة Stakeholders في الحصول على معلومات مستقبلية Forward-looking Information عالية الجودة تمكنهم من تقييم الأداء المالي المستقبلي للشركة، حيث أكدت دراسة (Beyer et al., 2010) أن تنبؤات الإدارة تعد من أفضل مصادر المعلومات المحاسبية التي يتلقاها المستثمرون وتساعدهم على اتخاذ القرارات الاستثمارية الرشيدة.

ويضيف الإفصاح عن المعلومات المستقبلية بعداً جديداً لعناصر جودة المعلومات المحاسبية بالتقارير المالية، حيث لم تعد المعلومات المستقبلية تقتصر على التنبؤ بالأرباح المستقبلية ولكن اتسعت لتشمل إفصاحات مالية مثل التنبؤ بالتدفقات النقدية وغير مالية مثل المخاطر التي قد تؤثر على الأداء المستقبلي للشركة (Ajinkya et al., 2005 ; Karamanou and Vafeas, 2005; Aljifiri and Hussainey, 2007).

كما وجدت دراسة (Hussainey ad Walker, 2009) أن الإفصاح عن المعلومات المالية المستقبلية بصفة دورية يؤدي إلى ارتفاع القيمة السوقية للشركة ويخفض من مخاطر المعلومات ويزيد من دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح والتدفقات النقدية، كما يخفض من تكلفة رأس المال، بينما يدفع عدم توافر هذه المعلومات بالمستثمرين إلى استخدام مصادر معلومات غير رسمية أو مضللة، وأضافت دراسة (Goodman et al., 2014) أن جودة التنبؤات المالية التي تُعدها الإدارة تؤدي إلى ترشيح القرارات الخاصة بصفقات الاستحواذ والإنفاق الاستثماري.

لذلك فقد اهتمت العديد من المنظمات المهنية والهيئات الرقابية بإصدار مجموعة من الإرشادات و التشريعات الخاصة بالإفصاح عن المعلومات المستقبلية، حيث أصدر مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) إرشاد تعليقات الإدارة Management Commentary ضمن إصدارات معايير التقارير المالية الدولية (IFRS) عام ٢٠١٠، والذي استهدف حث منشآت الأعمال على نشر معلومات تكميلية وإضافية Complementary and supplementary information للقوائم المالية تمثل المعلومات المستقبلية أحد العناصر الرئيسية فيها (IASB, 2010)، وقامت هيئة البورصة التركية بإصدار تشريع عام ٢٠١١ يلزم الشركات بالإفصاح عن معلومات مستقبلية تخص الأداء المالي (Uyar and Kilic, 2012).

وبناءً على ما تقدم تتنمّل مشكلة البحث في عدم وجود إطار معلوماتي لمكونات القوائم المالية المستقبلية بما يرفع من جودة المعلومات المحاسبية حتى تكون مفيدة وناقعة للمستخدمين عند اتخاذ القرارات الاقتصادية في ضوء اختلاف احتياجاتهم لهذه المعلومات. كما أنه بالرغم من صدور معيار المراجعة المصري رقم (٣٤٠٠) عام ٢٠٠٨ بشأن فحص واختبار المعلومات المالية المستقبلية وصدور إرشاد تعليق الإدارة ضمن (IFRS) عام ٢٠١٠، لم يصدر معيار أو إرشاد محاسبي مصري يحث الشركات المساهمة المقيدة بالبورصة على الإفصاح

عن هذه المعلومات وإدراجها ضمن التقارير السنوية حيث أن معايير المحاسبة المصرية مستقاة من المعايير الدولية.

بناءً على ما تقدم تتبلور مشكلة البحث من خلال إثارة الباحثة للتساؤلات البحثية التالية:

- ١- ما المقصود بالمعلومات المالية المستقبلية، ومبررات الإفصاح عنها ضمن التقارير المحاسبية والانتقادات الموجهة إليها والرد عليها؟
- ٢- ما مدى موثوقية القوائم المالية المستقبلية وقدرتها على تصوير الأداء المالي بصورة غير متحيزة؟
- ٣- ما هي أهم الإصدارات الإلزامية والإرشادات الاختيارية بشأن الإفصاح عن المعلومات المستقبلية؟
- ٤- ما هي خصائص ومكونات المحتوى المعلوماتي للقوائم المالية المستقبلية، وهل تساهم في ترشيد قرارات المستثمرين؟
- ٥- هل هناك توافق بين الفئات المرتبطة بقرارات الاستثمار (المستثمرين والمحللين الماليين والمقرضين) بشأن المحتوى المعلوماتي للقوائم المالية المستقبلية؟

ثانياً: الدراسات السابقة في مجال البحث

يوجد ندرة في الأدب المحاسبي المتعلق بالمعلومات المالية المستقبلية، وسوف يختص الجزء التالي بعرض وتحليل وتقييم الدراسات السابقة من عدة محاور مرتبطة بموضوع البحث كما يلي:

١- دراسات تناولت العلاقة بين التنبؤ بالأرباح والمعلومات المستقبلية

ركزت دراسة (Rogers and Stocken, 2005) على اختبار مصداقية الإدارة عند إعداد التنبؤات المالية، وقد افترضت وجود حافز لدى الإدارة للتحيز عند إعداد تقديرات الأرباح، ولكن يحد من هذا التصرف وجود احتمال أن يكتشف المستخدمين انحرافات التنبؤ ويقومون بمعاقبتها. وقد تم اختبار العلاقة بين أخطاء التنبؤ ودوافع الإدارة بالانحياز مع صعوبة تتبع اكتشاف سوء عرض الإدارة للمعلومات التنبؤية بالأرباح، وضمت العينة (٥٩٥) شركة أمريكية مكونة من ٩٢٥ مشاهدة (شركة/سنة) (تحتوي على ٤٦٦ تقدير لرقم محدد Point estimate و ٤٥٩ تقدير لمدى معين Range estimate) من قاعدة بيانات First Call خلال الفترة من ١٩٩٦ - ٢٠٠٠. وقد وجدت الدراسة أدلة على اعتماد درجة تحيز الإدارة في عرض المعلومات المستقبلية على مدى قدرة الأسواق على اكتشاف هذا التحيز أو سوء العرض. وانتهت إلى أن الأسواق قادرة على توقع واكتشاف التحيز في المعلومات المستقبلية وتتوقف كفاءة الاستجابة على نوع المعلومات المعلنة سواء كانت جيدة Good news أو سيئة Bad news.

وفي نفس الاتجاه قارنت دراسة (Givoly et al., 2009) بين خصائص تنبؤات المحللين الماليين بالتدفقات النقدية المستقبلية والتنبؤ بالأرباح، وتكونت العينة النهائية من عدد (٧٥٤٣) مشاهدة (شركة/سنة) للتنبؤات الخاصة بالتدفقات النقدية والأرباح لعدد من الشركات الأمريكية في بداية السنوات المالية من ١٩٩٣ حتى ٢٠٠٥ وباستخدام قاعدة بيانات Institutional Brokers Estimate System (I/B/E/S) المتخصصة في نشر

تنبؤات المحللين الماليين. وقد كشفت نتائج الدراسة عن انخفاض دقة تنبؤ المحللين بالتدفقات النقدية مقارنة بالتنبؤ بالأرباح، مع ظهور تحسن بطيء خلال فترة الدراسة في مستوى التنبؤ. كما اتضح أن التنبؤ بالتدفقات النقدية يعبر عن امتداد ميسر للتنبؤ بالربح، ويقدم معلومات محدودة عن التغيرات المتوقعة في رأس المال العامل. وناقشت الدراسة محدودية المحتوى المعلوماتي للتدفقات النقدية المستقبلية وضعف ارتباطها بعائدات الأسهم Stocks returns. ولم يحسن تقدير الاستحقاقات المتوقعة (وهي الفرق بين تنبؤات الأرباح وتنبؤات التدفقات النقدية) من اكتشاف وتتبع ممارسات إدارة الأرباح مقارنة بالنماذج التقليدية للاستحقاقات Accrual models.

بينما قدمت دراسة (Blouin, 2012) نتائج مخالفة للدراسة السابقة عندما اختبرت منفعة نشر معلومات مالية مستقبلية (مثل التدفقات النقدية والمبيعات والنسب المالية) مع تنبؤات الأرباح بهدف مساعدة المحللين الماليين على تحسين توقعاتهم بالأرباح. وبلغ حجم العينة (373) مشاهدة لتنبؤات مالية منشورة لشركات أمريكية خلال الفترة من 2003 وحتى 2006. وقد أظهرت نتائج الدراسة قيام المحللين بتعديل توقعاتهم بالأرباح بعد نشر الإدارة لمعلومات مالية مستقبلية إضافية مع تنبؤات الأرباح، وخاصة إذا كانت الأخبار سارة. كما يخفض نشر هذه المعلومات من أخطاء تنبؤات المحللين للشركات في حالة الأرباح غير السارة.

كما اختبرت دراسة (Goodman et al., 2014) العلاقة بين إفصاحات الإدارة عن التنبؤات بالأرباح والتدفقات النقدية المتوقعة للأطراف ذات المصالح وجودة القرارات الخاصة بالإفصاح الاستثماري. وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة ارتباط موجبة بين جودة التنبؤات المالية واتخاذ الإدارة لقرارات رشيدة في حالات الاستحواذ والإفصاح الاستثماري.

٢ - دراسات ركزت على محددات الإفصاح عن المعلومات المستقبلية

ركزت دراسة (Celik et al., 2006) على تحديد الخصائص التي تؤثر على قرار الشركات التركية بالإفصاح عن معلومات مستقبلية بالتقارير السنوية. وكان من أهم الخصائص حجم الشركة، نوع الصناعة، الملكية المؤسسية وجنسية الشركة. وشملت العينة (233) شركة مسجلة ببورصة استانبول (ISE) خلال عام 2004. وقد اقترحت الدراسة مؤشراً للإفصاح المستقبلي يعتمد على عناصر القوائم المستقبلية التي أعدتها الإدارة ضمن التقارير السنوية. وانتهت الدراسة إلى وجود علاقة طردية موجبة بين حجم الشركة والتسجيل ببورصات أجنبية وإجمالي الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، بينما ظهرت علاقة سلبية مع المتغيرات الخاصة بهيكل الملكية، معدل الربحية، ونسبة الاستثمار المؤسسي. وأضافت الدراسة أن الشركات العاملة في مجال الخدمات والتمويل تفصح أكثر عن معلومات مستقبلية مقارنة بالقطاع الصناعي.

وفي نفس الاتجاه استهدفت دراسة (Aljihiri and Hussainay, 2007) اختبار محددات إفصاح الشركات الإماراتية عن المعلومات المستقبلية باستخدام قائمة لكلمات مفتاحية عن الإفصاح المستقبلي لتفسير الاختلافات في مستوى الإفصاح بين الشركات والقطاعات المختلفة. وقد شملت العينة 46 شركة مسجلة في بورصة دبي أو بورصة أبوظبي خلال عام 2004. وقد وجدت الدراسة تأثيراً معنوياً لكل من نسبة الدين والربحية على نسبة الإفصاح عن المعلومات المستقبلية بالتقارير السنوية، وعدم وجود تأثير معنوي لكل من نوع النشاط وحجم الشركة ونوع مكتب المراجعة.

بينما حاولت دراسة (Li, 2010) الوقوف على محددات ومحتويات القوائم المستقبلية المقدمة للبورصة الأمريكية إلكترونياً وباستخدام Naive Bayesian machine learning algorithm لعينة عشوائية من الشركات الأمريكية خلال الفترة من ١٩٩٤ - ٢٠٠٧. وقد قام الباحث بتصنيف عدد (٣٠٠٠٠) جملة، مستخرجة من القوائم المستقبلية المتاحة بتقرير مناقشة وتحليل الإدارة MD&A، في مجموعتين (١) من حيث النوعية (بمعنى سارة أو غير سارة) و(٢) من حيث المحتوى (بمعنى الربحية، العمليات، السيولة وغيرها). وقد أظهرت الدراسة أن الشركات التي تفصح عن قوائم مستقبلية بها أخبار سارة ضمن تقرير الإدارة تتميز بأداء مالي مرتفع، واستحقاقات منخفضة Lower accruals وصغيرة الحجم وأقل تذبذباً في العوائد Return Volatility، كما أضافت النتائج أن المحللين الماليين لا يستوعبون بالكامل محتويات القوائم المستقبلية في تقرير الإدارة عند وضع تنبؤاتهم المالية.

٣- دراسات ربطت بين تطبيق حوكمة الشركات والإفصاح عن المعلومات المستقبلية

ربطت دراسة (O'Sullivan et al., 2008) بين تطبيق آليات حوكمة الشركات وقرار الإفصاح عن المعلومات المستقبلية بالتقارير السنوية للشركات الاسترالية خلال عامي ٢٠٠٠ و٢٠٠٢. وقد وجدت الدراسة علاقة ارتباط موجبة بين آليات الحوكمة الخاصة بجودة عملية المراجعة وتشمل وجود لجنة مستقلة للمراجعة، تكرار اجتماعات لجنة المراجعة، الارتباط بمكاتب المراجعة الكبرى واستقلال المراجع وبين الإفصاح عن المعلومات المستقبلية خلال عام ٢٠٠٠. بينما لم تجد الدراسة أي علاقة موجبة بين آليات الحوكمة وقرار الشركة بالإفصاح عن المعلومات المستقبلية بالتقارير السنوية خلال عام ٢٠٠٢. وفسرت الدراسة ذلك بسبب الانهيارات المالية التي وقعت خلال عام ٢٠٠٢ ومنها شركة إنرون الأمريكية وشركة Parmalat الأوروبية وشركة HHH للتأمين في استراليا.

وفي نفس الاتجاه بحثت دراسة (Wang & Hussainey, 2013) في أثر حوكمة الشركات على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في فقرات سردية Narrative Sections بالتقارير السنوية، ومدى تقديم هذه القوائم لمحتوى معلوماتي عن الأرباح المستقبلية. وشملت العينة النهائية (٥٤٨٩) مشاهدة (شركة/سنة) لشركات بريطانية خلال الفترة من ١٩٩٦ وحتى ٢٠٠٧ بعد استبعاد البنوك والمؤسسات المالية. وقد انتهت الدراسة إلى وجود تأثير قوي لآليات الحوكمة على اتجاه الشركات نحو الإفصاح عن القوائم المستقبلية، وكانت من أهم هذه الآليات ملكية المديرين، حجم مجلس الإدارة، تكوين مجلس الإدارة، ومدى ازدواجية دور رئيس المجلس. واقتترحت الدراسة التوسع في تطبيق قواعد الحوكمة لتحسين ممارسات الإفصاح المحاسبي، وزيادة قدرة أسواق المال على توقع الأرباح المستقبلية.

أما دراسة (Abernathy et al. 2013) فقد اقتصر على مدى الارتباط بين وجود خبير مالي في لجنة المراجعة وارتفاع جودة التقرير المالي بتضمينه معلومات عن الأرباح المستقبلية. وقد وجدت الدراسة علاقة ارتباط معنوية بين وجود خبير مالي له خلفية محاسبية في لجنة المراجعة وارتفاع دقة تنبؤات المحللين بالأرباح، و على النقيض، لم تجد الدراسة علاقة ارتباط بين وجود خبير مالي بدون خلفية محاسبية ودقة التنبؤات أو عدم تشتتها.

٤ - دراسات اهتمت بمشكلات ومحتوى القوائم المالية المستقبلية

حددت دراسة (طاحون، ٢٠٠٣) أهم المشكلات المحاسبية التي تواجه الإدارة عند إعداد القوائم المالية المستقبلية في سبع مشكلات رئيسية وهي: صعوبة التنبؤ ببعض بنود القوائم المالية، تحيز الإدارة عند إعداد التنبؤات المستقبلية، مخاطر تغيير الطرق والسياسات المحاسبية، صعوبة استخدام مفاهيم القيمة الحالية، عدم التحوط للمخاطر المتوقعة، صعوبة مراجعة القوائم المالية المستقبلية بالإضافة إلى صعوبة تطبيق بعض الإرشادات الهامة عند إعدادها، واقتترحت الدراسة بعض الحلول الممكنة لمواجهة هذه المشكلات.

وأضافت دراسة (Bozzolan and Iipino, 2007) بعداً جديداً للدراسات المتعلقة بالقوائم المالية المستقبلية حيث ناقشت مشكلة تدني قيمة Underpricing الشركات التي تطرح أسهمها للاكتتاب لأول مرة بالبورصة الإيطالية (IPO) Initial Public Offering. وقد أصوت هيئة البورصة التشريع رقم (٧١) لعام ٢٠٠٣ يحدد فيه محتويات نشرة الاكتتاب Prospectus واجبة الإفصاح وباقي المعلومات الاختيارية. حيث تتجه الشركات لعدم الموضوعية عند عرض بعض المعلومات مثل: القوائم المالية المستقبلية، اتجاهات الاستثمارات المستقبلية، الاستراتيجيات المخططة، تقديرات ربحية السهم وغيرها للمستثمرين الخارجيين. واستخدمت الدراسة طريقة تحليل المحتوى لتحليل عدد (٨٥) طرح أولي للأسهم بالبورصة الإيطالية خلال الفترة من ١٩٩٩ وحتى ٢٠٠٥. وتتصف السوق الإيطالية بانخفاض تكاليف التقاضي Litigation costs وقلة عدد الشركات التي تعلن عن تنبؤات الأرباح والقوائم المالية المستقبلية برغم سماح القانون بنشرها. وقد توصلت الدراسة إلى أن ارتفاع مستوى الإفصاح الاختياري يحد من مشكلة تدني قيمة الشركة، برغم قلة استخدام المحللين الماليين للمعلومات المستقبلية والمخاطر المتوقعة وسعر السهم عند قيامهم بإعداد تنبؤات الأرباح، كما كشفت الدراسة عن علاقة سلبية بين تدني قيمة الشركة ومستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية عند الإعلان عن الاكتتاب، وعلاقة إيجابية بين تدني القيمة وكمية عوامل المخاطر المفصح عنها.

بينما اقتصررت دراسة (باشيخ، ٢٠١٠) على المفاضلة بين استخدام مقاييس الأداء المبنية على الأرباح المحاسبية ومقاييس الأداء المبنية على التدفقات النقدية عند التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية. وقد شملت الدراسة البنوك التجارية المدرجة في البورصة السعودية خلال الفترة من ٢٠٠٥ حتى ٢٠٠٩. وانتهت الدراسة إلى وجود علاقة قوية ذات دلالة إحصائية بين مقاييس الأداء المبنية على الأرباح المحاسبية والمقاييس التقليدية للتدفقات النقدية، وبملاءمة استخدام مقاييس الأداء المبنية على الأرباح المحاسبية في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.

أما دراسة (Keung, 2010) فقد ركزت على التنبؤ بالمبيعات كأحد عناصر القوائم المالية المستقبلية، حيث اختبرت مدى استجابة السوق الأمريكية لإعلان المحللين عن مراجعات التنبؤ بالأرباح Earning forecast revisions مدعمة بتنبؤات المبيعات Sales forecast. وقد جمعت الدراسة تنبؤات المحللين الماليين من قاعدة بيانات I/B/E/S وباقي البيانات من قاعدة Compustat وقاعدة CRSP) وذلك لعدد (١٣٢١٤٦) مشاهدة لتنبؤات مالية خلال الفترة من ١٩٩٨ وحتى ٢٠٠٣. وقد لاحظت الدراسة أن إصدار مراجعات التنبؤ بالأرباح مدعومة بتنبؤات المبيعات يؤثر معنويًا على أسعار الأسهم مقارنة بإصدار المراجعات منفردة. كما أضافت الدراسة

ارتفاع رغبة المحللين في الإفصاح عن المبيعات المتوقعة إذا توافرت لديهم معلومات كافية لإضافة مصداقية لتنبؤات الأرباح.

كما ناقشت دراسة (Bozanic et al., 2013) مدى تقديم الشركات الأمريكية لإفصاحات ذات دلالة معنوية عن المعلومات المستقبلية للمستثمرين. وقد اختبرت الدراسة مدى إفصاح الإدارة عن المعلومات المستقبلية عن طريق تقسيمها إلى قوائم ذات تنبؤات خاصة بالأرباح، وقوائم لا ترتبط بتوقعات للأرباح. واستخدمت الدراسة أسلوب تحليل المحتوى Content analysis بواسطة إحصاء عدد الجمل التي تحتوي على كلمات "تقدير، تنبؤ، توقع Predict, forecast or estimate" لتعبر عن القوائم المالية غير المرتبطة بتوقعات الأرباح، وعدد الجمل التي تشمل كلمات مثل الربح أو الدخل لتمثل القوائم المالية المستقبلية التي تشمل تنبؤات الأرباح. وقد أظهرت الدراسة تشابه القوائم المستقبلية المرتبطة بالأرباح مع القوائم التقليدية للتنبؤ بالربح من منظور المحددات واستجابة المستثمرين، وأن غالبية القوائم المستقبلية لا تشير مباشرة إلى الأرباح، حيث لا يرغب المديرون في إصدار قوائم مالية مستقبلية تضم الربح عند ارتفاع المخاطر ويركزون على إصدار قوائم مستقبلية بها معلومات نوعية Qualitative. وخلصت الدراسة إلى استجابة المديرين لرغبات المستثمرين في الحصول على قوائم معلومات مستقبلية بدون التركيز على الخصائص الكمية Quantitative لتنبؤات الأرباح.

تقييم الدراسات السابقة:

- ١- اقتصر عدد العديد من الدراسات السابقة في مجال القوائم المستقبلية على أهمية التنبؤ ببعض عناصر القوائم المالية مثل التدفقات النقدية والمصروفات الرأسمالية والأرباح والمبيعات، وأهملت باقي عناصر المركز المالي والمؤشرات المالية والمعلومات الإضافية مثل الطرق والسياسات المحاسبية والافتراضات التي بنيت عليها.
 - ٢- اهتمت غالبية الدراسات السابقة بقياس مدى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية النوعية عن طريق إحصاء عدد الكلمات الدالة على الإفصاح المستقبلي بالتقارير السنوية وبخاصة فقرة مناقشة وتحليل الإدارة (MD&S) باستخدام قواعد البيانات التي تشمل معلومات مستقبلية مثل قاعدة First Call التي تحتوي على توقعات الأرباح السنوية للإدارة، وقاعدة بيانات I/B/E/S لنشر تنبؤات المحللين الماليين بالولايات المتحدة.
 - ٣- ركزت بعض الدراسات على أثر تطبيق قواعد الحوكمة وبخاصة مبدأ الشفافية والإفصاح على توسع الشركات في الإفصاح عن الأداء المستقبلي، وكذلك خصائص الشركات وعلاقتها بدرجة الإفصاح عن المعلومات المستقبلية بالتقارير السنوية.
 - ٤- تباينت نتائج الدراسات حول منفعة المعلومات المالية المستقبلية مثل التنبؤ بالتدفقات النقدية والمبيعات المستقبلية لخفض أخطاء المحللين الماليين وزيادة دقة توقعاتهم بالأرباح.
- هذا وبالرغم من أن الدراسات السابقة قد حققت تقدماً ملحوظاً في مجال الإفصاح عن المعلومات المالية المستقبلية، إلا أنه مازال هناك بعض الفجوات البحثية في هذا المجال مثل:
- دور القوائم المالية المستقبلية في توفير معلومات محاسبية مفيدة وملئمة للمستثمرين الحاليين والمرتقبين تمكنهم من اتخاذ قرارات استثمارية رشيدة في سوق الأوراق المالية.

– لم تقدم أي من الدراسات السابقة إطاراً لمحتوى المعلومات المالية التي يمكن أن تتضمنها القوائم المستقبلية فيما يتعلق بالأداء المالي المتوقع للشركة وبما يحقق خصائص جودة المعلومات المحاسبية وهو ما سوف تحاول الدراسة الحالية تقديمه.

ثالثاً: هدف البحث

من خلال استقراء ما ورد في الأدب المحاسبي ودراسة أهم الإصدارات والإرشادات المهنية، تهدف الدراسة الحالية إلى اقتراح إطار للمعلومات المالية المستقبلية يشمل خصائص المعلومات المستقبلية ومحتواها المعلوماتي وأهم الفئات المستفيدة منها، واختبار مكونات الإطار المقترح على عينة من المستثمرين بالبورصة المصرية.

رابعاً: أهمية البحث

١- أجريت غالبية الدراسات التي اهتمت بالإفصاح المحاسبي عن المعلومات المالية المستقبلية في بيانات أعمال ذات أسواق مالية متقدمة حيث يكون الإفصاح إما إجبارياً أو طواعية، ومحدودية الدراسات التي تناولت هذا الموضوع في الدول النامية ذات الأسواق المالية الناشئة مثل مصر بالرغم من انتشار ظاهرة عدم تماثل المعلومات بين الإدارة وأصحاب المصالح.

٢- إعلام واضعي المعايير المحاسبية والهيئات الرقابية في مصر بأهمية إصدار إرشاد أو تشريع محاسبي ملزم لحث الشركات المصرية المسجلة بالبورصة على نشر القوائم المالية المستقبلية وتنبؤات المحللين الماليين أسوة بما هو متبع بالدول المتقدمة وتحقيقاً لمبادئ الحوكمة التي تدعو إلى زيادة الإفصاح والشفافية.

٣- بناء إطار معلوماتي للقوائم المالية المستقبلية بهدف توفير معلومات محاسبية عالية الجودة ومفيدة للمستثمرين في الأسواق المالية.

خامساً: فروض البحث

تسعى الدراسة إلى اختبار مجموعة مترابطة من الفروض الخاصة بمشكلة وهدف البحث تم صياغتها على النحو التالي:

الفرض الأول: لا تتفق آراء فئات العينة حول الخصائص الواجب توافرها في المعلومات المالية المستقبلية

الفرض الثاني: لا توجد فروق معنوية بين آراء فئات العينة حول نوع التنبؤات التي يجب الإفصاح عنها بالقوائم المالية المستقبلية

الفرض الثالث: لا توجد فروق معنوية بين آراء فئات العينة حول المحتوى المعلوماتي المقترح للقوائم المالية المستقبلية

الفرض الرابع: لا توجد فروق معنوية بين آراء فئات العينة حول مساهمة المعلومات المالية المستقبلية في ترشيد القرارات الاستثمارية

سادساً: حدود البحث

١- تضم فئات عينة الدراسة المستثمرين من المؤسسات المالية والمحللين الماليين في شركات الخدمات المالية والمقرضين لأنهم من أكثر الفئات ارتباطاً باتخاذ القرارات الخاصة بالاستثمار في الأوراق المالية حيث يتعاملون في أسهم الشركات بيعاً وشراءً وأكثر استخداماً للمعلومات المالية المستقبلية ، كما يتمتعون بخبرة علمية وعملية في مجال البحث.

٢- يقتصر البحث على دراسة المعلومات المالية المستقبلية والمعلومات الإضافية المرتبطة بالأداء المالي، ولن يتناول المعلومات المستقبلية الأخرى مثل المعلومات عن استراتيجيات وأنشطة الشركة.

٣- يخرج عن نطاق البحث عرض وتقييم طرق إعداد التنبؤات المستقبلية مثل السلاسل الزمنية وتحليل الانحدار .

سابعاً: منهج البحث

تنتهج الباحثة المنهج الاستقرائي الذي يعتمد على مراجعة وتحليل ما ورد بالمؤلفات العلمية سواء كانت أبحاث علمية متخصصة أو إصدارات عن منظمات مهنية متخصصة ومواقع شبكة المعلومات العالمية في مجال المعلومات المستقبلية للتعرف على المساهمات العلمية في هذا المجال وتحليلها والاستفادة منها في صياغة الجوانب النظرية للبحث من حيث المشكلة البحثية والأهداف وصياغة الفروض والمنهج الاستنباطي لبناء مكونات الإطار المقترح للمعلومات المالية المستقبلية. كما أجرت الباحثة دراسة ميدانية باستخدام قائمة الاستقصاء والمقابلات الشخصية لاستطلاع آراء عينة الدراسة المكونة من المستثمرين والمحللين الماليين والمقرضين حول المحتوى المعلوماتي المقترح للمعلومات المستقبلية لترشيد قراراتهم الاستثمارية.

ثامناً: خطة البحث

لتحقيق هدف البحث والإجابة على التساؤلات البحثية تم تقسيم الجزء التالي من البحث إلى الأقسام التالية:

القسم الأول: مفهوم ومبررات إعداد المعلومات المالية المستقبلية

القسم الثاني: تحليل وتقييم الإصدارات المهنية للإفصاح عن المعلومات المستقبلية

القسم الثالث: إطار مقترح للمعلومات المالية المستقبلية

القسم الرابع: الدراسة الميدانية

القسم الخامس: النتائج والتوصيات

القسم الأول

مفهوم ومبررات إعداد المعلومات المالية المستقبلية

تشمل المعلومات المستقبلية الإفصاح عن معلومات مالية وغير مالية، وفي صورة كمية أو نوعية لمساعدة أصحاب المصالح على تقييم الأداء المستقبلي للشركة، وتقدم هذه المعلومات ضمن التقرير السنوي للإدارة أو عبر وسائل أخرى مثل مواقع الشركات والإصدارات الصحفية والمؤتمرات ومواقع المحللين الماليين. وسوف يركز هذا الجزء على التعريف بماهية المعلومات المالية المستقبلية والانتقادات الموجهة إليها والرد عليها.

١/١ مفهوم المعلومات المالية المستقبلية

عرفت دراسة (طاحون، ٢٠٠٣) المعلومات المالية المستقبلية بأنها قوائم تشمل معلومات عن الوضع المالي للمنشأة، ونتائج عملياتها وتدفقاتها النقدية عن فترة مستقبلية، وكذلك ملخص لأهم السياسات المحاسبية المستخدمة والافتراضات المستقبلية التي بنيت عليها.

كما ترى دراسة (Aljifri and Hussainey, 2007) أن المعلومات المالية المستقبلية تشمل تنبؤات مالية مثل أرباح السنة القادمة والإيرادات المتوقعة والتدفقات النقدية المستقبلية.

أما معيار المراجعة المصري رقم (٣٤٠٠) لعام ٢٠٠٨ فقد عرفها بأنها تلك المعلومات المالية المبينة على افتراضات مستقبلية، ويتطلب إعدادها قدرًا كبيرًا من الحكم الشخصي وقد تكون في صورة تنبؤات لمدة عام واحد أو تقديرات لمدة خمسة أعوام أو كليهما (الجهاز المركزي للمحاسبات، قرار رقم ١٣٠٠، ٢٠٠٨).

كما عرفها إرشاد تعليق الإدارة ضمن إصدارات (IFRS) عام ٢٠١٠ بأنها "معلومات عن المستقبل وتشمل توقعات الأداء والخطط، والتي سوف تعرض لاحقًا كمعلومات تاريخية (أوتناج الأعمال)، ويحتاج إعدادها إلى الخبرة الذاتية للإدارة وممارسات الحكم المهني" (IASB, 2010).

وتعرفها الباحثة بأنها: معلومات مالية قابلة للتحقق توضح نتائج عمليات الشركة وتدفقاتها النقدية ومركزها المالي وأهم المؤشرات المحاسبية ومعلومات تكميلية نوعية مرتبطة بالأداء المالي، وتعد لفترات مستقبلية قصيرة أو طويلة المدى.

نستنتج مما سبق أهم سمات المعلومات المالية المستقبلية فيما يلي:

- ١- تشمل المعلومات المالية المستقبلية القوائم المالية الأساسية مثل قائمة الدخل وقائمة المركز المالي وقائمة التدفقات النقدية بالإضافة إلى مؤشرات الأداء المحاسبي، كما يجب أن تتضمن هذه القوائم خانات للنتائج المالية لفترات محاسبية سابقة حيث يستند إليها عند إعداد التنبؤات وبما يسمح بإجراء المقارنات.
- ٢- يحتاج إعداد هذه القوائم قدرًا كبيرًا من الحكم الشخصي للإدارة ودراية بالأحداث المستقبلية التي يمكن أن تواجهها المنشأة، بالإضافة إلى استخدام أساليب التنبؤ والطرق الإحصائية لإعدادها. وقد تعد هذه القوائم لمدة سنة مالية أو لمدى طويل من ثلاثة إلى خمسة أعوام قادمة.

٣- تتشأ مخاطر إعداد معلومات الأداء المالي المستقبلي نتيجة ظهور تباين بين هذه المعلومات والقوائم المالية الفعلية بعد انتهاء السنة المالية، مع توافر حسن النية لدى الإدارو اتباعها للإرشادات والتشريعات الصادرة بشأن تنظيم الإفصاح الإضافي عن المعلومات المستقبلية.

٤- عادة ما تصدر هذه القوائم عند طرح الشركة لأسهمها للاكتتاب لأول مرة بالبورصة، وعند زيادة رأس المال، وفي حالات الاندماج، وعند التقدم للحصول على قرض من الجهات المانحة للائتمان.

٥- يتم إعداد القوائم المالية المستقبلية ارتكازاً على أسس وطرق محاسبية مناسبة وبصورة متفقة مع القوائم المالية التاريخية، ولا يستند إعدادها إلى المبادئ المحاسبية المتعارف عليها GAAP.

٦- قد تستخدم القوائم المالية المستقبلية في الأغراض العامة مثل الدعوة للاكتتاب في أسهم أو سندات، ويعد التنبؤ المالي الأنسب لأغراض الاستخدام العام. كما قد تستخدم هذه القوائم في الاستخدامات المحدودة أو لغرض خاص مثل تفاوض الشركة مع أحد البنوك للحصول على قرض أو لتقديمها إلى إحدى الجهات الرقابية، ويعد كلا من التنبؤات والتوقعات المالية مناسبين للاستخدام الخاص (الطفي، ٢٠٠١).

٧- يجب التمييز بين التنبؤ والتوقع المالي، حيث يستخدم التنبؤ المالي Financial forecast لإعداد القوائم المالية المستقبلية التي تعرض المركز المالي المتوقع للشركة ونتائج عملياتها والتدفقات النقدية المتوقعة اعتماداً على الظروف المتوقع حدوثها مستقبلاً ومسار العمليات المتوقع تنفيذها وتعد لفترات قصيرة المدى. بينما يستخدم التوقع المالي Financial projections لإعداد مجموعة القوائم المالية المستقبلية في ظل وضع مجموعة من الافتراضات المحتمل Hypothetical assumptions حدوثها مستقبلاً، وتعتمد الجهة المسئولة عن إعدادها على ظروف محتملة الحدوث مستقبلاً ومسار عمليات محتملة التنفيذ، وتشمل فترات طويلة نسبياً (Kieso et al., 2010).

٢/١ مبررات إعداد المعلومات المالية المستقبلية

أدى التطور التكنولوجي السريع في بيئة الأعمال وتطور أداء أسواق المال إلى عدم ملاءمة المعلومات المالية التاريخية لتوقع الأداء المستقبلي للشركات (Kieso et al., 2010). بينما تفيد المعلومات المالية المستقبلية، التي تقدم في التوقيت المناسب، المستثمرين في اتخاذ القرارات المتعلقة بتوجيه استثماراتهم (Keung, 2010). كما يبرر إفصاح الإدارة عن المعلومات المستقبلية ما يلي:

- يؤدي إفصاح الإدارة عن معلومات مستقبلية ضمن التقارير السنوية أو في فقرة مناقشة وتعليق الإدارة إلى توفير معلومات ذات مصداقية مرتفعة يعتمد عليها المستثمرون بدلاً من استخدامهم لمصادر وقنوات غير رسمية للحصول على معلومات مضللة مما يعرضهم لضياح أموالهم.

- يساهم تقديم الإدارة لمعلومات مالية مستقبلية في التنبؤ بمؤشرات الأداء التشغيلي للشركات والنفقات الرأسمالية المستقبلية مما يوفر معلومات موثوق بها يعتمد عليها المحللون الماليون في تصحيح أخطائهم وتحسين توقعاتهم عن الأداء المالي المستقبلي للشركة (Barron et al., 1999).

- يساعد الإفصاح عن التنبؤات المالية على خفض ظاهرة عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمستثمرين وارتفاع قدرة أسواق المال على توقع التغيرات المرتقبة في الأرباح مما يحد من مخاطر المعلومات ويسهل الحصول على مصادر تمويل خارجية بتكلفة منخفضة (Bujaki et al., 1999).
- يتجاوب سعر السهم في أسواق المال عند الإفصاح عن المعلومات المالية المستقبلية بنسبة تفوق الاستجابة لنتائج العمليات من إيرادات وأرباح تاريخية، كما يمكن توقع أسعار الأسهم بصورة أكثر دقة (Schleicher and Walker, 1999). كما أكدت دراسة (Frost, 2002) على ارتفاع المحتوى المعلوماتي للقوائم المالية المستقبلية نظراً لما يحدثه من تعديلات على أسعار الأسهم، ويزداد هذا التأثير بالنسبة للتنبؤات القابلة للتحقق Ex post verifiable في نهاية السنة المالية.
- تزداد مصداقية نشر تنبؤات الأرباح عندما تدعم بالإفصاح عن قوائم مستقبلية مثل قائمة الدخل (Hutton et al., 2003) وتنبؤات المبيعات، كما يحتل الإفصاح عن نصيب السهم المتوقع من الأرباح مكانة خاصة بين المستثمرين والمحللين نظراً لما يقدمه من محتوى إخباري مؤثر على قيمة الأوراق المالية وعلى قرار الشراء أو البيع ويزداد هذا المحتوى مع ارتفاع دقة التنبؤات (Keung, 2010).
- ترتفع درجة الثقة في مهارات وكفاءة الإدارة حال قيامها بنشر تنبؤات مالية وغير مالية على فترات دورية، ثم تقوم بتعديلها إذا ما تغيرت الظروف والافتراضات التي بنيت عليها أو العوامل البيئية المؤثرة المحيطة بالشركة. كما تمثل حافزاً للإدارة لمضاعفة جهودها بغية تحقيق الأرقام المعلنة لزيادة الثقة بها وجذب المزيد من الاستثمارات.

٣/١ الانتقادات الموجهة للإفصاح المستقبلي وكيفية مواجهتها:

- وجهت العديد من الانتقادات لقيام الإدارة بنشر المعلومات المالية الخاصة بالأداء المستقبلي للشركة نوجزها فيما يلي:
- صعوبة التنبؤ بالأداء المالي المستقبلي للشركات بقدر كبير من الدقة في ظل ظروف عدم التأكد المحيطة بالشركات وبخاصة مع التطور التكنولوجي الهائل في بيئة التصنيع الحديثة، وبالترامن مع تغير الظروف الاجتماعية والسياسية والاقتصادية (Field et al., 2003).
- تتعرض الإدارة لمخاطر التقاضي Litigation risk وتحمل تكاليف إضافية من الفئات ذوي العلاقة في حالة عدم دقة التنبؤات المالية مما يزيد من الضغوط المفروضة عليها ويحدها من نشر معلومات إضافية عن المستقبل. ويزيد من هذه المخاطر تشدد البيئة القانونية والتشريعية (Kieso et al., 2010).
- قد تكثف الإدارة بتحقيق التنبؤات المالية المنشورة مسبقاً ولا تبدل المزيد من الجهد لتحقيق أفضل النتائج التي يأمل المساهمون في تحقيقها، مما يحد من فائدة المعلومات المستقبلية للمستفيدين وبخاصة في الأجل الطويل (Lehavy et al., 2011).

و تقترح الباحثة مواجهة انتقادات الإفصاح المالى المستقبلي بما يلي:

١- لزيادة دقة التنبؤات المالية فإنه يجب أن يشارك في وضعها مدراء فو وخبرة ومهارة متميزة في العلوم المحاسبية والتحليل المالى والطرق الإحصائية للتنبؤ (مثل السلاسل الزمنية وتحليل الانحدار) نظراً لما يتوافر لهم من معلومات عن خطط واستراتيجيات الشركة خلال الفترة القادمة، كما يمكن الاستعانة بخبرة الخبير المالى في لجنة المراجعة، بالإضافة إلى الاستفادة من تكنولوجيا المعلومات الحديثة وبرامج الحاسب الآلي المتقدمة. و يضيفي قيام المراجع الخارجي بمراجعة واختبار القوائم المالية المستقبلية وإصدار تقرير عنها مزيداً من الثقة والمصداقية عن تلك المعلومات وفقاً للمعيار المصري (٣٤٠٠).

٢- يجب أن يميز النظام القانوني بين الممارسات الانتهازية للإدارة عند إعداد التقديرات المستقبلية وبين أخطاء التنبؤ Forecasting errors التي قد تقع بسبب عدم التأكد من الأحداث المستقبلية أو تغير الافتراضات التي بنيت عليها التقديرات طالما كانت هذه التنبؤات منطقية وتمثل أفضل تقدير لدى الإدارة، وقد سمحت بعض الإرشادات المهنية بنسبة خطأ في التنبؤات من ١٠ - ٣٠%.

٣- لا يعد عدم اجتهاد الإدارة لتحقيق نتائج أفضل من تلك الموضوعة مسبقاً عيباً يشوب نشر المعلومات المستقبلية بقدر ما هو قصور في أداء الإدارة التي يجب أن تبذل دائماً المزيد من الجهد لتحقيق أداء مالى يفوق التوقعات المالية المنشودة مسبقاً.

٤- للحفاظ على الميزة التنافسية للشركة فإنه يمكن الإفصاح عن معلومات إجمالية وليست تفصيلية وبدون نشر الخطط المستقبلية وإنما يكتفى بنشر الأداء المالى المتوقع للفترة المقبلة والتدفقات النقدية ونصيب السهم من الربح وعناصر المركز المالى. ولاسيما لو أصبحت هذه الإفصاحات إلزامية لجميع الشركات المسجلة بالبورصة استرشاداً بما تفرضه بعض التشريعات والإرشادات المهنية في بعض الأسواق المالية المتقدمة كما سوف يرد لاحقاً بالبحث.

٤/١ العلاقة بين تنبؤات الأرباح والمعلومات المالية المستقبلية:

يعد التنبؤ بالأرباح من أهم مكونات المعلومات المستقبلية وأكثرها ملاءمة لاتخاذ القرارات الاستثمارية وليست بديلاً عنها. وتنتشر هذه التنبؤات ضمن القوائم المالية المستقبلية التي يجب أن تشمل أيضاً كيفية حساب رقم الربح من تقدير لعناصر الإيرادات و المصروفات بالإضافة إلى التنبؤ بالتدفقات النقدية وعناصر المركز المالى.

وقد أكد (Hutton et al., 2012) على ارتفاع مصداقية تنبؤات الإدارة بالأخبار السارة عندما يدعمها نشر معلومات مستقبلية إضافية قابلة للتحقق بسبب سرعة استجابة الأسواق لهذه التنبؤات. ويرجع السبب في ذلك إلى إمكانية التحقق اللاحق من هذه المعلومات بعد نهاية الفترة المالية وانخفاض فرصة إدارة الربحية. بينما لم تجد دراسة (Chen et al., 2008) رد فعل أكثر إيجابية من أسواق المال تجاه نشر الإدارة لأخبار سارة عن تنبؤات الربح المدعمة بمعلومات مالية إضافية مثل قائمة الدخل والتدفقات النقدية والنفقات الرأسمالية Capital expenditure، كما تستجيب الأسواق سلبياً للإفصاح بمعلومات تفصيلية عن تنبؤات بأخبار غير سارة. كما أضاف (kasznik and Lev, 1995) على أهمية احتواء القوائم المستقبلية لمعلومات كمية ومرتبطة بالأرباح لإرسال إشارات تحذيرية Warning signals، عندما تتسع فجوة التوقعات Expectation gap بين توقعات المستثمرين وما يحققونه من عائدات على استثماراتهم.

القسم الثاني

تحليل وتقييم الإصدارات المهنية للإفصاح عن المعلومات المستقبلية

تناقش الباحثة في هذا الجزء بالدراسة والتحليل أهم الإرشادات والإصدارات المهنية الصادرة لحث الشركات على التوسع في الإفصاح عن معلومات الأداء المستقبلي بهدف مساعدة المستثمرين على تحديد القيمة الحقيقية للمنشأة.

1/2 الإفصاح عن المعلومات المستقبلية وفقا للإصدارات الأمريكية

نظراً لزيادة مطالبات المستثمرين وباقي الفئات ذات المصالح بإعداد معلومات عن الأداء المستقبلي للشركات، فقد قامت هيئة سوق المال الأمريكية (SEC) بإصدار تشريع توفير الحماية Safe Harbor Provision عام ١٩٧٩. ويهدف التشريع إلى تشجيع الشركات الأمريكية المسجلة بالبورصة على التوسع في الإفصاح الطوعي عن بعض المعلومات المستقبلية بالتقارير السنوية مع توفير الحماية القانونية للإدارة ضد أي مساعلة قضائية عن التنبؤات أو التوقعات التي لم تتحقق بشرط أن يتم إعدادها على أساس معقول Reasonable basis وبحسن نية (Johnson et al., 2001).

ونتيجة لتباطؤ الشركات الأمريكية في الإفصاح عن التوقعات المستقبلية لتخوفها من مدى فاعلية تشريع الحماية، فقد قام الكونجرس بإجراء تعديلات على التشريع عام (١٩٩٥) وإصدار قانون لتعديل التقاضي الخاص بالأوراق المالية Private Securities Litigation Reform Act of 1995. وقد عوّف هذا التشريع القوائم المالية المستقبلية بأنها قوائم تضم الإيرادات، صافي الدخل، عناصر مالية أخرى، خطط الإدارة، أهداف العمليات المستقبلية والأداء الاقتصادي المستقبلي، كما يجب أن يصاحب هذه القوائم تحذير يحدد العوامل المتوقع أن تحدث وتسبب اختلاف النتائج الفعلية عن المتوقعة.

كما بدأت هيئة سوق المال (SEC) في مطالبة الشركات المسجلة بالبورصة بإعداد قائمة مناقشة وتحليل الإدارة منذ عام ١٩٦٨ Management Discussion and Analysis (MD&A) ضمن التقارير السنوية. وتعرض القائمة معلومات تاريخية وأخرى مستقبلية عن الشركة تلقي الضوء بصفة عامة على عمليات الشركة خلال العام بالإضافة إلى التنبؤات المستقبلية (Bagby et al., 1988). وفي محاولة لتفسير متطلبات وقواعد الإفصاح المعلوماتي بقائمة مناقشة وتحليل الإدارة، قامت الهيئة بتعديلها عدة مرات كان من أهمها إصدار المنشور رقم Financial Reporting Release (FRR 36) عام ١٩٨٩ بعنوان "مناقشة وتحليل الإدارة للوضع المالي ونتائج العمليات"، الذي أكد على أهمية تضمين الإفصاح المحاسبي للشركات لقوائم عن الأداء المستقبلي، كما اشترط إصدار الشركة لقائمة مناقشة وتحليل الإدارة لتقيد بالبورصة الأمريكية، وتضم القائمة فقرات عن تقييم موقف السيولة، مصادر التمويل ونتائج العمليات بطريقة قابلة للفهم للمستثمرين، بالإضافة إلى إتاحة معلومات خاصة عن الأحداث والاتجاهات المستقبلية المؤثرة على أداء الشركات للجمهور (Li, 2010).

وفي عام ٢٠٠٣ أصدرت الهيئة (SEC) بعض الإرشادات التفسيرية Interpretive releases لمساعدة الشركات على فهم متطلبات عملية الإفصاح، والتي لخصت الأهداف الرئيسية لقائمة مناقشة وتحليل الإدارة فيما يلي (Hufner, 2007):

- إمداد المستثمرين بتوضيح بتفسيرات سردية Narrative explanation للقوائم المالية.
- زيادة إجمالي الإفصاحات والتحليلات المتاحة للمستثمرين.
- تقديم معلومات عن نوعية واحتمالات التغيير في الأرباح والتدفقات النقدية المستقبلية للشركة.

كما أكدت الإرشادات على تشجيع الإفصاح عن الظروف التي قد تواجهها الشركة وتؤثر على الأداء المستقبلي مثل الاتجاهات والأحداث المؤثرة كالإندماج أو إعادة الهيكلة Restructuring والالتزامات التعاقدية مثل زيادة الاقتراض ومخاطر عدم التأكد. وقد أتاحت هذه المتطلبات مساحة من الحرية لإدارة الشركات عند الإفصاح عن المعلومات المستقبلية بقائمة مناقشة وتحليل الإدارة وفقاً لمدى معرفتها بالظروف المتوقعة وباحتمال حدوثها بشكل معقول Reasonably likely وبقوة تأثيرها Material Effects (SEC, 2003).

أما معهد المحاسبين القانونيين الأمريكي (AICPA) فقد أنشأ لجنة خاصة للتقرير المالي Financial Reporting عام (١٩٩٤) تسمى لجنة جينكنز The Jenkins Committee لجذب الانتباه نحو أهمية الإفصاح عن المعلومات المستقبلية من خلال التقرير الذي أصدرته بعنوان "تحسين تقرير المنشآت - بالتركيز على العملاء" Improving Business Reporting - A customer Focus. وقد أكد التقرير على حاجة المستخدمين إلى المعلومات المالية وغير المالية التي تصدرها الإدارة وتضم المعلومات المستقبلية لبناء توقعات المستثمرين الخاصة بالأداء المالي المستقبلي للشركة (AICPA, 1994). كما أشار التقرير إلى وجود ثلاثة مصادر هامة لحصول المستخدمين على المعلومات المستقبلية وهي: دراسة المعلومات الخاصة بالحاضر والماضي، والبحث عن مؤشرات رئيسية للأداء التاريخي، والبحث عن المعلومات المالية المستقبلية. كما أضاف التقرير تفسيرات لمحتوى المعلومات المستقبلية التي يجب أن توضح عنها الإدارة لخدمة مستخدمي تقارير الشركات وتشمل: المخاطر والفرص المتاحة للإدارة، خطط الإدارة القادمة شاملة العوامل الحيوية وتنبؤات عن العمليات والبيانات المالية.

كما قام مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي (FASB) بتمويل مشروع بحثي لتقرير منشآت الأعمال The Business Reporting Research Project (BRRP) والذي يضم ثلاثة أجزاء رئيسية، وقد تم نشر الجزء الثاني من المشروع عام (٢٠٠١) والذي يهدف إلى تعزيز الإفصاحات الاختيارية لمنشآت الأعمال. كما قام معهد المحاسبين القانونيين الأمريكي (AICPA) بالتنسيق مع FASB لإتمام المشروع وذلك بتكوين لجنة للإشراف والمتابعة Steering Committee على أنشطة مجموعات العمل وتحديد الممارسات الفعلية للإفصاح الطوعي عن المعلومات المحاسبية لكل صناعة متضمنة المعلومات المستقبلية. وكان من أهم هذه المعلومات التوقعات المستقبلية الخاصة بالمبيعات، المنتجات، نتائج العمليات التشغيلية والأداء المالي (FASB, 2001).

٢/٢ الإفصاح عن المعلومات المستقبلية وفقا للإصدارات البريطانية:

في تحول جوهري نحو التوسع في الإفصاح المستقبلي بالتقارير السنوية، قام مجلس معايير المحاسبة البريطاني (ASB) Accounting Standards Board عام ١٩٩٢ بإصدار قائمة بعنوان مراجعة الإفصاح التشغيلي والمالي الطوعي (OFR) The Voluntary Operating and Financial Review والتي تتيح للشركات البريطانية المسجلة بالبورصة تقديم إفصاح منهجي ومنظم وفي شكل فقرات عن الأداء المالي المستقبلي (Williams and Conley, 2007).

كما قام المجلس عام (٢٠٠٥) بنشر قائمة جديدة للتقرير المالي توصي بتطبيق النسخة المعدلة من الإفصاح وفقاً لما جاء في (OFR) (ASB, 2005). وقد شملت التعديلات المقترحة توجيه القائمة إلى المستخدمين القائلين بتحليل نتائج الأعمال مع التركيز على المعلومات المستقبلية Future-oriented information لمساعدتهم على تقييم استراتيجيات الشركة وفرص نجاحها مستقبلاً. كما يجب التركيز على الأمور الملائمة لاهتمامات أصحاب المصالح والتي تمكنهم من اتخاذ القرارات الرشيدة. وتعد المعلومات المحاسبية ملائمة إذا تميزت بالقيمة التنبؤية Predictive value بمعنى استخدامها كمدخلات للتنبؤ بالعائدات المستقبلية.

٣/٢ إرشاد تعليقات الإدارة وفقا للمعايير الدولية للتقارير المالية (IFRS)

قام مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) في ديسمبر عام ٢٠١٠ بإصدار إرشاد تعليقات الإدارة Management Commentary ضمن الإصدارات المكتملة للـ (IFRS) والذي استهدف إمداد المستخدمين بمعلومات تكملية وإضافية للقوائم المالية (IASB, 2010)، وقد ظهرت المعلومات المستقبلية كأحد أهم مكونات التقرير، ويساعد الإرشاد الإدارة على عرض مناقشاتها وتحليلاتها المتعلقة بالقوائم المالية المعدة وفقاً للمعايير الدولية للتقارير المالية (IFRS) مثل تفسير الموارد والالتزامات والأداء المالي والتدفقات النقدية للشركة، كما تقوم الإدارة بعرض توقعاتها وأهدافها والاستراتيجيات المختارة لتحقيق هذه الأهداف. وتساعد هذه المعلومات المستخدمين على تقييم توقعات الأداء المستقبلي والمخاطر العامة ومدى نجاح الإدارة في تحقيق الأهداف المعلنة. وأضاف الإرشاد ضرورة اهتمام الإدارة بتحديد وتوفير احتياجات مستخدمي التقارير المالية وهم المستثمرون الحاليون والمرقبون والمقرضون وباقي الجهات المانحة للائتمان.

كما تناول إطار عرض إرشاد تعليقات الإدارة أهمية توصيل الإدارة للتوقعات المستقبلية عن الأداء إلى المستخدمين مع مراعاة البيئة التشريعية والقانونية التي تعمل بها الشركة، وتقوم الإدارة بنشر المعلومات المستقبلية عندما تعلم الاتجاهات وظروف عدم التأكد ومختلف العوامل المؤثرة على موقف السيولة ومصادر التمويل والإيرادات ونتائج عمليات الشركة، وتركز هذه المعلومات على احتمال تغير الموقف المالي للشركة والسيولة والمؤشرات المحاسبية في المستقبل وأسباب ذلك بالإضافة إلى تقييم الإدارة للتوقعات عن أداء الشركة في ضوء نتائج الفترة الحالية. وهنا يمكن أن تعتمد الإدارة على الفقرات التوضيحية أو باستخدام التنبؤات والتوقعات الكمية

مع الإفصاح عن الافتراضات التي بنيت عليها، كما تلتزم الإدارة بإدراج فقرة مقارنة بين توقعات العام المالي السابق والنتائج الفعلية وأسباب الاختلاف بينهما.

٤/٢ الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في بعض الدول الآسيوية

أدى انخفاض مستوى الشفافية والإفصاح في التقارير المالية للشركات العامة في منطقة دول شرق آسيا وبخاصة تايوان إلى ارتفاع تكاليف التمويل وظهور تهديد حقيقي للميزة التنافسية لهذه الشركات (Fan and Wong, 2002). لذلك فقد قامت هيئة تداول الأوراق المالية التايوانية (Taiwan Securities and Futures Exchange Commission (TSFEC) بإصدار إرشادات للإفصاح عن المعلومات المالية المستقبلية للشركات المسجلة بها Guidelines for Disclosure of Financial Forecasts by Public Companies عام (١٩٩١). وتفرض هذه الإرشادات نشر تنبؤات الأرباح ضمن توقعات الأعوام التي يتم خلالها طرح أسهم للاكتتاب لزيادة رأس المال، بالإضافة إلى استمرار نشر هذه التنبؤات لمدة عامين تالين لإصدار الأسهم لخفض حالة عدم تماثل المعلومات بين المستثمرين والشركة، ولضمان دقة التنبؤات فقد قررت البورصة التايوانية عدم السماح بزيادة أس مال الشركات التي تتجاوز المستوى المسموح به للخطأ في التوقعات (٢٠%) إلا بعد الحصول على موافقة خاصة من هيئة سوق المال. كما يعد الإفصاح عن المعلومات المستقبلية إلزامياً في كل من سنغافورة وماليزيا، لإمداد المستثمرين بتوقعات الإدارة عن الأداء المستقبلي مما يساعدهم على تحديد القيمة الحقيقية للشركات (Chin et al., 2006).

كما بدأ الاهتمام بالإفصاح المستقبلي كقضية محورية في اليابان عام ١٩٦٥، حيث أصدرت هيئة سوق المال اليابانية ما يعرف "بقواعد الإفصاح في الوقت المناسب" Timely Disclosure Rules والتي ألزمت الشركات المسجلة بالبورصة بإعداد تنبؤات بالمبيعات والأرباح عن العام المالي القادم (Cho et al., 2011)، حيث يقوم المدراء بتقديم تنبؤات مبدئية Initial forecasts في بداية السنة المالية ثم يسمح بتعديلها خلال الفترة المحاسبية. وتشمل متطلبات الإفصاح استخدام التنبؤات برقم محدد Point estimate لكل من المبيعات والربح قبل البنود غير العادية والضرائب (EBET) وصافي الدخل، كما يجب تحديث التنبؤات حال ظهور تعديلات جوهرية Significant revisions في تقديرات الإدارة، وتحدد التغيرات في تقديرات المبيعات بنحو (١٠%) أو أكثر، والتغيرات في تقدير الأرباح بنحو (٣٠%) أو أكثر (Kato, 2009). وقد أكدت نتائج دراسة (Ota, 2010) بأن التنبؤات المالية المستقبلية التي تعدها الإدارة تمد أسواق المال بمعلومات نافعة ومفيدة ولها تأثير جوهري على تنبؤات المحللين الماليين.

٥/٢ الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في مصر

لم يعط قانون هيئة سوق المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ إشارة واضحة إلى أهمية الإفصاح عن المعلومات المالية المستقبلية ضمن التقرير السنوي للشركة أو في تقرير منفرد. كما لم تشمل قواعد قيد وشطب الأوراق المالية بالبورصة المصرية الصادرة بالقرار رقم (٣٠) لعام ٢٠٠٢ والمعدلة في يونيو ٢٠١٠ مادة أو نص يحث الشركات على الإفصاح المستقبلي باستثناء المادة (٧) التي أوكلت إلى لجنة المراجعة فحص الإجراءات المتبعة عند

إعداد ومراجعة القوائم المالية الدورية والسنوية ونشرات الاكتتاب والطرح العام والخاص للأوراق المالية وقوائم التدفقات النقدية وقوائم الدخل التقديرية ضمن الموزونات التقديرية. ويتضمن التقرير السنوي لمجلس الإدارة تقييم للأداء المالي والتشغيلي للشركة بالإضافة إلى النظرة المستقبلية للشركة في صورة نوعية.

كما أشار قرار هيئة سوق المال رقم (١٤١) لعام ٢٠٠٦ بشأن ضوابط نشر الأبحاث عن الشركات النشطة بالبورصة أن تلتزم هذه الشركات بتقديم كافة البيانات والمعلومات إلى المحللين الماليين وإدارات البحوث بالشركات العاملة في مجال الأوراق المالية بهدف مساعدتهم على إعداد البحوث الدورية عن الشركة ونشرها لمساعدة المستثمرين على ترشيد قراراتهم الاستثمارية، وتعد البحوث باللغة العربية واللغة الانجليزية وتسلم نسخة منها فور إعدادها إلى الهيئة والبورصة كما يمكن نشرها على موقع الشركة الإلكتروني.

وقد أصدر الجهاز المركزي للمحاسبات معايير المراجعة المصرية والفحص المحدود ومهام التأكد الأخرى عام ٢٠٠٨، والتي تتوافق مع معايير المراجعة الدولية، وتشمل المعيار رقم (٣٤٠٠) بعنوان "اختبار المعلومات المالية المستقبلية" بهدف إرساء مجموعة من القواعد والإرشادات المتعلقة بالمهام الخاصة وإبداء الرأي عن المعلومات المالية المستقبلية والوصول إلى أفضل التقديرات النظرية. ويصعب تطبيق المعيار على المعلومات المدرجة في صورة وصفية أو في شكل عام (الجهاز المركزي للمحاسبات، قرار رقم ١٣٠٠، ٢٠٠٨).

٦/٢ قواعد حوكمة الشركات والإفصاح المستقبلي:

أصدرت وزارة الاستثمار دليل قواعد حوكمة الشركات في مصر عام ٢٠٠٥، كما أصدرت الهيئة العامة لسوق المال القواعد التنفيذية لحوكمة الشركات عام ٢٠٠٦ وذلك لجعل مبادئ الحوكمة قواعد ملزمة وسارية التطبيق للشركات المقيدة بالبورصة والمؤسسات المالية (الهيئة العامة لسوق المال، ٢٠٠٦).

وتستهدف قواعد الحوكمة تحقيق الجودة والتميز في أداء إدارة الشركات وحماية حقوق المساهمين وباقي الفئات ذات المصالح. كما تتضمن وجود نظام فعال للتقرير المحاسبي يتسم بالشفافية ويوفر المعلومات المناسبة عن أداء الشركة وليس للإدارة أو المستثمرين فحسب وإنما لجميع الأطراف التي تستخدم التقارير المنشورة مثل المقرضين والعملاء وغيرهم.

كما يعد مبدأ الشفافية والإفصاح عن المبادئ المحورية التي تقوم عليها حوكمة الشركات عند إعداد التقارير والقوائم المالية لدعم ثقة المستثمرين في هذه التقارير. وترتفع فائدة هذه التقارير إذا قدمت في الوقت المناسب وبالنقد الكافي من المعلومات وبالتكلفة المناسبة، كما يجب أن يشمل الإفصاح النتائج التشغيلية والمالية للشركة وأهدافها وعوامل المخاطرة المتوقعة وأهم الفرص المتاحة للشركة مستقبلاً، وتضمن المبدأ دعوة لقيام المحللين الماليين وغيرهم بإجراء التحليل المالي السليم بما يخدم متطلبات المستثمرين في اتخاذ قرارات سليمة.

وتقدم الباحثة تقييمها للإصدارات المهنية للإفصاح عن المعلومات المستقبلية فيما يلي:

- قد يؤدي انخفاض تكاليف التقاضي في بعض البلدان (مثل اليابان) إلى قيام الإدارة بإعداد تنبؤات مالية متحيزة Biased forecasts ثم تقوم بتعديلها خلال العام المالي لتجنب الأرباح المفاجئة Earning Surprise.
- يجب أن تسمح الإرشادات الصادرة في مجال الإفصاح المستقبلي بنسبة مقبولة لحدوث أخطاء في التنبؤات وبما يسمح للإدارة بتعديلها في حالة تغير الظروف أو الافتراضات التي بنيت عليها.
- بالرغم من وجود اتجاه عام نحو تشجيع الإفصاح المستقبلي في العديد من الدول إلا أن مدى الالتزام بالإفصاح يتوقف على البيئة القانونية والتشريعية السائدة بالدولة. حيث نجد أن الإفصاح عن هذه المعلومات اختياريًا في البيئة الأمريكية نظرًا لقوة التشريعات التي تحمي المستثمرين، وانتشار الملكية المشتتة، والزامياً في بعض الدول الآسيوية نظرًا لضعف القوانين التي تحمي المستخدمين من نشر معلومات مضللة وانتشار ظاهرة عدم تماثل المعلومات بين كبار الملاك المسيطرين والأقلية من المساهمين.
- يتركز الاهتمام بالإفصاح عن التنبؤات المالية المستقبلية عندما تطرح الشركات الأسهم للاكتتاب العام لأول مرة وعند زيادة رأس المال وفي حالات الاندماج والاستحواذ في العديد من الدول مثل بريطانيا ونايوان ومصر.
- اهتمت التشريعات الصادرة عن الهيئات المهنية الأمريكية بعرض تنبؤات الأرباح والسيولة ضمن قائمة مناقشة وتحليل الإدارة وفي صورة كمية وقابلة للتحقق وتخضع للمراجعة الخارجية. بينما تناولت بعض الإرشادات الدولية الإفصاح المستقبلي عن المعلومات المالية الأخرى مثل المبيعات وعناصر قائمة الدخل ونصيب السهم من الربح كما ورد في إرشاد تعليق الإدارة الصادر عن (IFRS) عام ٢٠١٠. وقد أكدت دراسة (Athanasakou and Hussainey, 2012) على انتشار عرض القوائم المالية المستقبلية في بريطانيا في صورة نوعية ويسودها الإعلان عن أخبار سارة.

* وتعني أخطاء تقبُّر المحلل المالي مقاسة بالأرباح الفعلية خصوصاً منها التنبؤات السابقة للمحل المنشورة خلال ٤٥ يوم قبل الإعلان عن الأرباح مرجحة بالأسعار الفعلية

القسم الثالث

إطار مقترح للمعلومات المالية المستقبلية

يقدم هذا القسم من الدراسة إطاراً مقترحاً للمعلومات المالية المستقبلية يحتوي على أهم الخصائص التي تميزها والمعلومات المحاسبية التي يجب أن تشملها بالإضافة إلى المعلومات التكميلية المرتبطة بالأداء المالي وأخيراً الفئات المستفيدة من التقرير المحاسبي المستقبلي في ترشيد قرارات الاستثمار في أسواق المال.

١/٣ خصائص المعلومات المالية المستقبلية

١/١/٣ وسيلة وطريقة عرض المعلومات المالية المستقبلية:

تتعدد وسائل إفصاح الإدارة عن المعلومات المستقبلية بغرض توصيلها إلى مستخدمي المعلومات المحاسبية حيث يمكن إعداد قوائم مستقلة للتنبؤات المالية مع الإيضاحات المتممة لها وتعرف بالقوائم المستقبلية أو تدرج ضمن التقارير السنوية المنشورة، كما يمكن أن تنشرها الإدارة ضمن فقرة مناقشة وتطبيق الإدارة بالتقارير السنوية مع توجيهها لأصحاب المصالح لمساعدتهم على تقييم التنبؤات والتوقعات المستقبلية للأداء. كما نتاح هذه المعلومات من خلال قواعد البيانات والمواقع التجارية المتخصصة التي تنشر التنبؤات المالية الصادرة عن المحللين الماليين مثل قاعدة I/B/E/S الأمريكية (Givoly, 2009).

أما عن طريقة عرض المعلومات المالية المستقبلية في صورة رقمية، فيمكن استخدام الطرق التالية (Choi et al., 2010; Cheng et al., 2013):

- ١- تقدير رقم محدد **Point estimate**: والذي يعطي تقديراً أو قيمة محددة للعنصر المالي محل التنبؤ للعام القادم مثل نصيب السهم من الربح وتمثل أعلى مستوى للدقة.
- ٢- تقدير المدى المفتوح **Open range estimate**: والذي يضع حداً أدنى للعنصر أو البند المالي ويدون حد أقصى مثل تقدير المبيعات بما لا يقل عن حد/قيمة معينة.
- ٣- تقدير المدى المحدد **Bounded range estimate**: والذي يضم حداً أدنى وحداً أقصى للعنصر مثل تقدير المبيعات المتوقعة بين حدين/قيمتين وهو أقل دقة من التقدير السابق.

٢/١/٤ الفترة الزمنية التي تغطيها التنبؤات المالية:

أكد معيار المراجعة المصري (٣٤٠٠) على عدم واقعية المعلومات المالية المستقبلية كلما طالت الفترة التي تغطيها، بسبب صعوبة وصول الإدارة إلى افتراضات مبنية على أساس أفضل التقديرات، ويرتكز طول فترة التنبؤات على دورة تشغيل المنتج وإمكانية الاعتماد على الافتراضات التي بنيت عليها التوقعات المالية واحتياجات المستثمرين.

وترى الباحثة أن يتم إعداد القوائم المالية المستقبلية سنوياً في تاريخ إعداد التقارير السنوية وفقاً للإصدارات المهنية الدولية الصادرة في هذا الصدد، على أن يتم تحديثها على فترات ربع سنوية في ضوء النتائج الفعلية أو

حدوث تغيرات في الافتراضات التي بنيت عليها، هذا بالإضافة إلى إعداد توقعات مالية لفترة تمتد من ثلاث إلى خمسة أعوام. ويفضل أن تتضمن القوائم المستقبلية النتائج الفعلية لفترةين سابقتين بهدف إجراء المقارنات وتقييم اتجاه وتطور الأداء المالي للشركة مع مراعاة أن يوضح في بداية التقرير تاريخ إعداد المعلومات المستقبلية.

٣/١/٣ الجهة المنوط بها إعداد المعلومات المالية المستقبلية:

عادة ما تقوم إدارة الشركة بإعداد التقارير المستقبلية لتوافر المعلومات الخاصة بخطط وأهداف الشركة والاستراتيجيات اللازمة لتنفيذها، كما يقوم المحللون الماليون في شركات الخدمات المالية وهي مؤسسات مالية غومصرفية وتضم شركات الوساطة المالية - بإجراء البحوث وإعداد توقعاتهم الخاصة بالأداء المستقبلي للشركة، حيث عادة ما يلجأ إليهم المستثمرون للاستفادة من خبراتهم في هذا المجال ، كما أنهم يمثلون وسطاء بين المستثمرين وسوق الأوراق المالية، ويشمل نشاط هذه الشركات الاستثمار في أوراق مالية، إدارة صناديق الاستثمار، إدارة الأصول، إجراء البحوث والاستشارات المالية وغيرها.

٤/١/٣ نوع التنبؤات المعلنة:

يعتمد اتجاه الإدارة نحو الإفصاح عن التنبؤات السارة وغير السارة على دوافعها الشخصية، ومن المألوف أن تركز الإدارة على النواحي الإيجابية الخاصة بالأداء المستقبلي مثل زيادة الأرباح أو ارتفاع ربحية السهم بغرض تعظيم قيمة الشركة وارتفاع حجم التعامل على الأسهم (Cheng et al., 2013). وقد انتهت دراسة (Kato et al. 2009) إلى تحيز الإدارة نحو نشر تنبؤات سارة (مفائلة) في حالة ملكية الداخليين والشركات صغيرة الحجم بهدف رفع قيمة السهم في المدى القصير وتوصيل إشارات للأطراف ذات العلاقة مفادها ارتفاع كفاءة الإدارة. وعادة ما تعرض هذه المعلومات في صورة كمية مثل تقدير رقم محدد للأرباح أو المبيعات، حيث يعتبرها المستثمرون عالية الجودة وتزيد كمية المعلومات السارة المنشورة في حالات الاندماج أو الاستحواذ.

بينما ترى بعض الدراسات (Cotter et al., 2006 ; Roger and Stocken, 2005) تميز الإفصاح عن التنبؤات غير السارة بزيادة الموثوقية، وارتفاع استجابة الأسواق لها، نظراً لضعف الحوافز لدى الإدارة لنشرها، كما يسهل على الإدارة تحقيق التنبؤات المتدنية والوصول إلى توقعات المحللين مما يدل على كفاءتها وزيادة مكافأتها، بالإضافة إلى أن التنبؤ المبكر بالأخبار غير السارة يخفض من التكاليف القانونية التي قد تتحملها الشركة حال عدم قدرتها على تحقيقها.

٢/٣ المحتوى المعلوماتي للقوائم المالية المستقبلية:

تنوع المعلومات المستقبلية التي يحتاجها المستخدمون لاتخاذ القرارات الرشيدة في أسواق المال، ولا يوجد حتى الآن إطار محدد للقوائم المالية المستقبلية التي يجب الإفصاح عنها إلزامياً أو اختياريًا لتعظيم منفعة المعلومات المحاسبية. ويمكن تصنيف المعلومات المالية المستقبلية في مجموعتين رئيسيتين وفقاً لنوع المعلومات المفصَح عنها كما يلي:

المجموعة الأولى: معلومات مالية مستقبلية قابلة للتحقق*

(١) معلومات خاصة بالسهم:

أكدت دراسة (Han and Tan, 2007) أن دقة التنبؤات المالية تؤثر إيجابياً على أسعار الأسهم. حيث يهتم المستثمرون بالمعلومات الخاصة بسعر السهم لتحديد موقفهم تجاه الاحتفاظ بالأسهم أو التخلص منها بالبيع أو بالمبادلة بأوراق مالية أخرى تصدرها الشركة أو شراء المزيد من الأسهم، وتتضمن أهم هذه المعلومات السعر المستهدف للسهم، القيمة الاسمية، القيمة العادلة و أسماء البورصات (العربية والأجنبية) التي يتداول فيها السهم.

(٢) مؤشرات الأداء المحاسبي:

تفيد النسب والمؤشرات المالية المستثمرين والمقرضين في تقييم موقف السيولة للشركة ومدى ملاءمة رأس المال وكفاءة توظيف الموارد المتاحة وموقف الربحية، ومن أهم هذه المؤشرات: نسب الربحية مثل نصيب السهم في صافي الربح، العائد على الأصول والأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاكات (EBITDA) ونسب المديونية مثل الديون / حق الملكية والرافعة المالية.

(٣) معلومات خاصة بالتنبؤ بالتدفقات النقدية:

تهتم الإدارة بالتدفقات النقدية المتوقعة أثناء عملية التخطيط لإعداد الموازنات النقدية وتقديم التفسيرات الخاصة بالفرق بين صافي الربح المحاسبي وصافي تدفقات العمليات التشغيلية، ويساعد الإفصاح عن مكونات التدفقات النقدية مقابل عرض الربح المحاسبي على خفض درجة الحرية المتاحة للإدارة لممارسات إدارة الربحية. وقد وجدت دراسة (Wasley and Wu, 2006) أن نشر تنبؤات سارة عن التدفقات النقدية يخفف حدة الأخبار غير السارة الخاصة بالأرباح. وتفيد المعلومات الخاصة بالتدفقات النقدية المتوقعة المستخدمين في تقييم قدرة المنشأة على توليد تدفقات نقدية مستقبلية موجبة، الوفاء بالتزاماتها، دفع توزيعات الأرباح ومدى الحاجة إلى مصادر تمويل خارجية.

(٤) معلومات خاصة بالربحية المستقبلية:

تعتبر المعلومات الخاصة بالأرباح المستقبلية الركيزة الأساسية لتقييم النشاط الاقتصادي للمنشأة ومن أكثر عناصر القوائم المالية أهمية وملاءمة للمستثمرين، وتضم قائمة الدخل لفترات مالية مستقبلية للتنبؤ بمكونات الربح مثل المبيعات والمصروفات اللازمة لتحقيق الإيرادات، وصافي الدخل عن العام ومعدل النمو / التناقص في الأرباح، كما يجب التنبؤ بالأرباح والخسائر نتيجة تغير قيمة العملات اللازمة لإتمام الصفقات والمعاملات مع جهات أجنبية.

* يمكن التمييز بين التنبؤات القوية Hard forecast والتي يمكن التحقق من قيمتها الفعلية بعد نهاية فترة محددة مثل رقم محدد Point estimate للمبيعات المتوقعة، والتنبؤات الضعيفة (المبسرة) Soft forecast والتي لا يمكن التحقق منها في الفترة التالية لحداثتها مثل المعلومات النوعية qualitative عن توقعات الشركة بخصوص التوسعات المستقبلية (Hutton et al., 2003).

(٥) معلومات عن الإنفاق الاستثماري ومصروفات البحوث والتطوير:

تعتمد ربحية المنشأة على قدرتها على تحقيق استثمارات إضافية وتوسعات في النشاط مثل الاستثمارات في الأصول طويلة الأجل، لذلك يحتاج المستثمرون إلى تنبؤات عن النفقات الاستثمارية لتحسين قدراتهم على توقع الأرباح المستقبلية وعوائد الأسهم، بالإضافة إلى الإفصاح عن المبالغ المخصصة للإنفاق على نشاط البحوث والتطوير (R&D) وكذلك العوائد المتوقع تحقيقها في حالة فتح مجالات جديدة للاستثمار في الأسواق الخارجية.

(٦) معلومات عن المركز المالي في نهاية الفترات المستقبلية:

يهتم المستثمرين بالتنبؤات الخاصة بالأصول والالتزامات للحكم على قوة المركز المالي للمنشأة، والزيادة المتوقعة في ثروة المساهمين وموقف السيولة والقدرة على سداد الالتزامات، ويصعب التنبؤ بعناصر الأصول وعناصر الالتزامات المتداولة نتيجة ارتفاع معدل دورانها خلال العام المالي مقارنة بعناصر الأصول والالتزامات طويلة الأجل التي تتميز بالثبات لفترات طويلة نسبياً.

(٧) التنبؤ بالأصول غير الملموسة:

تتبع أهمية الأصول غير الملموسة من ضخامة قيمتها كما أنها تساهم بنسبة كبيرة في الأرباح السنوية وبخاصة في الصناعات عالية التكنولوجيا، ويقبل الاعتراف المحاسبي بقيمة هذه الأصول بسبب تعقد المعالجات المحاسبية لها، حيث تعالج الأصول المنتجة داخلياً كمصروف فور حدوثها، بينما يتم رسملة الأصول المعنوية المشتراه من الخارج وفي حالات الاندماج أو الاستحواذ مثل الشهرة.

المجموعة الثانية: معلومات تكميلية مرتبطة بالأداء المالي:

وتشمل مجموعة من المعلومات المستقبلية التي يجب الإفصاح عنها وتعرف بالمعلومات الميسرة -Soft talk، حيث تدعم وتفسر النتائج المالية، وعادة ما تقدمها الإدارة للجمعية العامة للمساهمين تطبيقاً لقواعد الحوكمة، وتشمل ما يلي:

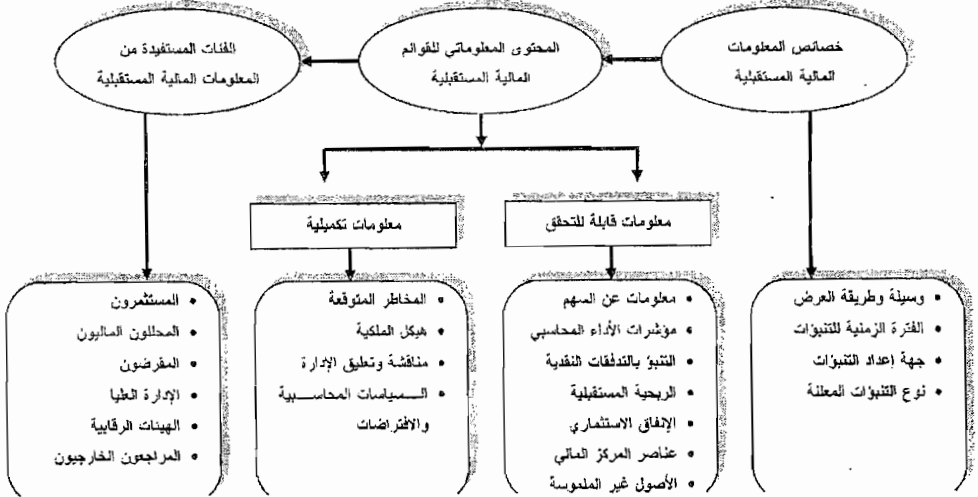
- ١- المخاطر المحيطة بالتوقعات المالية وأسبابها وأثارها المحتملة على الأداء المالي المستقبلي داخل وخارج السوق المصرية (مثل أثر تقلبات العملة، فقدان بعض أسواق المنتجات، عدم توزيع أرباح نقدية).
- ٢- معلومات خاصة بهيكل الملكية وتشمل هيكل المساهمين ونسبة الملكية (الحكومية والمؤسسية والخاصة والتداول الحر Free float)، وأسماء أعضاء مجلس الإدارة وملكية الأسهم لكل عضو.
- ٣- مناقشة وتعليق الإدارة على الأداء المالي للعام الماضي مقارنة بالتنبؤات السابقة وأسباب زيادة / انخفاض الأرباح.

٤- الطرق والسياسات المحاسبية المستخدمة لإعداد القوائم المالية المستقبلية وبأن إعدادها كان متسقاً مع القوائم المالية التاريخية واتباع مبادئ محاسبية ملائمة، كما يجب الإفصاح عن الافتراضات التي بنيت عليها التوقعات المستقبلية ونسبة دقة التوقعات لتقييم مدى معقولية ومصداقية تنبؤات الشركة.

٣/٣ الفئات المستفيدة من المعلومات المالية المستقبلية:

- ١- المستثمرون الحاليون والمرتقبون: يرغب المستثمرون في معرفة الزيادة المتوقعة في ثروتهم وقدرة الشركة على دفع توزيعات الأرباح، واتخاذ القرارات المتعلقة بالاحتفاظ بالأسهم أو بيعها أو مبادلتها بأوراق مالية أخرى أو استثمار المزيد من الأموال في الشركة.
- ٢- المحللون الماليون: يحتاج المحللون الماليون إلى المعلومات المستقبلية لتحديد مدى جدوى الاستثمار في أسهم الشركات المعلنة لعملائهم بالإضافة إلى زيادة دقة التحليلات والتوقعات المالية التي يعدونها، وتعرض قواعد البيانات المتخصصة مثل قاعدة I/B/E/S الأمريكية هذه التنبؤات.
- ٣- المقرضون والجهات المانحة للائتمان: يستخدم المقرضون التنبؤات بالتدفقات النقدية لتقييم مدى قدرة الشركة على تحقيق تدفقات نقدية موجبة والوفاء بالتزاماتها.
- ٤- إدارة الشركة: تحتاج الإدارة المعلومات المالية المستقبلية لتقييم جدوى الاستثمارات طويلة الأجل وصفقات الاستحواذ والاستثمار في نشاط البحوث والتطوير ومعرفة العوائد المتوقعة لفتح أسواق خارجية للمنتجات.
- ٥- الهيئات الرقابية وواضعي المعايير المحاسبية: حيث يقومون بحماية أموال المستثمرين والتأكد من عدم تحيز الإدارة عند إعداد التنبؤات ومدى دقة التنبؤات السابقة، بالإضافة إلى إصدار الإرشادات والمعايير المحاسبية الخاصة بالإفصاح المحاسبي الإلزامي أو الاختياري عن المعلومات المالية المستقبلية.
- ٦- المراجعون الخارجيون: يقومون بمراجعة المعلومات المالية المستقبلية عن طريق اختبار هذه المعلومات ومراجعة الإفصاحات التي بنيت عليها بهدف إبداء الرأي وإصدار تقرير عنها لزيادة مصداقيتها والثقة فيها سواء كانت للاستخدام العام أو الخاص.

ويُلخص الشكل رقم (١) الإطار المقترح للمعلومات المالية المستقبلية.



شكل رقم (١)

إطار مقترح للمعلومات المالية المستقبلية

المصدر: إعداد الباحثة

القسم الرابع الدراسة الميدانية

يتناول هذا القسم استخدام أساليب التحليل الإحصائي لدراسة مدى ملاءمة عناصر الإطار المقترح للمعلومات المالية المستقبلية، وذلك من خلال نتائج قوائم الاستقصاء (مرفق بملحق البحث) التي تم تصميمها وتوزيعها على عينة من مجتمع الدراسة بهدف استطلاع آرائهم حول عناصر المعلومات المستقبلية ودورها في ترشيد قرارات الاستثمار، لتدعيم الإطار النظري للدراسة واختبار مدى صحة أو عدم صحة فروض البحث.

١/٤ أسلوب وعينة الدراسة:

تم إجراء دراسة ميدانية من خلال إعداد قائمة استقصاء لاستطلاع آراء عينة الدراسة حول خصائص المعلومات المالية المستقبلية وعناصر الإطار المقترح للمحتوى المعلوماتي للقوائم المستقبلية من خلال محاوره المختلفة، واستطلاع آرائهم حول مدى الاستفادة من هذه العناصر في ترشيد قرارات المستثمرين. وتتكون عينة الدراسة من ثلاث فئات مرتبطة باتخاذ القرارات الخاصة بالاستثمار في الأوراق المالية والأكثر استخداماً للمعلومات المالية المستقبلية نظراً لما يتمتعون به من خبرة علمية وعملية في مجال البحث، وهي:

- ١- فئة المستثمرين من المؤسسات المالية: وتشمل مديري الاستثمار بالبنوك وشركات التأمين وصناديق الاستثمار نظراً لما يتمتعون به من خبرة وكفاءة ورقابة على أنشطة الإدارة.
- ٢- فئة المحللين الماليين: يمثل هذه الفئة المحللين الماليين في شركات الخدمات المالية (تضم شركات الوساطة المالية)، وهم على درجة عالية من الوعي بمحتويات التقارير المالية ويتعاملون في أسهم الشركات بيئياً وشراءً، ويتاح لهم معلومات تمكنهم من إجراء تحليلات جيدة، كما يقومون بإعداد توقعات عن الأداء المالي المستقبلي بهدف إرشاد وتوجيه متخذي القرارات الاستثمارية في سوق المال، ويمثلون وسطاء بين المستثمرين وسوق الأوراق المالية.
- ٣- فئة المقرضين: وتشمل مديري الائتمان بالبنوك التجارية العاملة في مصر، لأنهم يستخدمون القوائم المالية المستقبلية لتقييم قدرة المقرض على الوفاء بالالتزامات قبل الموافقة على منح الائتمان أو الاكتتاب في السندات وغيرها.

هذا وقد تم اختيار عينة الدراسة باستخدام أسلوب العينة التطبيقية، حيث يعتبر هذا الأسلوب هو الأنسب إحصائياً تبعاً لطبيعة مجتمع الدراسة، حيث تم تقسيم مجتمع الدراسة إلى ثلاث طبقات تمثل فئات الدراسة الثلاث، وتم اختيار عدد من المفردات من كل طبقة بشكل عشوائي. حيث قامت الباحثة بإعداد (١٥٠) قائمة استقصاء، تم توزيعهم على النحو التالي: ٥٠ مفردة من المستثمرين المؤسسات، و ٦٠ مفردة من المحللين الماليين، و ٤٠ مفردة من مديري الائتمان بالبنوك. وقد بلغ عدد الاستجابات الواردة (١١٨) استجابة. استبعد منها عدد (١٤) قائمة لعدم صلاحيتها بسبب عدم استكمال البيانات، وتم الاعتماد على الاستجابات الصحيحة الصالحة لإجراء

التحليل الإحصائي وعددها (١٠٤) استجابة بنسبة (٦٩,٣٣%) من إجمالي عدد القوائم الموزعة، كما هو موضح بالجدول التالي:

جدول رقم (١)

بيان توزيع قوائم الاستقصاء على فئات عينة الدراسة

فئات الدراسة	عدد القوائم الموزعة	عدد القوائم المستردة	القوائم الصحيحة	
			عدد	نسبة
المستثمر المؤسسي	50	4	34	68%
المحللين الماليين	60	5	44	73.33%
مديري الائتمان	40	5	26	65%
الإجمالي	150	14	104	69.33%

٢/٤ مصادر جمع البيانات:

قامت الباحثة بتصميم قائمة استقصاء مقسمة إلى ثلاثة محاور تمثل مضامينها الإطار المقترح للمعلومات المالية المستقبلية بهدف تحليل آراء مجموعات عينة الدراسة حول أهمية المعلومات المستقبلية ودورها في ترشيد القرارات الاستثمارية في أسواق المال واختيار فروض الدراسة وتحقيق هدف البحث.

وقد اعتمدت الباحثة في صياغة معظم أسئلة قائمة الاستقصاء على أسلوب ليكرت الخماسي Likert Scale لما يوفره من مرونة في تقييم الوزن النسبي لكل متغير من خلال خمس إجابات (موافق تماماً، موافق، محايد، غير موافق، غير موافق تماماً). وتم استيفاء القوائم وتفرغ الإجابات بما يسمح باستخدام الحزمة الإحصائية للعلوم الاجتماعية SPSS، كما قامت الباحثة بإجراء عدد من المقابلات الشخصية من أجل توضيح أي استفسارات مطروحة حول قوائم الاستقصاء.

٣/٤ طرق التحليل الإحصائي واختبارات الفروض:

بعد عملية حصر قوائم الاستقصاء الصالحة للتحليل الإحصائي، تم تفرغ البيانات وترميزها، ومن ثم إدخالها إلى الحاسب الآلي، وتم استخدام الإصدار التاسع عشر من البرنامج الإحصائي SPSS، وتم استخدام الأساليب الإحصائية التالية:

١- معامل ألفا كرونباخ Cronbach's Alpha Coefficient: ويستخدم لقياس معامل الثبات ومعامل الصدق في محاور ومحتويات قائمة الاستقصاء، كما يطلق عليه معامل الاعتمادية، والذي يعني دراسة مدى إمكانية الاعتماد على نتائج الدراسة الميدانية في تعميم النتائج.

٢- المقاييس الوصفية Descriptive Measures: وتشمل المتوسط الحسابي المرجح، والذي يمثل مقياس النزعة المركزية الأنسب تبعاً لطبيعة البيانات، حيث يتم احتساب قيم الأوزان الخمسة لإجابات مقياس ليكرت. كما يتم حساب الانحراف المعياري، ويعتبر أهم مقاييس التشتت والذي يعني مدى تباعد البيانات (الاستجابات) عن بعضها البعض وعن المتوسط الحسابي.

٣- اختبار كروسكال-واليز Kruskal-Wallis: وهو اختبار للتجارب تامة العشوائية، وأحد أهم اختبارات الفروض غير المعلمية، وهي تلك الاختبارات التي تستخدم للتحليل الإحصائي للبيانات الوصفية والتي تكون

في صورة ترتيبية Ranked data. وهو اختبار مناظ لأسلوب تحليل التباين، لمقارنة مجتمعين أو أكثر ولكن تحليل التباين يستخدم لبيانات كمية بينما اختبار كروسكال-واليز يستخدم للبيانات الترتيبية. ويتم تطبيق اختبار كروسكال-واليز في الدراسة لاختبار الفروق بين آراء فئات العينة (Corder and Foreman,2009).

الفرض العدم H_0 : لا يوجد فروق معنوية بين آراء فئات عينة الدراسة (المستثمرين والمحللين الماليين والمقرضين).

الفرض البديل H_1 : يوجد فروق معنوية بين آراء فئتين على الأقل من فئات عينة الدراسة.

٤- توزيع كاي تربيع (χ^2) Chi-Square: يتم استخدام (χ^2) بعد تطبيق اختبار كروسكال-واليز لمقارنة قيمة إحصاء الاختبار المحسوبة مع قيمة (χ^2) الجدولية، وفي حالة كانت قيمة إحصاء الاختبار المحسوبة أكبر من قيمة (χ^2) الجدولية، نرفض فرض العدم ونقبل الفرض البديل القائل بوجود اختلاف معنوي بين مجموعات العينة، أما إذا كانت قيمة إحصاء الاختبار المحسوبة أكبر من قيمة (χ^2) الجدولية فإننا نرفض الفرض البديل ونقبل الفرض العدم القائل بوجود تشابه بين نتيجتين على الأقل بين نتائج مجموعات عينة الدراسة (Corder and Foreman,2009).

٤/٤ تحليل نتائج الدراسة الميدانية:

١/٤/٤ معامل الثبات والصدق Reliability Coefficient :

تم استخدام معامل ألفا كرونباخ لقياس مدى ثبات وصدق إجابات عينة الدراسة حول الأسئلة المعدة وفقاً لمقياس ليكرت الخماسي، وقياس مدى وضوح أسئلة الاستقصاء ومحاوره للمستقصى منهم، ومدى صلاحيتها للتحليل الإحصائي، وكانت النتائج على النحو التالي:

جدول رقم (٢)

معامل الثبات والصدق الذاتي لمحاور قائمة الاستقصاء

المحور	عدد العبارات	معامل الثبات	معامل الصدق
نوع التنبؤات التي يجب الإفصاح عنها	4	0.723	0.850
معلومات مالية قابلة للتحقق	7	0.693	0.832
معلومات تكميلية	4	0.782	0.884
ترشيد قرارات المستثمرين	6	0.803	0.896

يتضح من الجدول السابق أن معامل ثبات المحتوى والاتساق الداخلي لإجمالي محاور المحتوى المعلوماتي للنتائج المالية قد بلغ 0.723 و 0.693 و 0.782 و 0.803 على التوالي، مما يدل على الثبات المرتفع لمجموعات عينة الدراسة، الأمر الذي انعكس أثره على الصدق الذاتي حيث بلغ 0.850 و 0.832 و 0.884 و 0.896 على التوالي، وهي قيم مقبولة ودالة إحصائياً، مما يؤكد على صدق وكفاءة محتويات قائمة الاستقصاء وقدرتها على قياس ما وضعت لقياسه فعلاً، وصلاحية تطبيقها على عينة الدراسة، وكذلك صلاحية نتائجها لإجراء التحليل الإحصائية المناسبة.

٢/٤/٤ الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة:

تم حساب المقاييس الوصفية لمتغيرات الدراسة والتي شملت كل من: التكرارات والنسب المئوية، والترتيب، والمتوسط الحسابي، والانحراف المعياري، ومعامل الاختلاف المعياري، وذلك لكل محور من محاور الدراسة على النحو التالي:

المحور الأول: خصائص المعلومات المالية المستقبلية:

أولاً: وسائل الإفصاح عن المعلومات المالية المستقبلية وطريقة عرضها:

يوضح الجدول رقم (٣) التوزيع التكراري لآراء عينة الدراسة حول الوسائل المناسبة للإفصاح عن المعلومات المالية المستقبلية، وذلك كما يلي:

جدول رقم (٣)

التوزيع التكراري لوسائل الإفصاح عن المعلومات المالية المستقبلية

الترتيب	النسبة	التكرار*	الوسيلة
1	59.6%	62	في قوائم مستقلة
3	19.2%	20	ضمن التقارير السنوية
4	18.3%	19	ضمن فقرة تعليق الإدارة بالتقرير السنوي
2	32.7%	34	بمواقع الإنترنت التجارية

* يلاحظ أن مجموع التكرارات في الجدول السابق أكبر من ١٠٤، حيث يتيح هذا السؤال اختيار أكثر من إجابة.

يتضح من الجدول السابق أن 59.6% من عينة الدراسة اختارت أن يكون الإفصاح عن المعلومات المالية المستقبلية في قوائم مستقلة، يليها نشر تلك المعلومات بمواقع الإنترنت التجارية المتخصصة وذلك بنسبة 32.7%، بينما حازت الوسيلتان الأخريان (ضمن التقارير السنوية، وضمن فقرة تعليق الإدارة) على أدنى موافقة بنسب متقاربة بلغت 19.2% و 18.3% على التوالي. ومما هو جدير بالذكر أن بعض مفردات العينة اختارت النشر في أكثر من وسيلة في نفس الوقت، ويرجع ذلك من وجهة نظر الباحثة إلى اختلاف طبيعة ونطاق المعلومات المستقبلية حيث يؤدي نشرها مستقلة إلى إبراز أهميتها، كما يتميز نشرها بشبكة الإنترنت بسهولة حصول المستثمرين عليها بجهد وتكلفة أقل.

بينما يعرض الجدول رقم (٤) التوزيع التكراري لكيفية عرض المعلومات المالية المستقبلية، على النحو التالي:

جدول رقم (٤)

التوزيع التكراري لطريقة عرض المعلومات المالية المستقبلية

الترتيب	النسبة	التكرار	الطريقة
2	25%	26	تقدير قيمة محددة للعنصر محل التنبؤ
3	10.6%	11	تقدير المدى المفتوح
1	64.4%	67	تقدير المدى المحدد
-	100%	104	الإجمالي

يتضح من الجدول السابق أن طريقة تقدير المدى المحدد للعنصر مثلت نحو 64.4% من الإجابات، بينما حازت طريقة تقدير قيمة محددة للعنصر محل التنبؤ نسبة 25%، ومثلت طريقة تقدير المدى المفتوح أدنى معدل

اختيار بنسبة %10.6. وتشير هذه النتائج إلى أن طريقة المدى المحدد تعطي الإدارة مساحة لتقدير قيمة العنصر المتبنا بقيمته، حيث أن نسبة الخطأ ستكون كبيرة في حالة حصر التنبؤ في قيمة محددة، كما أنها تعطي صورة أوضح للعنصر مقارنة بتقدير المدى المفتوح.

ثانياً: الفترة الزمنية للقوائم المستقبلية:

يوضح جدول (٥) التوزيع التكراري لآراء عينة الدراسة حول الفترة الزمنية المناسبة التي يجب أن تغطيها القوائم المستقبلية، وكانت النتائج على النحو التالي:

جدول رقم (٥)

التوزيع التكراري للفترة الزمنية للقوائم المستقبلية

المقرضون		المحللون الماليون		المستثمرون		الإجمالي		الفترة الزمنية
%	العدد	%	العدد	%	العدد	%	العدد	
80.8%	21	27.3%	12	11.8%	4	35.6%	37	تنبؤات سنوية وتحديثها ربع سنوياً
19.2%	5	52.3%	23	79.4%	27	52.9%	55	تنبؤات مالية متوسطة الأجل لمدة ٣ سنوات وتحديثها سنوياً
0.0%	0	20.4%	9	8.8%	3	11.5%	12	تنبؤات مالية طويلة الأجل لمدة ٥ سنوات وتحديثها سنوياً
100%	26	100%	44	100%	34	100%	104	الإجمالي

يبين من الجدول السابق أن %52.9 من إجمالي آراء عينة الدراسة يفضلون أن تكون التنبؤات متوسطة الأجل لمدة ٣ سنوات وتحديثها سنوياً، وهو الاختيار الذي يفضله كلا من المستثمرين والمحللين الماليين وذلك بنسبة %79.4 و %52.3 على التوالي، في حين اختار المقرضين أن تكون القوائم المستقبلية قصيرة المدى لمدة سنة واحدة ويتم تحديثها ربع سنوي وذلك بنسبة %80.8.

ثالثاً: الجهة المنوط بها إعداد القوائم المستقبلية:

يوضح جدول (٦) التوزيع التكراري لآراء عينة الدراسة حول الجهة المنوط بها إعداد المعلومات المستقبلية، وكانت النتائج على النحو التالي:

جدول رقم (٦)

التوزيع التكراري للجهة المنوط بها إعداد المعلومات المستقبلية

المقرضون		المحللون الماليون		المستثمرون		الإجمالي		الجهة
%	العدد	%	العدد	%	العدد	%	العدد	
٨٤.٦	٢٢	٥٤.٥	٢٤	٧٣.٥	٢٥	٦٨.٣	٧١	الشركات المقيدة بالبورصة
١٥.٤	٤	٤٥.٥	٢٠	٢٦.٥	٩	٣١.٧	٣٣	شركات الخدمات المالية
100.0	26	100.0	44	100.0	34	100.0	104	المجموع

يتضح من الجدول السابق اتجاه آراء فئات عينة الدراسة نحو الموافقة على أن تقوم الشركات المقيدة بالبورصة بإعداد المعلومات المستقبلية وذلك بنسبة إجمالية بلغت %٦٨.٣، حيث اتفقت آراء فئات العينة الثلاث (المستثمرين والمحللين والمقرضين) حول هذا الاختيار بنسبة %٧٣.٥، %٥٤.٥، %٨٤.٦ على التوالي، وترى

الباحثة أن إدارة الشركات المقيدة بالبورصة لديها المعلومات الخاصة بالخطط والاستراتيجيات المستقبلية مما يرفع من موثوقية هذه القوائم، كما تستفيد شركات الخدمات المالية من هذه المعلومات في تحسين توقعاتهم عن الأداء المالي المستقبلي للشركات.

رابعاً: نوع التنبؤات المستقبلية:

يظهر الجدول رقم (٧) الإحصاء الوصفي لآراء فئات الدراسة حول نوع التنبؤات التي يجب الإفصاح عنها ضمن المعلومات المالية المستقبلية، وذلك على النحو التالي:

جدول رقم (٧)

الإحصاء الوصفي لنوع التنبؤات بالقوائم المالية المستقبلية

المقرضون		المحللون الماليون		المستثمرون		العبارة
الانحراف المعياري	المتوسط	الانحراف المعياري	المتوسط	الانحراف المعياري	المتوسط	
0.972	2.3	1.322	3.6	0.579	2.0	نشر تنبؤات سارة عن الأرباح وربحية السهم لزيادة قيمة المنشأة
0.784	3.9	0.833	2.9	0.708	3.5	نشر تنبؤات غير سارة لارتفاع مصداقيتها وانخفاض تكاليف التقاضي في حالة عدم تحققها
0.954	3.2	0.982	3.8	0.579	4.0	نشر تنبؤات محايدة للأداء المتوقع وتجنب التحيز عند إعداد المعلومات المستقبلية
0.699	4.1	1.022	3.6	0.635	3.6	رفع جودة المعلومات المستقبلية بعرضها في صورة رقمية بدلاً من المعلومات النوعية

يتضح من الجدول السابق تباين آراء فئات العينة حيث ارتفع المتوسط الحسابي لعينة المقرضين حول نشر تنبؤات غير سارة، وذلك بمتوسط حسابي 3.9 وانحراف معياري 0.784، بينما ارتفع المتوسط الحسابي لكل من عينتي المستثمرين والمحللين الماليين حول نشر تنبؤات محايدة للأداء المتوقع وتجنب التحيز عند إعداد المعلومات المستقبلية وذلك بمتوسط حسابي 4 و 3.8 على التوالي، وبانحراف معياري منخفض بمقدار 0.579 و 0.982 على التوالي، وتفسر الباحثة ذلك برغبة المقرضين في الحفاظ على أموالهم وتقليل توزيعات الأرباح، بينما يفضل المستثمرون والمحللون الماليون نشر تنبؤات محايدة وتجنب التحيز عند إعداد المعلومات المستقبلية لزيادة مصداقية المعلومات المحاسبية وتجنب فقدان مستثمرين حاليين أو مرتقبين بسبب عدم دقة التوقعات المالية.

كما ارتفع المتوسط الحسابي لآراء جميع الفئات المستثمرين والمحللين والمقرضين حول اختيار "رفع جودة المعلومات المستقبلية بعرضها في صورة رقمية"، وذلك بمتوسط حسابي 3.6 و 3.6 و 4.1 على التوالي وبانحراف معياري مناسب، وقد يرجع ذلك من وجهة نظر الباحثة إلى سرعة استجابة الأسواق لها نظراً لإمكانية التحقق منها بعد نهاية الفترة المالية.

المحور الثاني: المعلومات المالية والتكميلية بالقوائم المستقبلية:

أولاً: معلومات مالية قابلة للتحقق:

يظهر الجدول رقم (٨) الإحصاء الوصفي لآراء فئات الدراسة حول المعلومات المالية القابلة للتحقق التي يجب أن تتضمنها القوائم المالية المستقبلية، وكانت النتائج على النحو التالي:

(جدول رقم ٨)

الإحصاء الوصفي للمعلومات المالية المستقبلية القابلة للتحقق

المقرضون		المحللون الماليون		المستثمرون		العنصر
الانحراف المعياري	المتوسط	الانحراف المعياري	المتوسط	الانحراف المعياري	المتوسط	
0.566	3.9	0.790	4.2	0.414	4.0	١-معلومات خاصة بالاسهم
0.473	4.3	0.579	4.4	0.580	4.1	٢-مؤشرات الأداء المحاسبي
0.594	4.3	0.763	4.3	0.580	3.9	٣-التنبؤ بالتدفقات النقدية
0.594	4.3	0.596	4.6	0.650	4.6	٤-قائمة الدخل المستقبلية
0.741	3.8	0.932	4.3	0.792	3.9	٥-الإلتحاق الاستثماري المستقبلي
0.442	4.3	0.572	4.3	0.547	4.0	٦-عناصر المركز المالي من أصول والتزامات وحقوق الملكية
0.987	3.3	1.153	3.5	0.789	3.3	٧-التنبؤ بالأصول غير الملموسة
0.360	4.3	0.312	4.2	0.355	4.0	المتوسط العام

يتضح من الجدول السابق أن آراء جميع فئات العينة قد أظهرت اتجاهاً عاماً نحو الموافقة على إدراج جميع المعلومات المالية القابلة للتحقق بالقوائم المستقبلية، حيث تبين أن المتوسط العام للفئات الثلاث كانت 4 و4.2 و4.3 على التوالي، وبانحراف معياري منخفض 0.360 و0.312 و0.355 على التوالي. هذا وقد تبين ارتفاع متوسط اختيار معلومات عن قائمة الدخل المستقبلية مقارنة بباقي العناصر لجميع فئات العينة حيث بلغ المتوسط 4.6 و4.3، بينما حصل عنصر التنبؤ بالأصول غير الملموسة مثل الشهرة ورأس المال الفكري على أقل اختيار لجميع فئات العينة، حيث بلغ المتوسط الحسابي بين 3.3 و3.5. ويعكس ذلك رغبة المستثمرين في الحصول على المزيد من التنبؤات المالية لبناء صورة متكاملة عن الأداء المستقبلي للشركة وبخاصة تنبؤات الأرباح كونها من أهم عناصر اتخاذ القرارات الاستثمارية، بينما يصعب فهم وتفسير تنبؤات الأصول غير الملموسة.

ثانياً: معلومات تكميلية مرتبطة بالأداء المالي:

يظهر الجدول رقم (٩) الإحصاء الوصفي لآراء فئات الدراسة حول المعلومات التكميلية المرتبطة بالأداء المالي التي يجب أن تتضمنها القوائم المالية المستقبلية، وكانت النتائج على النحو التالي:

جدول رقم (٩)

الإحصاء الوصفي للمعلومات التكميلية المستقبلية

المقرضون		المحللون الماليون		المستثمرون		العنصر
الانحراف المعياري	المتوسط	الانحراف المعياري	المتوسط	الانحراف المعياري	المتوسط	
0.594	4.2	0.596	4.5	0.604	4.3	١- المخاطر المحيطة بالتوقعات المالية
1.012	3.9	0.920	3.9	1.011	4.4	٢- هيكل المساهمين ونسب الملكية
0.721	3.5	0.991	3.9	0.902	3.7	٣- تعليق الإدارة على الأداء المالي للعام الماضي مقارنة بالتنبؤات السابقة
0.945	4.1	0.815	4.3	0.491	4.4	٤- الطرق والسياسات المحاسبية والاقتراضات المبني عليها التوقعات المالية
0.545	4.1	0.530	4.0	0.373	4.2	المتوسط العام

يتبين من الجدول رقم (٩) أن فئات العينة قد أظهرت اتجاهًا عامًا نحو الموافقة على إدراج جميع المعلومات التكميلية المرتبطة بالأداء المالي داخل القوائم المستقبلية، حيث تبين أن المتوسط العام للفئات الثلاث كانت 4.2 و 4 و 4.1 على التوالي، وانحراف معياري منخفض 0.373 و 0.530 و 0.545 على التوالي. وتبين أن أكثر العناصر أهمية "المخاطر المحيطة بالتوقعات المالية وأثارها المحتملة على الأداء الاقتصادي" حيث تراوح المتوسط بين ٤.٥ و ٤.٢ بينما كان من أقل العناصر أهمية "مناقشة وتعليق الإدارة على الأداء المالي للعام الماضي مقارنة بالتنبؤات السابقة" حيث تراوح المتوسط بين ٣.٩ و ٣.٥. وقد يرجع ارتفاع أهمية العنصر "المخاطر المحيطة بالتوقعات المالية" إلى تأثيره المباشر على الأداء المالي ومدى تحقق التوقعات، بينما يعود انخفاض أهمية العنصر "مناقشة وتعليق الإدارة على الأداء المالي للعام الماضي مقارنة بالتنبؤات المستقبلية" إلى أن تعليق الإدارة ربما يكون متحيزًا في بعض الأحيان مما يقلل من الموثوقية في نتائجها.

المحور الثالث: مساهمة المعلومات المستقبلية في ترشيد القرارات الاستثمارية:

يظهر الجدول رقم (١٠) الإحصاء الوصفي لأراء فئات الدراسة حول مساهمة المعلومات المستقبلية في ترشيد القرارات الاستثمارية، وكانت النتائج على النحو التالي:

جدول رقم (١٠)

الإحصاء الوصفي لأراء عينة الدراسة حول مساهمة المعلومات المستقبلية في ترشيد القرارات الاستثمارية

المقرضون		المحللون الماليون		المستثمرون		العبرة
المتوسط	الانحراف المعياري	المتوسط	المتوسط	الانحراف المعياري	المتوسط	
0.695	4.3	0.598	4.5	0.528	4.8	المستثمرون
0.806	4.0	0.496	4.6	0.697	4.2	المحللون الماليون
0.621	4.6	0.920	4.2	0.927	4.5	المقرضون
0.762	4.1	0.839	4.3	0.718	4.0	الإدارة العليا
0.874	3.1	1.117	3.3	0.789	3.3	الهيئات الرقابية
0.824	3.2	0.902	3.6	1.069	3.1	المراجع الخارجي
0.422	3.9	0.447	4.1	0.314	4.0	المتوسط العام

يستدل من الجدول السابق على تقارب آراء الفئات الثلاث لعينة الدراسة نحو الموافقة على أن التقارير المستقبلية تحقق استفادة كبيرة لأربع شرائح وهم المستثمرون والمحللون الماليون والمقرضون وإدارة الشركات المقيدة

بالبورصة ، حيث تبين أن المتوسط العام للفئات الثلاث كانت 4 و 4.1 و 3.9 على التوالي، وبانحراف معياري منخفض 0.314 و 0.447 و 0.422 على التوالي. كما اتفقت الفئات الثلاث على أن كلاً من الهيئات الرقابية والمراجع الخارجي على الحياد من حيث تعظيم استفادة المستثمرين من التقارير المستقبلية في ترشيد قراراتهم، حيث تراوح متوسط الموافقة بين 3.1 و 3.6 وانحراف معياري يتراوح بين 0.789 و 1.117، وربما يرجع ذلك إلى ضعف دور الهيئات الرقابية المصرية بشأن إصدار الإرشادات الخاصة بالإفصاح عن المعلومات المستقبلية، وحدائث تطبيق المعيار المصري الخاص بمراجعة المعلومات المستقبلية.

٣/٤/٤: اختبارات الفروض Hypothesis Tests

اختبار الفرض الأول الذي ينص على: " لا تتفق آراء فئات العينة حول الخصائص الواجب توفرها في المعلومات المالية المستقبلية":

تبين من نتائج جدول رقم (٣) السابق أن 59.6% من إجمالي آراء عينة الدراسة اتفقت على يكون الإفصاح عن المعلومات المالية المستقبلية في قوائم مستقلة، كما اتضح من الجدول رقم (٤) السابق أن طريقة تقدير المدى المحدد للعنصر مثلت نحو 64.4% من آراء العينة، وأضاف جدول رقم (٥) السابق أن 52.9% من إجمالي آراء العينة يفضلون أن تعد المعلومات المستقبلية لفترة متوسطة الأجل لمدة ٣ سنوات مع تحديثها سنوياً، وأظهرت نتائج جدول رقم (٦) السابق أن ٦٨.٣% من إجمالي آراء العينة يفضلون أن تقوم الإدارة في الشركات المقيدة بالبورصة بإعداد التقارير المستقبلية. وبالتالي يتم رفض الفرض الأول حيث تبين مما سبق اتفاق آراء فئات العينة بنسب متوسطة حول وسيلة وطريقة عرض القوائم المستقبلية والفترة الزمنية للتنبؤات وجهة إعادها. اختبار الفرض الثاني الذي ينص على: "لا توجد فروق معنوية بين آراء فئات العينة حول نوع التنبؤات التي يجب الإفصاح عنها بالقوائم المالية المستقبلية":

ولدراسة هذا الفرض يتم استخدام اختبار كروسكال-واليز ، واختبار Chi-Square (χ^2)، وكانت النتائج كما هو موضح في الجدول التالي:

جدول رقم (١١)

اختبار كروسكال-واليز لاختبار الفروق المعنوية بين آراء مجموعات العينة حول نوع التنبؤات بالقوائم المالية المستقبلية

P_VALUE	Chi-square	Mean Rank	N	Group	العبارة
.001	31.279	63.42	34	المستثمرون	نشر تنبؤات سارة عن الأرباح وربحية السهم
		56.65	44	المحللون الماليون	
		27.13	26	المقرضون	
			104	Total	
.001	24.618	26.08	34	المستثمرون	نشر تنبؤات غير سارة
		52.13	44	المحللون الماليون	
		60.78	26	المقرضون	
			104	Total	
.415	1.760	42.38	34	المستثمرون	نشر تنبؤات محايدة للأداء المتوقع وتجنب التحيز
		50.33	44	المحللون الماليون	
		50.81	26	المقرضون	
			104	Total	
.033	6.844	42.25	34	المستثمرون	رفع جودة المعلومات بعرضها في صورة رقمية
		44.75	44	المحللون الماليون	
		57.88	26	المقرضون	
			104	Total	

يتضح من الجدول السابق صحة الفرض الثاني بعدم وجود فروق معنوية بين مجموعات العينة الثالث بالنسبة لأرائهم حول نشر تنبؤات محايدة للأداء المتوقع وتجنب التحيز عند إعداد المعلومات المستقبلية بمستوى معنوية أقل من 0.05%، وهو ما يؤكد ما تم التوصل إليه في نتائج الإحصاء الوصفي (جدول رقم ٧) على ارتفاع نسبة موافقة كل من المستثمرين والمحللين الماليين بشأن نشر التنبؤات المحايدة، ولا يقبل الفرض فيما يخص العبارات الثلاثة الأخرى (التنبؤات السارة، ونشر التنبؤات غير السارة، وعرض المعلومات رقمياً).

اختبار الفرض الثالث الذي ينص على: "لا توجد فروق معنوية بين آراء فئات العينة حول المحتوى المعلوماتي المقترح للقوائم المالية المستقبلية".

ولاختبار صحة هذا الفرض تم دراسة الفروق بين آراء فئات العينة باستخدام اختبار كروسكال-واليز واختبار Chi-Square (χ^2)، وكانت النتائج كما هو موضح في الجدول التالي:

جدول رقم (١٢)

اختبار كروسكال-واليز لاختبار الفروق المعنوية بين آراء مجموعات العينة حول المعلومات المالية القابلة للتحقق بالقوائم المستقبلية

P_VALUE	Chi-square	Mean Rank	N	Group	العنصر
.105	4.509	45.33	34	المستثمرون	معلومات خاصة بالسهم (مثل القيمة العادلة والقيمة الاسمية و السعر المستهدف للسهم)
		54.63	44	المحللون الماليون	
		43.22	26	المقرضون	
			104	Total	
.177	3.460	40.92	34	المستثمرون	مؤشرات الأداء المحاسبي (مثل نسب الربحية والربح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك ونسب المديونية)
		52.08	44	المحللون الماليون	
		49.72	26	المقرضون	
			104	Total	
0.022	7.56	36.40	34	المستثمرون	التنبؤ بالتدفقات النقدية لتقييم قدرة المنشأة على توليد تدفقات نقدية موجبة للوفاء بالالتزامات ودفع التوزيعات
		53.49	44	المحللون الماليون	
		51.34	26	المقرضون	
			104	Total	
.101	4.595	53.67	34	المستثمرون	معلومات عن قائمة الدخل المستقبلية وتشمل التنبؤ بالمبيعات والمصروفات وصافي الدخل من العام
		51.40	44	المحللون الماليون	
		41.00	26	المقرضون	
			104	Total	
.013	8.631	42.75	34	المستثمرون	معلومات عن الإنفاق الاستثماري المستقبلي ومصروفات البحث والتطوير
		57.75	44	المحللون الماليون	
		41.25	26	المقرضون	
			104	Total	
.126	4.143	40.77	34	المستثمرون	معلومات عن عناصر المركز المالي من أصول والتزامات وحقوق الملكية في نهاية الفترات المستقبلية
		52.84	44	المحللون الماليون	
		48.88	26	المقرضون	
			104	Total	
.546	1.210	45.63	34	المستثمرون	التنبؤ بالأصول غير الملموسة مثل الشهرة ورأس المال الفكري
		52.03	44	المحللون الماليون	
		46.25	26	المقرضون	
			104	Total	

أولاً: يتضح من الجدول السابق صحة الجزء الأول من الفرض الثالث بعدم وجود فروق معنوية بين مجموعات العينة الثلاثة (المستثمرين والمحللين الماليين والمقرضين) بالنسبة لأرائهم حول المعلومات المالية القابلة للتحقق بالقوائم المستقبلية، وذلك فيما يخص العبارات التالية: (معلومات خاصة بالسهم، مؤشرات الأداء

المحاسبية، معلومات عن قائمة الدخل المستقبلية، معلومات عن عناصر المركز المالي) وذلك بمستوى معنوية أقل من 0.05، مما يؤكد على اتفاق آراء العينة على تضمين العبارات السابق ذكرها، وعدم تضمين (التنبؤ بالأصول غير الملموسة). ولا يقبل الفرض فيما يخص العبارات التالية (التنبؤ بالتدفقات النقدية، معلومات عن الإنفاق الاستثماري المستقبلي) وذلك بمستوى معنوية أقل من 0.05.

ثانياً: لاختبار الجزء الثاني من الفرض الثالث تم دراسة الفروق بين آراء فئات العينة حول المعلومات التكميلية المرتبطة بالأداء المالي بالقوائم المستقبلية، وذلك باستخدام اختبار كروسكال-واليز واختبار Chi-Square (χ^2)، وكانت النتائج كما هو موضح في الجدول التالي:

جدول رقم (١٣)

اختبار كروسكال-واليز لاختبار الفروق المعنوية بين آراء مجموعات العينة حول المعلومات التكميلية المرتبطة بالأداء المالي بالقوائم المستقبلية

P_VALUE	Chi-square	Mean Rank	N	group	العنصر
.363	2.025	44.17	34	المستثمرون	المخاطر المحيطة بالتوقعات المالية وأثارها المحتملة على الأداء الاقتصادي و نسبة دقة التوقعات
		52.60	44	المحللون الماليون	
		46.63	26	المقرضون	
			104	Total	
.011	8.994	62.38	34	المستثمرون	معلومات عن هيكل المساهمين ونسب الملكية(الحكومية والخاصة والتداول الحر) وأسماء أعضاء مجلس الإدارة وملكية الأسهم لكل عضو
		43.10	44	المحللون الماليون	
		44.84	26	المقرضون	
			104	Total	
.089	4.836	48.79	34	المستثمرون	مناقشة وتعليق الإدارة على الأداء المالي للعام الماضي مقارنة بالتنبؤات السابقة
		54.45	44	المحللون الماليون	
		40.84	26	المقرضون	
			104	Total	
.774	.511	50.19	34	المستثمرون	الطرق والمباني المحاسبية والافتراضات التي بنيت عليها التوقعات المالية
		49.59	44	المحللون الماليون	
		45.88	26	المقرضون	
			104	Total	

يتضح من الجدول السابق صحة الفرض الثالث بعدم وجود فروق معنوية بين مجموعات العينة الثلاثة (المستثمرين والمحللين الماليين والمقرضين) بالنسبة لأرائهم حول المعلومات التكميلية المرتبطة بالأداء المالي التي يجب أن يتم تضمينها بالقوائم المستقبلية، وذلك فيما يخص العبارات التالية: (المخاطر المحيطة بالتوقعات المالية، ومناقشة وتعليق الإدارة على الأداء المالي، الطرق والسياسات المحاسبية وافتراضات بناء التوقعات المالية) وذلك بمستوى معنوية أقل من 0.05، ولا يقبل الفرض فيما يخص عبارة (معلومات عن هيكل المساهمين ونسب الملكية).

اختبار الفرض الرابع الذي ينص على: "لا توجد فروق معنوية بين آراء فئات العينة حول مساهمة المعلومات المالية المستقبلية في ترشيد القرارات الاستثمارية".

ولاختبار صحة هذا الفرض تم دراسة الفروق بين آراء فئات العينة باستخدام اختبار كروسكال-واليز واختبار χ^2 ، وكانت النتائج كما هو موضح في الجدول التالي:

جدول رقم (١٤)

اختبار كروسكال-واليز لاختبار الفروق المعنوية بين آراء مجموعات العينة حول مساهمة المعلومات المالية المستقبلية في ترشيد القرارات الاستثمارية

P_VALUE	Chi-square	Mean Rank	N	group	الفئات المستفيدة
.068	7.169	59.35	34	المستثمرون	المستثمرون
		47.31	44	المحللون الماليون	
		41.84	26	المقرضون	
			104	Total	
.061	13.043	43.33	34	المستثمرون	المحللون الماليون
		59.30	44	المحللون الماليون	
		38.88	26	المقرضون	
			104	Total	
.075	5.187	54.25	34	المستثمرون	المقرضون
		41.73	44	المحللون الماليون	
		52.66	26	المقرضون	
			104	Total	
.325	2.247	59.35	34	المستثمرون	إدارة الشركات المقيدة بالبورصة
		47.31	44	المحللون الماليون	
		41.84	26	المقرضون	
			104	Total	
.768	.528	43.33	34	المستثمرون	الهيئات الرقابية
		59.30	44	المحللون الماليون	
		38.88	26	المقرضون	
			104	Total	
.136	3.983	54.25	34	المستثمرون	المراجع الخارجي
		41.73	44	المحللون الماليون	
		52.66	26	المقرضون	
			104	Total	

يتضح من الجدول السابق صحة الفرض الرابع بعدم وجود فروق معنوية بين آراء فئات العينة حول مساهمة المعلومات المستقبلية في ترشيد القرارات الاستثمارية وذلك بمستوى معنوية أقل من 0.05، مما يؤكد على اتفاق آراء العينة على استفادة كل من (المستثمرين، المحللين الماليين، المقرضين، إدارة الشركات المقيدة بالبورصة) من المعلومات المستقبلية في ترشيد قراراتهم، وعدم الاستفادة من دور (الجهات الرقابية، المراجع الخارجي) في ترشيد قراراتهم.

القسم الخامس

النتائج والتوصيات

أولاً: النتائج

- ١- تمد المعلومات المالية المستقبلية التي تعدها الإدارة أسواق المال بمعلومات ملائمة وفي التوقيت المناسب مما يؤدي إلى ارتفاع القيمة السوقية للشركات ويخفض من مخاطر المعلومات ويزيد من دقة تنبؤات المحللين الماليين ومن ثم يؤدي إلى ترشيد قرارات المستثمرين، كما ورد في العديد من الدراسات مثل: (Kato, 2009 ; Beyer et al., 2010 ; Ota, 2010 ; Blouin, 2012).
- ٢- يضيف الإفصاح عن المعلومات المالية المستقبلية بعداً جديداً لعناصر جودة المعلومات المحاسبية ويرتقي بالمحتوى الإعلامي للتقارير المالية، حيث أنه لم يعد مقتصرًا على التنبؤ بالأرباح وإنما أوسع ليضم القوائم المالية الأساسية ومؤشرات الأداء المحاسبي ومعلومات نوعية مرتبطة بالأداء المالي.
- ٣- أولت العديد من المنظمات المهنية اهتماماً بإصدار الإرشادات والتشريعات الخاصة بالإفصاح عن المعلومات المستقبلية لزيادة الشفافية والإفصاح بالتقارير المالية مثل إرشاد تعليق الإدارة ضمن إصدارات (IFRS) عام ٢٠١٠، كما أصدرت هيئة البورصة التركية تشريعاً ملزماً للإفصاح المالي المستقبلي عام ٢٠١١، وصدر معيار المراجعة المصري رقم (٣٤٠٠) عام ٢٠٠٨ بشأن فحص واختبار المعلومات المالية المستقبلية.
- ٤- يتم الإفصاح عن المعلومات المالية المستقبلية اختياريًا في البيئة الأمريكية نظرًا لقوة التشريعات التي تحمي صغار المستثمرين، وإلزاميًا في بعض الدول الآسيوية مثل اليابان وتايوان بسبب ضعف القوانين التي تحمي المستخدمين من نشر معلومات مضللة وتفتي ظاهرة عدم تماثل المعلومات.
- ٥- لا يوجد ثمة توافق بين الجهات الدولية المنظمة للمهنة حول الخصائص والمحتوى المعلوماتي للقوائم المالية المستقبلية بما يفيد مستخدمي المعلومات المحاسبية عند اتخاذ القرارات الرشيدة في أسواق المال.
- ٦- تبين من نتائج الدراسة الميدانية ما يلي:
 - اتجهت آراء فئات عينة الدراسة نحو الموافقة على أن يكون الإفصاح عن المعلومات المالية المستقبلية في تقارير مستقلة بنسبة إجمالية بلغت (٥٩.٦%).
 - حازت طريقة المدى المحدد للعنصر عند وضح المعلومات المالية المستقبلية على نسبة موافقة بين فئات العينة بلغت (٦٤.٤%).
 - يوافق نحو (٥٢.٩%) من إجمالي آراء العينة على أن تعد القوائم المالية المستقبلية لفترة متوسطة الأجل مدتها ثلاث سنوات مع تحديثها سنويًا.
 - توافقت آراء فئات العينة على أن تقوم الإدارة في الشركات المقيدة بالبورصة بإعداد القوائم المالية المستقبلية بنسبة إجمالية بلغت (٦٨.٣%).

- لا توجد فروق جوهرية بين المستثمرين والمحليين والماليين والمقرضين حول نشر تنبؤات محايدة للأداء المتوقع وتجنب التحيز عند إعداد المعلومات المستقبلية، ولا تتفق هذه النتيجة مع دراسة (Athanasakou and Hussainey, 2012) التي توصلت إلى أن القوائم المالية المستقبلية المنشورة في بريطانيا يسودها الإعلان عن أخبار سارة وفي صورة نوعية.

- لا توجد فروق جوهرية بين مجموعات العينة الثلاثة حول المعلومات المالية التي يجب تضمينها بالقوائم المستقبلية وتشمل معلومات خاصة بالسهم، ومؤشرات الأداء المحاسبي، معلومات عن قائمة الدخل ومعلومات عن عناصر المركز المالي، وعدم تضمينها لمعلومات عن التنبؤ بالأصول غير الملموسة. كما توافقت آراء فئات العينة حول المعلومات التكميلية المرتبطة بالأداء المالي بالقوائم المستقبلية فيما يخص المخاطر المحيطة بالتوقعات المالية ومناقشة وتعليق الإدارة على الأداء المالي والطرق والسياسات المحاسبية وافتراضات بناء التوقعات المالية، وتباينت آرائهم حول معلومات هيكل المساهمين ونسب الملكية.

- لا توجد فروق معنوية بين فئات العينة الثلاثة حول مساهمة المعلومات المالية المستقبلية في ترشيد قرارات المستثمرين في أسواق المال.

ثانياً: التوصيات

١-حث الشركات المصرية المقيدة بالبورصة على الاستفادة من الإطار المقترح للإفصاح عن المعلومات المالية المستقبلية، وإجراء المزيد من الدراسات التي تستهدف تقديم إطار معلوماتي للمعلومات المستقبلية غير المالية مثل الأنشطة والاستراتيجيات المتوقعة للشركة.

٢-قيام الهيئات المنظمة للمهنة بإصدار معيار أو إرشاد محاسبي مصري يتوافق مع إرشاد تعليقات الإدارة الصادر عن مجلس معايير المحاسبة الدولية عام ٢٠١٠، حيث أن معايير المحاسبة المصرية مستقاة من المعايير الدولية، ويتضمن الإرشاد توصيل الإدارة للمعلومات المستقبلية عن الأداء المالي والمخاطر المتوقعة إلى المستخدمين.

٣-قيام الجهات المعنية في مصر بإصدار التشريعات التي توفر الحماية القانونية للإدارة ضد المساءلة القانونية عن التنبؤات المالية، كما يفضل أن تتضمن القوائم المستقبلية فقرة تحذيرية تبرز أهم المخاطر أو الأحداث التي قد يؤدي حدوثها إلى اختلافات جوهرية بين الأداء الفعلي والمتوقع.

٤-تشجيع مكاتب المراجعة الكبيرة على تطبيق المعيار المصري (٣٤٠٠) الخاص بمراجعة المعلومات المالية المستقبلية وإصدار تقرير عنها لزيادة مصداقيتها بالنسبة للمستثمرين.

كما تقترح الباحثة الدراسات المستقبلية التالية:

١-أثر خصائص الشركات على مستوى الإفصاح عن المعلومات المالية المستقبلية بالتقارير السنوية المنشورة.

٢-دراسة العلاقة بين تطبيق آليات حوكمة الشركات والإفصاح عن المعلومات المستقبلية بالتقارير السنوية.

٣-دراسة تحليلية للعلاقة بين الإفصاح عن المعلومات المستقبلية والحد من ظاهرة عدم تماثل المعلومات.

المراجع

أولاً: المراجع العربية

- ١- الجهاز المركزي للمحاسبات، ٢٠٠٩، المعايير المصرية للمراجعة والفحص المحدود ومهام التأكد الأخرى، قرار رئيس الجهاز رقم ١٣٠٠، الطبعة الأولى، الهيئة العامة لثئون المطابع الأميرية، القاهرة.
- ٢- الهيئة العامة لسوق المال، ٢٠٠٦، قرار رقم (١٤١)، ضوابط نشر الأبحاث عن الشركات الناشطة المقيدة بالبورصة المصرية، نوفمبر، القاهرة.
- ٣- الهيئة العامة لسوق المال، ٢٠٠٦، مشروع القواعد التنفيذية لحوكمة الشركات المقيدة ببورصتي القاهرة والإسكندرية، القاهرة.
- ٤- باشيخ، عبد اللطيف بن محمد، ٢٠١٠، استخدام مقاييس الأداء المبنية على الأرباح المحاسبية والتدفقات النقدية للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، دراسة تطبيقية على البنوك التجارية السعودية، مجلة الفكر المحاسبى، كلية التجارة - جامعة عين شمس، العدد الثاني، السنة الرابعة عثرة، ديسمبر، ص ص ٢١٥-٢٣٦.
- ٥- طاحون، محمد عبد الحميد، ٢٠٠٣، المشكلات المحاسبية في إعداد القوائم المالية المستقبلية، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، جامعة الإسكندرية، العدد الثاني، الجزء الأول، سبتمبر، ص ص ٩-٦٦.
- ٦- لطفي، أمين السيد أحمد، ٢٠٠١، معايير المراجعة المصرية - دراسة مقارنة لمعايير إبداء الرأي المصرية والدولية والأمريكية، دار النهضة العربية، القاهرة.

ثانياً: المراجع الأجنبية

- 1- Abernathy, J., D. Herrmann, T. Kang, and G. Krishnan. 2013. Audit committee financial expertise and properties of analyst earnings forecasts. **Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting**, 29: 1-11.
- 2- Accounting Standards Board (ASB). 2005. Reporting Standard 1: **Operating and Financial Review**, available at: <http://www.frc.ord.uk/asb/technical/standardsh•eorting.cfin>.
- 3- Ajinkya, B., S. Bhojraj, and P. Sengupta. 2005. The association between outside directors, institutional investors and the properties of management earnings forecasts. **Journal of Accounting Research**, 43(3): 343-376.
- 4- Aljifri, K., and K. Hussainey. 2007. The determinants of forward-looking information in annual reports of UAE Companies. **Managerial Auditing Journal**, 22(9): 881-894.
- 5- American Institute of Certified Public Accountants (AICPA). 2001. Improving business reporting: A customer focus (a.k.a. The Jenkins report) <http://www.aicpa.org/members/dir/acsttd/ibr/index.htm>.
- 6- Athanasakou, V., and K. Hussainey. 2012. Credibility of forward-looking performance disclosures? Working paper. **London School of Economics**. London.

- 7- Bagby, J., M. Kintzele, and P. Kintzele. 1988. Management discussion of business performance: An analytical and- empirical evaluation. **American Business Law Journal**, 26: 57-98.
- 8- Barron, O., C. Kile, and T. O'keefe. 1999. MD&A Quality as a measure by the SEC and analysts earnings forecasts, **Contemporary Accounting Research**, 16(1): 75-109.
- 9- Beretta, S., and S. Bozzolan. 2008. Quality versus quantity: the case of forward-looking disclosure. **Journal of Accounting, Auditing and Finance**, 23(3): 333-376.
- 10- Beyer, A., D. Cohen, T. Lys, and B. Walther. 2010. The financial reporting environment: Review of the recent literature. **Journal of Accounting and Economics**, 50(2-3): 296-343.
- 11- Blouin, M. 2012. Does other information improve the usefulness of management earnings forecasts for analysts? **Review of Accounting and Finance**, 11(1): 93-112.
- 12- Bozanic, Z., D. Roulstone, and A. Van Buskirk. 2013. Management earnings forecasts and forward-looking statements. Available at: <http://ssrn.com/abstract--2110145>.
- 13- Bozzolan, S., and Ipino, E. 2007. Information asymmetries and IPO underpricing: The role of voluntary disclosure of forward-looking information in the prospectus. Available at: <http://ssrn.com/abstract=999518>.
- 14- Bujiaki, M., D. Zeghal, and R. Bozec. 1999. The disclosure of future oriented information in annual reports of Canadian corporation, working paper: 44, **University of Ottawa**, Canada.
- 15- Celik, O., A. Ecer, and H. Karabacak.: 2006. Disclosure of forward-looking information: Evidence from listed companies on Istanbul Stock Exchange (ISE). **Investment Management and Financial Innovations**, 3(2): 197-216.
- 16- Chen, C., R. Doogar, and T. Sougiannis. 2008. Disaggregation and the quality of management earnings forecast, working paper, **University of Illinois**, Champaign, Sept.
- 17- Cheng Q., T. Luo and H. Yue. 2013. Managerial incentives and management forecast precision. **The Accounting Review**, 88(5): 1575-1602.
- 18- Chin, C., G. Kleinman, P. Lee, and M. Lin. 2006. Corporate ownership structure and accuracy and bias of mandatory earnings forecast: evidence from Taiwan. **Journal of International Accounting Research**, 5(2): 41-62.
- 19- Cho, M., H. Young, and O. Kim. 2011. Optimistic bias in management forecasts by Japanese firms to avoid forecasting losses. **The International Journal of Accounting**, 46: 79-101.
- 20- Choi, J., L. Myers, Y. Zang, and D. Ziebart. 2010. The roles that forecast surprise and forecast error play in determining management forecast precision. **Accounting Horizons**, 24(2): 165-188.
- 21- Corder, G., and D. Foreman. 2009. Nonparametric statistics for non-statisticians. Hoboken: John Wiley & Sons.

- 22- Cotter, J., I. Tuna, and P. Wysocki. 2006. Expectations management and beatable targets: how do analysts react to explicit earning guidance? **Contemporary Accounting Research**, 23(3): 593-624.
- 23- Fan, J., and T. Wong. 2002. Corporate ownership structure and the informativeness of accounting earnings in East Asia. **Journal of Accounting and Economics**, 33: 40-425.
- 24- Field, L., M. Lowry, and S. Shu. 2003. Does disclosure deter or trigger litigation? Working paper, MSAF Manchester University, U.K.
- 25- Financial Accounting Standards Board (FASB). 2001. Business Reporting Research Project (BRRP): **Improving Business Reporting**: Insights into enhancing voluntary disclosures, Steering Committee Report Series.
- 26- Givoly, D., C. Hayn, and R. Lehavy. 2009. The quality of analysts' cash flow forecasts. **The Accounting Review**, 84(6): 1877-1911.
- 27- Goodman T., M. Nearmtiu, N. Shroff and H. White. 2014. Management forecast quality and capital investment decisions. **The Accounting Review**, 89(1): 331-365.
- 28- Han, J., and H. Tan. 2007. Investors' reaction to management guidance form. **The Accounting Review**, 82(2): 521-543.
- 29- Hunfer, B. 2007. The SEC's MD&A: Does it meet the informational Demand of investors? **Schmalenbach Business Review**, 59: 58-84.
- 30- Hussainey, K., and M. Walker. 2009. The effect of voluntary disclosure and dividend propensity on prices leading earnings. **Accounting and Business Research**, 39(1): 37-55.
- 31- Hutton, A., L. Lee and S. Shu. 2012. Do managers always know better? Relative accuracy of management and analyst forecasts. **Journal of Accounting Research**, 50: 1217-1244.
- 32- Hutton, A., G. Miller, and D. Skinner. 2003. The role of supplementary statements with management earnings forecasts. **Journal of Accounting Research**, 41(5): 567-890.
- 33- International Accounting Standards Board (IASB). 2010. Management Commentary: A framework for presentation, IFRS Practice Statement. London. Available at: www.iasb.org.
- 34- Johnson, M., R. Kasznik, and K. Nelson. 2001. The impact of securities litigation reform on the disclosure of forward-looking information by high technology firms. **Journal of Accounting Research**, 39(2): 297-327.
- 35- Karmanou, I., and N. Vafeas. 2005. The association between corporate boards, audit committees, and management earnings forecasts: An empirical analysis. **Journal of Accounting Research**, 43(3): 453-486.
- 36- Kasznik, R., and B. Lev. 1995. To warn or not to warn, management Disclosures in the face of an earnings surprise. **The Accounting Review**, 70(1): 113-134.
- 37- Kato, K., D. Skinner, and M. Kunimura. 2009. Management forecasts in Japan: An empirical study of forecasts that are effectively mandated. **The Accounting Review**, 84(5): 1575-1606.

- 38- Kent, P., and K. Ung. 2003. Voluntary disclosure of forward-looking earnings information in Australia. **Australian Journal of Management**, 24(3): 273-285.
- 39- Keung, E. 2010. Do supplementary sales forecasts increase the credibility of financial analysts' earning forecasts? **The Accounting Review**, 85(6): 2047-2074.
- 40- Kieso, D., J. Weygandt, and T. Warfield. 2010. Intermediate Accounting. **John Wiley & Sons**, 13th Ed.
- 41- Lehavy, R., F. Li, and K. Merkley. 2011. The effect of annual report readability on analyst following and the properties of their earning forecast. **The Accounting Review**, 86(3): 1087-1115.
- 42- Li, F. 2010. The information content of forward-looking statements in corporate filings. A naïve Bayesian machine learning approach. **Journal of Accounting Research**, 48(5): 1049-1054.
- 43- O'sullivan, M., M. Percy, and J. Stewart. 2008. Australian evidence on corporate governance attributes and their association with forward-looking information in the annual report. **Journal of Management Governance**, 12:5-35.
- 44- Ota, K. 2010. The value relevance of management forecasts and their impact on analysts' forecasts: Empirical evidence from Japan. **ABACUS**. 46(1): 28-59.
- 45- Rogers, J., and P. Stocken. 2005. Credibility of management forecasts. **The Accounting Review**, 80(4): 1233-1260.
- 46- Securities Exchange Commission (SEC). 2003. Interpretation: Commission Guidance Regarding Management's Discussion and Analysis of Financial Condition and Results of Operations (Release No. 33-8350), available at: <http://www.sec.gov/rules/interp/33-8350.htm>.
- 47- Tarca, A., D. Street, and W. Aerts. 2011. Factors affecting MD&A disclosures by SEC registrants: Views of practitioners. **Journal of International Accounting, Auditing and Taxation**, 20: 45-59.
- 48- Uyar, A., and M. Kilic, 2012. Influence of corporate attributes of forward-looking information disclosure in publicly traded Turkish corporation. **Procedia Social and Behavioral Sciences**, 62: 244-252.
- 49- Wang, M., and K. Hussainey. 2013. Voluntary forward-looking statements driven by corporate governance and their value relevance. **Journal of Accounting and Public Policy**, article in press, <http://dx.doi.org/10.1016/j.jaccpubpd.2013.02.009>.
- 50- Wasley, C., and J. Wu. 2006. Why do managers voluntarily issue cash flow forecasts? **Journal of Accounting Research**, 44(2): 389-429.
- 51- Williams C., and J. Conley. 2007. Triumph or tragedy? The curious path of corporate disclosure reform in the U.K. **Environmental Law and Policy Review**, 31(2): 317-361.

ملحق البحث قائمة الاستقصاء

السيد الأستاذ الفاضل

تحية طيبة وبعد

سعت الباحثة من خلال هذه الدراسة إلى اقتراح إطار معلوماتي للتقارير المالية المستقبلية بهدف ترشيد قرارات المستثمرين في سوق الأوراق المالية. ولربط البحث العلمي بالواقع العملي في مصر، تقوم الباحثة بإجراء دراسة ميدانية باستخدام قائمة الاستقصاء لاستطلاع رأي سيادتكم بخصوص موضوع البحث نظراً لخبرتكم العملية في هذا المجال.

وتتقدم الباحثة بالشكر والعرفان لتعاونكم المثمر بالإجابة على الأسئلة الواردة بقائمة الاستقصاء، ونتعهد لكم أن تعامل إجاباتكم بسرية تامة وألا تستخدم إلا في أغراض البحث العلمي فقط مع تزويدكم بنتائج الدراسة إذا رغبت في ذلك.

وتفضلوا بقبول فائق الاحترام

الباحثة

د/ إيمان محمد سعد الدين

أستاذ مساعد المحاسبة

كلية التجارة - جامعة بني سويف

قائمة الاستقصاء

المركز الوظيفي:

مستثمر موسمي () مديرائتمان ()
محلل مالي ()

المحور الأول: خصائص المعلومات المالية المستقبلية

السؤال الأول: يرجى اختيار الوسيلة (الوسائل) المناسبة للإفصاح عن المعلومات المالية المستقبلية^(*) وطريقة عرضها.

أولاً: وسائل الإفصاح عن المعلومات المالية المستقبلية:

1/1	في قوائم مستقلة	()
2/1	ضمن التقارير السنوية المنشورة	()
3/1	ضمن الفقرة الخاصة بمناقشة وتعليق الإدارة بالتقرير السنوي	()
4/1	بالمواقع التجارية المتخصصة في نشر التنبؤات المالية	()

ثانياً: طريقة عرض المعلومات المالية المستقبلية القابلة للتحقق^(†):

5/1	تقدير رقم محدد للعنصر محل التنبؤ	()
6/1	تقدير المدى المفتوح للعنصر (وضع حد أدنى وبدون حد أقصى)	()
7/1	تقدير المدى المحدد للعنصر (وضع حد أدنى وحد أقصى)	()

السؤال الثاني: ما هي الفترة الزمنية المناسبة، في رأيك، التي يجب أن تغطيها المعلومات المالية المستقبلية؟

1/3	تنبؤات سنوية مع تحديثها على فترات ربع سنوية	()
2/3	توقعات مالية متوسطة الأجل لمدة 3 سنوات مع تحديثها سنوياً	()
3/3	توقعات مالية طويلة الأجل لمدة 5 سنوات مع تحديثها سنوياً	()

السؤال الثالث: من هي الجهة المنوط بها، في رأيك، إعداد المعلومات المالية المستقبلية؟

()	الشركات المقيدة بالبورصة	()	شركات الخدمات المالية
-----	--------------------------	-----	-----------------------

السؤال الرابع: رجاء إبداء رأيك حول نوع التنبؤات التي يجب الإفصاح عنها بالقوائم المالية المستقبلية:

العبارة	أوافق بشدة	أوافق	محايد	غير موافق	غير موافق بشدة
1/2 نشر تنبؤات مسارة عن الأرباح وربحية السهم لزيادة قيمة المنشأة					
2/2 نشر التنبؤات غير المسارة لارتفاع مصداقيتها وانخفاض تكاليف التقاضي في حالة عدم تحققها					
3/2 نشر تنبؤات محايدة للأداء المتوقع وتجنب التحيز عند إعداد المعلومات المستقبلية					
4/2 رفع جودة المعلومات المستقبلية بعرضها في صورة رقمية بدلاً من المعلومات النوعية					

* تعبر المعلومات المالية المستقبلية عن معلومات تعرض في صورة قوائم عن نتائج عمليات الشركة وتدقيقها النقدية ومركزها المالي وأهم المؤشرات المالية لفترات مستقبلية قصيرة أو طويلة المدى.
† يمكن التحقق من قيمتها الفعلية بعد نهاية السنة المالية.

المحور الثاني: المعلومات المالية والتكميلية بالقوائم المستقبلية:

السؤال الخامس: في حالة إعداد الشركة لقوائم مالية مستقبلية، ما هي من وجهة نظركم، أهم المعلومات المحاسبية والمعلومات المرتبطة بالأداء المالي التي يجب أن تتضمنها هذه القوائم؟

أولاً: معلومات مالية قابلة للتحقق:

غير موافق بشدة	غير موافق	محايد	أوافق	أوافق بشدة	العبارة
					١/٥ معلومات خاصة بالسهم (مثل القيمة العادلة و القيمة الاسمية و السعر المستهدف للسهم)
					٢/٥ مؤشرات الأداء المحاسبي (مثل نسب الربحية و الربح قبل القوائد والضرائب والإهلاك و نسب المديونية)
					٣/٥ التنبؤ بالتدفقات النقدية لتقييم قدرة المنشأة على توليد تدفقات نقدية موجبة للوفاء بالالتزامات ودفع التزامات
					٤/٥ معلومات عن قائمة الدخل المستقبلية وتشمل التنبؤ بالمبيعات والمصروفات وصافي الدخل عن العام
					٥/٥ معلومات عن الإتفاق الاستثماري المستقبلي ومصروفات البحوث والتطوير
					٦/٥ معلومات عن عناصر المركز المالي من أصول والتزامات وحقوق الملكية في نهاية الفترات المستقبلية
					٧/٥ التنبؤ بالأصول غير الملموسة مثل الثميرة ورأس المال الفكري

ثانياً: معلومات تكميلية مرتبطة بالأداء المالي

غير موافق بشدة	غير موافق	محايد	أوافق	أوافق بشدة	العبارة
					٨/٥ المخاطر المحيطة بالتوقعات المالية وأثارها المحتملة على الأداء الاقتصادي
					٩/٥ معلومات عن هيكل المساهمين ونسب الملكية (الحكومية والخاصة والتداول الحر) وأسماء أعضاء مجلس الإدارة وملكية الأسهم لكل عضو
					١٠/٥ مناقشة وتعليق الإدارة على الأداء المالي للعام الماضي مقارنة بالتنبؤات السابقة
					١١/٥ الطرق والسياسات المحاسبية والافتراضات التي بنيت عليها التوقعات المالية

المحور الثالث: مساهمة المعلومات المالية المستقبلية في ترشيد قرارات المستثمرين:

السؤال السادس: يؤدي الإفصاح عن المعلومات المالية المستقبلية إلى ترشيد قرارات المستثمرين، برجاء إبداء رأيكم حول مدى صحة العبارات التالية.

غير موافق بشدة	غير موافق	محايد	أوافق	أوافق بشدة	العبارة
					١/٦ يهتم المستثمرون بالمعلومات المالية المستقبلية لتحديد الزيادة المتوقعة في ثروتهم والفرص المتاحة لاستثمار أموالهم
					٢/٦ يهتم المحللون الماليون بالمعلومات المالية المستقبلية لتحسين جودة توقعاتهم المالية وتقليل مخاطر الأرباح المفاجئة ^(٣)
					٣/٦ يهتم المقرضون بالمعلومات المالية المستقبلية لتقييم قدرة الشركة على سداد الالتزامات والقوائد المستحقة عليها
					٤/٦ تهتم الإدارة العليا بالمعلومات المالية المستقبلية لتقييم جدوى الإنفاق الاستثماري ولجذب المزيد من الاستثمارات وزيادة قيمة الشركة
					٥/٦ يزود إصدار الهيئات الرقابية للإرشادات والمعايير الخاصة بالإفصاح عن المعلومات المالية المستقبلية إلى عدم تهيؤ الإدارة
					٦/٦ يؤدي قيام المراجع الخارجي بمراجعة المعلومات المالية المستقبلية وإصدار تقرير عنها إلى زيادة مصداقيتها

* وتعني أخطاء تنبؤ المحلل المالي مقاسة بالأرباح الفعلية مخصصاً منها التنبؤات السابقة للمحلل المنشورة خلال ٤٥ يوم قبل الإعلان عن الأرباح المرجحة بالأسعار الفعلية