كلية التجارة
قسم المحاسبة والمراجعة

إطار مقترح لمتطلبات الإفصاح فى سوق الأوراق المالية وأثرها على الإستثمار فى الجماهيرية الليبية

[دراسة ميدانية]

A Proposed Framework for the Requirements of the Disclosure in Securities market and their Effect on Investment in the Lypian Republic

(Field Study)

رسالة مقدمة
لنيل درجة دكتور الفلسفة فى المحاسبة

مقدمة من الباحث

خالد أرخيص عبد السلام طاهر

إشراف

الدكتور
أحمد حسن عامر
أستاذ المحاسبة المالية
كلية التجارة - جامعة عين شمس

الدكتور
جمال سعد خطاب
أستاذ المحاسبة والمراجعة المساعد
كلية التجارة - جامعة عين شمس

٢٠١٣م

رسالة دكتواره

عنوان الرسالة: إطار مقترح لمتطلبات الافصاح فى سوق الأوراق المالية وأثرها على الاستثمار فى الجماهيرية الليبية. (دراسة ميدانية)

الدرجة العلمية : دكتور الفلسفة فى المحاسبة.

اســـــم الباحث: خالد أرخيص عبد السلام طاهر

لجنة المناقشة والحكم على الرسالة:

الأستاذ الدكتور/أحمد حسن عامر أستاذ المحاسبة بكلية التجارة جامعة عين شمس	**مشرفًا ورئيسًا**
الأستاذ الدكتور/طــارق عبد العال حماد عميد كلية التجارة جامعة عين شمس	**عضوًا**
الأستاذ الدكتور/سيد عبد الفتاح صالح وكيل كلية التجارة جامعة قناة السويس	**عضوًا**
الدكتور/جمال سعد خطاب أستاذ المحاسبة المساعد بكلية التجارة جامعة عين شمس	**مشرفًا بالاشتراك**

الدارسات العليا

اجيزت الرسالة بتاريخ / / ٢٠ ختم الاجازة

موافقة مجلس الكلية **موافقة مجلس الجامعة**

/ / ٢٠ / / ٢٠

بسم الله الرحمن الرحيم

﴿ قَالُواْ سُبۡحَٰنَكَ لَا عِلۡمَ لَنَآ إِلَّا مَا
عَلَّمۡتَنَآۖ إِنَّكَ أَنتَ ٱلۡعَلِيمُ ٱلۡحَكِيمُ ﴾

[البقرة: ٣٢]

صدق الله العظيم

الإهداء

إلى من كان سبباً

فى مواصلة دراستى

أبني . . محمود

والصلاة والسلام على أشرف المرسلين سيدنا محمد عبد الله ورسوله.

يطيب لى وانطلاقاً من العرفان بالجميل أن اتقدم بجزيل الشكر والتقدير وفائق الاحترام إلى كل اساتذتى خاصة الذين تكرموا بالإشراف على هذه الرسالة وهم:

الأستاذ الدكتور/ أحمد حسن عامر أستاذ المحاسبة المالية بالكلية على ما أحاطنى به من اهتمام وتوجيه ونصائح وارشادات علمية وعملية طيلة مراحل البحث. فله منى كل الشكر والإمتنان وجزاه الله عنى خيرالجزاء ونفع الله بعلمه غيرى من الباحثين.

كما أتقدم بعظيم الشكر والتقدير **للأستاذ الفاضل الدكتور جمال خطاب** أستاذ المحاسبة والمراجعة بالكلية المشرف بالاشتراك على هذا البحث فكان لتوجيهاته وارشادته أثناء مراحل كتابتى البحثية أكبر الأثر فى اخراج هذا البحث، فجزاه الله عنى خير الجزاء على مامنحنى من معلومات قيمة ووقت ثمين وادام عليه موفور الصحة والعافية.

وأتقدم أيضاً بأسمى أيات الشكر والتقدير والعرفان لأستاذين فاضلين لموافقتهما على الاشتراك فى لجنة المناقشة والحكم على الرسالة وهما :

الأستاذ الدكتور/ طارق عبد العال حماد أستاذ المحاسبة وعميد الكلية التجارة جامعة عين شمس.

الأستاذ الدكتور/ سيد عبد الفتاح صالح وكيل كلية التجارة جامعة قناة السويس.

ولا يفوتنى أن اتوجة بالشكر إلى أسرة قسم المحاسبة والمراجعة بالكلية على حسن التعاون وكذلك الشكر لكل من شاركنى فى مسيرة بحثى.

وأيضاً لا أنسى ان أثنى على أرض الكنانة وشعبها الطيب راجياً من الله أن يحفظها وشعبها من الفتن وماظهر منه ومابطن.

وأخيراً وليس آخراً أسأل الله التوفيق والسداد.

الباحث

فهرس البحث

	الفصل الأول **الاطار العام للبحث**	**١ ـ ١٧**
١/١	المقدمة	١
٢/١	خلفيات مشكلة البحث	٣
٣/١	هدف البحث	١١
٤/١	فروض البحث	١٢
٥/١	أهمية البحث	١٤
٦/١	منهج البحث.....	١٥
٧/١	تنظيم البحث	١٦
	الفصل الثانى **الاطارالمفاهيمى للإفصاح العادل والفعال ومحدداته**	**١٨ـ١١٢**
١/٢	المبحث الأول: المقصود بالافصاح العادل والفعال	١٩
٢/٢	المبحث الثانى: تقدير مستوى الافصاح والقيود التى تحد منه	٦٠
٣/٢	المبحث الثالث: الدراسات السابقة المتعلقة بموضوع البحث.....	٨١
	الفصل الثالث **متطلبات الافصاح العادل فى البورصات العالمية والرقابة عليها**	**١١٣ ـ ١٧٥**
١/٣	المبحث الأول: متطلبات الافصاح فى البورصات العالمية ...	١١٤
٢/٣	المبحث الثانى: دور حوكمة الشركات فى الرقابة على الافصاح العادل	١٣٠

٣/٣	المبحث الثالث: دور الأجهزة العامة فى الرقابة على افصاحات الشركات المتداولة فى البوصة	١٦٣
١/٤	**الفصل الرابع** **الدراسة الميدانية**	١٧٦ـ ٢٣٢
١/٥	**الفصل الخامس** **الاطار المقترح لمتطلبات الافصاح**	٢٣٣ ـ٢٥٢
	الفصل السادس **الخلاصة والنتائج والتوصيات**	٢٥٣ـ ٢٥٧
١/٦	خلاصة البحث	٢٥٤
٢/٦	النتائج	٢٥٦
٣/٦	التوصيات.....	٢٥٧
	قائمة المراجع:	٢٥٨
	أولاً: المراجع العربية	٢٥٩
	ثانياً: المراجع الأجنبية	٢٦٧
	ملاحق الدراسة:	٢٩٧
	الملحق رقم (١) قائمة الاستقصاء.....	
	الملحق رقم (٢) مراحل تطور سوق الأوراق المالية الليبى .	

قائمة الأشكال

رقم الشكل	بيان الأشكال	رقم الصفحة
١/٢	شكل K-8	٤٣

قائمة الجداول

رقم الجدول	بيان الجدول	رقم الصفحة
٢/٢	شفافية الشركات	١١٠
١/٣	طرق الافصاح ومتطلباته	١١٤
٢/٣	متطلبات الافصاح كما يرى هندريكس	١١٧
٣/٣	متطلبات الافصاح من لجنة المبادئ المحاسبية	١١٩
٤/٣	متطلبات الافصاح للجنة SEC	١٢٠
١/٤	نتائج معامل كرونباخ ألفا بالنسبة للمعلومات العامة	١٨٢
٢/٤	نتائج معامل كرونباخ ألفا بالنسبة لممارسات حوكمة الشركات	١٨٣
٣/٤	نتائج معامل كرونباخ ألفا بالنسبة للقوائم المالية الأساسية	١٨٥
٤/٤	نتائج معامل كرونباخ ألفا بالنسبة للافصاح عن السياسات المحاسبية	١٨٦
٥/٤	نتائج معامل كرونباخ ألفا بالنسبة لهيكل التمويل	١٨٧
٦/٤	نتائج معامل كرونباخ ألفا بالنسبة الاطراف ذوى العلاقة	١٨٧

٧/٤	نتائج معامل كرونباخ ألفا بالنسبة للتطورات الحديثة والمتوقعة	١٨٨
٨/٤	نتائج معامل كرونباخ ألفا بالنسبة للتعبير عن هيكل الملكية	١٨٩
٩/٤	نتائج معامل كرونباخ ألفا بالنسبة للافصاحات الاختيارية	١٩١
١٠/٤	ترتيب وأولويات المعلومات التى تحقق مستويات من الافصاح	١٩٢
١١/٤	مفهوم مستوى الافصاح لدى كل من معدى المعلومات ومستخدميها	١٩٣
١٢/٤	نتائج اختبار (T) للمجموعة الأولى من المعلومات	١٩٨
١٣/٤	نتائج اختبار (T) للمجموعة الثانية	١٩٨
١٤/٤	نتائج اختبار (T) للمجموعة الثالثة	١٩٩
١٥/٤	مدى الاختلافات حول العناصر الأساسية	١٩٩
١٦/٤	نتائج اختبار (T) لبيان مدى الاختلاف بين فئتي الدراسة	٢٠٠
١٧/٤	مدى الاختلاف حول العناصر الأساسية	٢٠١
١٨/٤	مدى الاختلاف حول العناصر الأساسية	٢٠٢
١٩/٤	نتائج اختبار(T) لبيان مدى الاختلاف عن الأطرف ذوى العلاقة	٢٠٣
٢٠/٤	نتائج اختبار(T) لبيان مدى الاختلاف عن التطورات الحديثة والمتوقعة	٢٠٤

٢١/٤	مدى الاختلافات حول العناصر الأساسية للتطورات الحديثة والمتوقعة	٢٠٥
٢٢/٤	نتائج اختبار (T) لبيان مدى الاختلاف عن معلومات هيكل الملكية	٢٠٩
٢٣/٤	نتائج اختبار (T) لبيان مدى الاختلاف عن الافصاحات الاختيارية	٢٠٩
٢٤/٤	مدى الاختلافات حول العناصر الأساسية للإفصاحات الاضافية	٢١٠
٢٥/٤	مقارنة نتائج العينة مع قيمة معلمة	٢١٢
٢٦/٤	نتائج العينة مع قيمة معلمة	٢١٣
٢٧/٤	نتائج اختبار كا٢ عن درجة الموافقة على تأثير الحجم	٢١٤
٢٨/٤	الوصف الاحصائى لمبررات تأثير الحجم على مستوى الافصاح	٢١٥
٢٩/٤	نتائج اختبار كا٢ لعينة واحدة عن درجة الموافقة على تأثير هيكل التمويل	٢١٦
٣٠/٤	الوصف الاحصائى لمبررات تأثير هيكل التمويل	٢١٦
٣١/٤	نتائج اختبار كا٢ عن درجة الموافقة على مدى تأثير اداء المنشأة على مستوى الافصاح	٢١٧
٣٢/٤	الوصف الاحصائى لمبررات تأثير أداء المنشأة على مستوى الافصاح	٢١٨
٣٣/٤	نتائج اختبار كا٢ عن درجة الموافقة عن مدى تأثير الممارسات الأفضل للحوكمة	٢١٩

الفصل الأول

الإطار العام للبحث

الفصل الأول

الإطار العام للبحث

١ـ مقدمة :

تمثل القوائم المالية والإيضاحات المتممة لها الوسيلة الأساسية التي تقدم بها الإدارة المعلومات المالية اللازمة عن حقيقة المركز المالي والأداء المالي والتغيرات في حقوق الملكية والتغيرات في التدفقات النقدية ، وكذلك المعلومات الأخرى المفيدة لمستخدمي القوائم المالية الذين لا يكونون في وضع يمكنهم من فرض المعلومات التي يحتاجونها لاتخاذ القرارات المختلفة للاستثمار أو الإقراض أو التعامل مع الشركات ، ولذلك اهتمت المعايير المحاسبية المختلفة برعاية هذه الفئة وتأمين حصولها على الحد المناسب من المعلومات عن طريق وضع المعايير والإرشادات اللازمة لتقديم الإفصاحات اللازمة والكافية لهؤلاء الأفراد وهو ما يسمى الإفصاح العادل أو الشفافية.

وتعتمد الشفافية على إلزام الشركات بتقديم المعلومات الملائمة والموثوقة والتي تم مراجعتها عن طريق مراجعين مستقلين بحيث يمكن الاعتماد عليها في اتخاذ القرارات.

وتتوافر خاصية الملائمة عندما تكون المعلومات المعروضة وثيقة الصلة باحتياجات مستخدميها وتقدم في توقيت مناسب وبها قيمة تنبؤية وتغذية عكسية ، كما تتوافر خاصية الموثوقية عندما يتم تقديم المعلومات بطريقة يمكن الاعتماد عليها بمعنى أنها تقدم معلومات تعكس

حقيقة الأحداث والمعاملات المالية دون تحيز وبحيادية ، وتكون مؤيدة بالمستندات أو الاعتماد على تقديرات معقولة للأحداث المقدمة ، كما يجب أن يتوافر في المعلومات خاصية القابلية للمقارنة مع الفترات السابقة ومع المنشآت المماثلة ، وبالإضافة إلى ذلك يجب توافر خاصية الوضوح بمعنى القابلية للفهم من خلال استخدام المصطلحات الدارجة والمفهومة وطريقة العرض الشائعة ، وأخيراً ينبغي تنظيم استخدام التجميع والمقاصة في المعلومات بحسب الأحوال التي وردت في المعايير المحاسبية وبحيث لا يؤدي إلى فقد معلومات هامة .

٢ـ خلفيات مشكلة البحث :

اتجهت ليبيا في الآونة الأخيرة نحو الانفتاح والاندماج على العالم من خلال برنامج لخصخصة الشركات العامة وبعض المصارف العامة ، وكذلك العمل على توزيع عادل للثروة ، وصاحب ذلك إنشاء سوق الأوراق المالية في ليبيا والذي بدأ بإدارة صغيرة في مصرف ليبيا المركزي ، ثم إنشاء كيان مستقل لسوق الأوراق المالية ومحاولة تدعيمه وتعزيزه من خلال الاستفادة بالخبرات والتدريب للأفراد العاملين فيه من ناحية ودراسة وتحليل نظم القيد والشطب في الدول المختلفة وكيفية الرقابة على تدفق المعلومات من وإلى السوق ، وتوفير متطلبات الإفصاح العادل لجمهور المستثمرين حتى يمكن بث الثقة في نفوسهم وتشجيعهم على الاستثمار في سوق الأوراق المالية الليبية الناشئة والتي تحتاج إلى المزيد من الدعم والمساندة لضمان اتساع حجم ونشاط وكفاءة هذه السوق ، ولا شك أن أحد المحاور الأساسية في هذا الأمر هو المعلومات والتي يجب أن تتصف بالشفافية أو الإفصاح العادل ، وتتحقق هذه الشفافية من خلال توافر خصائص الجودة في المعلومات المحاسبية من حيث الملاءمة والموثوقية والوضوح

والقابلية للمقارنة ، وكذلك توفيرها بالكم والكيف المناسبين وبما يساعد المستثمرين على اتخاذ قرارات الاستثمار بناء على تحليلاتهم وتقديراتهم، وبحيث ترجع أخطاء هذه القرارات إليهم وليس نتيجة نقص المعلومات أو عدم توفيرها في وقت واحد لجمهور المستثمرين ، حيث يؤدي معرفة فئة من الأفراد لمعلومات معينة قبل باقي الجمهور إلى عدم كفاءة السوق وإلى أن تكون المباراة غير عادلة .

وتعتمد عملية ترشيد قرارات الاستثمار في الأسهم على الحصول على معلومات محاسبية وغير محاسبية عن المشروعات الاستثمارية ، وتبرز أهمية وضرورة الحصول على هذه المعلومات بصفة خاصة ـ في سوق المال بجمهورية مصر العربية نظراً لصغر حجمها واتجاهها التدريجي نحو الاتساع (د. الليثي ، ١٩٩٢) .

ويرى الباحث أن هذه المقولة وإن كانت تنطبق على سوق المال المصري في وقت إجراء هذا البحث السابق (١٩٩٢) ، فإنها تنطبق في الوقت الحالي على سوق الأوراق المالية الليبي والذي يتصف بصغر الحجم واتجاه نحو التوسع .

كما تناولت دراسة د. حسين مصطفى الهلالي (١٩٩٨) عملية تحليل العلاقة بين المخاطرة المحددة بناءً على بيانات محاسبية والمخاطرة المحددة بناء على معلومات سوقية مع توضيح الدور الهام الذي تلعبه المعلومات المحاسبية في التنبؤ بحجم المخاطرة السوقية للأسهم باستخدام نموذج الانحدار الخطي المتعدد لتحديد العوامل المحاسبية المفسرة لحجم المخاطر السوقية ، وأظهرت نتائج البحث الحصول على دليل اختباري لدور

المعلومات المحاسبية في التنبؤ بالمخاطر السوقية للأسهم ، حيث بلغ معامل الارتباط للنموذج ٨٩٪ والقوة التفسيرية له ٧٩,٥ ٪ .

كما أشارت دراسة د. أحمد رجب عبد الملك (٢٠٠٧) إلى أن العالم شهد في عام ٢٠٠٢ فضائح انهيار العديد من الشركات ومن بينها إنرون وورلدكوم بفعل عدة أسباب من أهمها الغش والأخطاء المحاسبية وإخفاء المعلومات الداخلية من قبل إدارة الشركات ، وكذلك التواطؤ بين شركات المراجعة مع إدارة هذه الشركات ، ونتيجة لذلك فقد المجتمع الثقة في الأنظمة الرقابية والمحاسبية ، مما أثر على قرارات الاستثمار في بورصة الأوراق المالية الأمريكية والبورصات العالمية الأخرى ، وهو الأمر الذي أدى إلى ظهور مصطلح " حوكمة الشركات " وتوصلت الدراسة إلى ضرورة ضبط معايير المحاسبة وزيادة فاعلية آليات الحوكمة وذلك بغرض تحسين التقارير المنشورة ووضع قواعد جيدة للقيد والتسجيل والرقابة على المعلومات في البورصة .

وأوضحت دراسة توفيق الشحات ٢٠٠٣ أن سوق الأوراق المالية ، تعتبر من المتطلبات الأساسية اللازمة لتحقيق التطور الاقتصادي ، حيث أنها تمثل أحد العوامل المساعدة على تشجيع الشركات على زيادة رأسمالها ، بالإضافة إلى ذلك فإن سوق الأوراق المالية تعتبر أيضاً آلية من آليات تجميع المدخرات والموارد المالية ، سواء من الأفراد أو المؤسسات والذي ليس لديهم الخبرة في إدارة أموالهم وتوظيفها في المشروعات الاستثمارية ، من خلال ما يتداول بها من أوراق مالية .