

مدى إدراك المستثمرين في سوق فلسطين للأوراق المالية لأهمية استخدام المعلومات المحاسبية لترشيد قراراتهم الاستثمارية

د. عصام محمد البحيسي و أ. أنور عدنان نجم
كلية التجارة - قسم المحاسبة دائرة اللوازم والمشتريات

الجامعة الإسلامية - غزة - فلسطين

ملخص: يهدف هذا البحث الى التعرف على مدى إدراك المستثمر لأهمية المعلومات المحاسبية، ومدى كفاية تلك المعلومات في التقارير المالية، ومدى الاعتماد عليها في ترشيد القرارات الاستثمارية. ولأجل تحقيق أهداف البحث فقد تم تصميم استبيان خاص بهذا الغرض تم توزيعه على عينة من فئات المستثمرين في سوق فلسطين للأوراق المالية المتواجدين في قطاع غزة (185 مستثمراً). وأظهر البحث عدة نتائج منها: (1) ان المستثمرين في سوق فلسطين للأوراق المالية يدركون أهمية استخدام المعلومات المحاسبية في ترشيد قرار الاستثمار، (2) المعلومات المحاسبية التي تتضمنها التقارير المالية المنشورة للشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية غير كافية ولكن غالباً ما يتم استخدامها في قرارات الاستثمار (3) توجد عدة معوقات تحد من استخدام المعلومات المحاسبية في ترشيد القرار الاستثماري ومن أهمها أن درجة الثقة في البيانات المحاسبية التي تحتويها التقارير المالية للشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية تعتبر منخفضة نوعاً ما، وقلة خبرة المستثمرين في الأمور المالية والتحليل المالي، وعدم توفر المعلومات بالسرعة المطلوبة، وكذلك صعوبة المقارنة بين القوائم المالية للشركات المختلفة. وفي نهاية البحث تم التوصل إلى عدد من التوصيات منها: ضرورة تعزيز إدراك المستثمرين وقناعتهم بأهمية استخدام المعلومات المحاسبية، والاهتمام بوظيفة تحليل القوائم المالية، وتحفيز المستثمرين على الالتحاق بالدورات التدريبية، ونشر تقارير دورية ربع سنوية تساعد المستثمرين على ترشيد قرار الاستثمار، وتعزيز قانون سوق فلسطين للأسواق المالية بتعليمات إفصاح عن المعلومات المحاسبية أكثر وضوحاً وإلزام الشركات بهذه التعليمات.

The Awareness of the Investors at the Palestinian Securities Exchange to the Importance of Accounting Information to Their Investment Decision

Abstract: This study aims at identify the PSE investors awareness of the importance of the accounting informatiob for their investment dicision making information, and the efficiency of this information for these decisions. In order to acheave the golas of this study, a special questionare was designed and distributed to a samble of PSE investors at Gaza Strip.The research reveals some t results such as: (1) the investors are aware of the importance of using aaccounting information in their decisions making and (2)the published accounting information at financial reports are not enough, put used in decisions making, (3) there are some obstacles that constrain using accounting

information in investment decisions making, like the low confidence level of the published accounting information by the listed companies at PSE, the investors have low level of financial experience, the needed information is not rapidly dileverd, and the difficultas of camparing the published information by different firms. The most important recommendations of this study was:(1) to increase the awareness of investors of the importance of using accounting information in their investment decisions. It is favorable to arrange a traning course for the investors of how to use accounting information in investmen decision making, (2) to oblige listed firms to publish semsetral financial reports to enhance the investment decisions, and (4) to increase the disclouser requirements at PSE.

1- مقدمة

تعتبر المحاسبة أحد فروع المعرفة التي تختص بإعداد المعلومات التي تقيس نتائج الوحدات الاقتصادية وتصوير مراكزها المالية في تاريخ محدد؛ لتقوم بتقديمها بطريقة ملائمة تفي بإحتياجات المستخدمين أو المستفيدين من تلك المعلومات لاستخدامها في اتخاذ الكثير من القرارات الإستثمارية. فإذا كان الأمر يتعلق بالأسواق المالية فإن هذه المعلومات تساعد في تحديد أسعار الأوراق المالية للشركات. فالمستثمر أو المحلل المالي يستخدمها في تقييم أداء الشركات. وبالتالي في تحديد المبلغ الذي يمكن دفعه مقابل الأوراق المالية التي تصدرها هذه الشركات. وإنطلاقاً من هذا الأمر فإن الإلمام بالمعرفة والمعلومات المحاسبية أمر مهم للجهات المعنية بالاستثمار عبر الأسواق المالية، حيث تصبح مثل هذه المعلومات أساساً ضرورياً يتم من خلالها الوصول إلى نقطة الإستثمار المناسب في الفترات اللاحقة للنشاط الإستثماري (الراوي، 1999). وكي تستطيع الأسواق المالية القيام بدورها يجب أن تكون على درجة عالية من الكفاءة والفاعلية، وأحد أهم الأركان التي تركز عليها كفاءة السوق المالي هو وجود نظام فعال للمعلومات تتدفق من خلاله المعلومات المناسبة، وفي الأوقات المناسبة وبالتكلفة المناسبة، لكي يتمكن المستثمر من الاختيار بين مجموعة من البدائل المتاحة والأسعار المناسبة، وكذلك أيضاً على مقدار ثقة المستثمر بالمعلومات، ودرجة الإفصاح والشفافية التي يجب أن تتمتع بها تلك المعلومات.

وتعتبر سوق فلسطين للأوراق المالية هي السوق المحلية الوحيدة في فلسطين التي يتم فيها تداول الأوراق المالية، حيث أنشئ ليبي الحاجة لاستقطاب المدخرات الفلسطينية في داخل فلسطين وخارجها، ولتوفير التمويل طويل الأجل للمشاريع الإنتاجية ومشاريع البنية التحتية. ويأتي هذا البحث ليتناول بالدراسة والتحليل أهمية المعلومات المحاسبية في اتخاذ قرار الاستثمار لدى فئات المستثمرين، ومدى كفاية المعلومات المالية المنشورة والخاصة بالشركات المتداول

مدى إدراك المستثمرين في سوق فلسطين للأوراق المالية

أسهمها في سوق فلسطين للأوراق المالية، ومدى فهم وإدراك المستثمرين لتلك المعلومات، ومدى استخدامها عند إتخاذ قراراتهم الاستثمارية.

2 - مشكلة البحث:

يواجه بعض المستثمرين في أسواق رأس المال، خاصة في الدول النامية، مشكلة عدم المقدرة على إتخاذ القرار الإستثماري السليم، إما نتيجة لعدم فهم المستثمر للمعلومات المحاسبية التي تتضمنها القوائم المالية للشركات المدرجة في السوق المالي وإما نتيجة لعدم كفاية تلك المعلومات، الأمر الذي يجعل المستثمر يعتمد على خبرته الشخصية أو على مصادر خارجية في توجيه قراره الإستثماري، وبالتالي فإن هذا القرار لن يبنى على أسس علمية سليمة مما يؤثر في بعض الأحيان سلباً على القرارات الإستثمارية (Ortiz, 2006)، ولما كان حال سوق فلسطين للأوراق المالية يشابه حال بقية الأسواق في الدول النامية؛ فإننا نعتقد أن المستثمر الفلسطيني يعاني من نفس المشكلة. لذا فإن مشكلة البحث تتمثل في إختبار مدى فهم المستثمر للمعلومات المالية، ومدى كفاية تلك المعلومات ومدى الاعتماد عليها في ترشيد القرارات الإستثمارية.

وعليه يمكن صياغة مشكلة البحث في السؤال التالي:

- 1- ما مدى إدراك المستثمر في سوق فلسطين للأوراق المالية أهمية المعلومات المحاسبية التي تتضمنها القوائم المالية لاتخاذ قرار الإستثمار؟ ، والذي يتفرع منه الاسئلة التالية: -
- 2- هل المعلومات المحاسبية التي تتضمنها التقارير المالية كافية لاتخاذ قرار الإستثمار؟
- 3- هل يستخدم المستثمر المعلومات المحاسبية في ترشيد قرار الإستثمار؟
- 4- هل هناك معلومات أخرى تؤثر في قرار الإستثمار؟
- 5- ما أهم معوقات استخدام المعلومات المحاسبية في ترشيد قرار الإستثمار؟

3- أهداف البحث

يسعى هذا البحث إلى تحقيق الأهداف التالية:-

- 1- إبراز أهمية المعلومات المحاسبية ودورها في ترشيد القرار الإستثماري في سوق فلسطين للأوراق المالية.
- 2- قياس مدى إدراك فئات المستثمرين في سوق فلسطين للأوراق المالية للمعلومات المحاسبية.
- 3- بيان مدى كفاية المعلومات التي تتضمنها التقارير المالية للشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية.
- 4- تحديد مدى إستخدام المستثمر في سوق فلسطين للأوراق المالية للمعلومات المحاسبية عند إتخاذ قرار الإستثمار.

د. عصام البحيصي و أ. أنور نجم

5- التعرف على أهم المعوقات التي تواجه المستثمر في سوق فلسطين للأوراق المالية والتي تحد من استخدامه للمعلومات المحاسبية.

6- تقديم مجموعة من النتائج والتوصيات لزيادة الاهتمام بالمعلومات المحاسبية وبالتالي جعلها أساساً يعتمد عليها المستثمر في سوق فلسطين للأوراق المالية عند اتخاذ القرار الإستثماري.

4 - أهمية البحث

ترجع أهمية هذا البحث إلى الأسباب التالية:-

1- أهمية أسواق رأس المال، وخاصة في الدول النامية في عملية جذب الإستثمارات المحلية والخارجية وتوجيهها نحو الإستثمار في المشاريع التي تساهم في دفع عجلة التنمية الإقتصادية.

2- أهمية المعلومات المحاسبية كأساس لعملية إتخاذ القرار الإستثماري في الأسواق المالية.

3- حداثة سوق فلسطين للأوراق المالية وحداثة مستثمريه الذين يقومون بشراء الأسهم يجعل لهذا البحث أهمية خاصة للتعرف على طبيعة المستثمر وما يحتاجه من معلومات، ومعرفة مدى فهمه، ومدى استخدامه لهذه المعلومات التي تساعد في إتخاذ القرارات الإستثمارية السليمة.

4- المساهمة في اختبار درجة الوعي المحاسبي لدى المستثمر في سوق فلسطين للأوراق المالية. خاصة في ظل النقص الشديد في الأبحاث المماثلة التي تناولت البيئة الفلسطينية.

5- فرضيات البحث

اعتمد هذا البحث على مجموعة من الفرضيات سيتم صياغتها في الشكل التالي:-

1- لا يدرك المستثمر في سوق فلسطين للأوراق المالية أهمية المعلومات المحاسبية في ترشيد قرار الإستثمار.

2- المعلومات المحاسبية التي تتضمنها التقارير المالية غير كافية لترشيد قرار الإستثمار.

3- لا يستخدم المستثمر المعلومات المحاسبية في ترشيد قرار الإستثمار بشكل كبير.

4- توجد معلومات أخرى غير واردة في القوائم المالية تؤثر في قرار الإستثمار.

5- توجد معوقات تحد من إستخدام المعلومات المحاسبية في ترشيد قرار الإستثمار في سوق فلسطين للأوراق المالية.

6 - مجتمع وعينة البحث

يتكون مجتمع البحث من فئات المستثمرين في سوق فلسطين للأوراق المالية، إلا انه تم الإقتصار على المستثمرين المتواجدين في محافظات قطاع غزة نظراً لصعوبة الوصول إلي

مدى إدراك المستثمرين في سوق فلسطين للأوراق المالية

المستثمرين المتواجدين في محافظات الضفة الغربية. وقام الباحثان بتوزيع إستبانة، أعدت خصيصاً لخدمة أغراض البحث، على عينة إستطلاعية مقدارها 185 مفردة ، وقد تم إختيار العينة من المستثمرين الذين يترددون على شركات الوساطة المالية في قطاع غزة بهدف شراء او بيع الأوراق المالية. وقد تم إسترداد 144 إستبانة، أي أن نسبة الإسترداد تبلغ تقريباً 78%، وقد تم إستبعاد 12 إستبانة لعدم إستكمال البيانات أو لوجود أخطاء فيها وبذلك يكون عدد الإستبانات الداخلة في التحليل 132 إستبانة أي بنسبة إسترداد 71% من حجم العينة.

7- الاطار النظري والدراسات السابقة

يرى العديد من الباحثين⁽¹⁾ ان رأس المال هو عصب الحياة الإقتصادية ومحركها الرئيس، وأن عملية تكوين رأس المال هي العنصر الأساس في عملية التنمية الإقتصادية. وفي هذه المجال فان أسواق رأس المال تعتبر المجرى الرئيس الذي تتحرك فيه الأموال من الإذخار الى الإستثمار. وعليه فإن الكثير من الباحثين⁽²⁾ يرون أن وجود سوق رأس مال هو أمر حيوي وضروري لأي عملية تنمية إقتصادية. وتلعب المعلومات المحاسبية دوراً مهماً جداً في نشاط وكفاءة أسواق رأس المال، بل وتعتبر من العناصر الضرورية جداً لأي قرار إستثماري أو تمويلي يتخذ داخل هذه السوق (Valderrama,1988). وحول مدى أهمية المعلومات المحاسبية لقرار الإستثمار في أسواق رأس المال فقد تعددت الدراسات وتناولته من جوانب مختلفة وفي بيانات مختلفة وبلغات متعددة ايضاً. ومن الدراسات العربية في هذا المجال:

- دراسة مطر (1988) والتي هدفت الى معرفة اهمية الملومات المنشورة بالقوائم المالية من متخذي قرارات الاستثمار والاقرض في سوق فلسطين للأوراق المالية. وقد توصلت هذه الدراسة إلى عدم كفاية المعلومات المنشورة في القوائم المالية وإنها قاصرة عن تلبية احتياجات هذه الفئات.

- دراسة جاسم (1990) التي تناولت موضوع أهمية المعلومات المحاسبية للمستثمرين في سوق بغداد المالي ومدى فهمهم لهذه المعلومات واستخدامهم لها. وقد أوضحت الدراسة أن هناك إدراكاً عالياً لدى أفراد العينة لأهمية المعلومات المحاسبية لعملية إتخاذ القرار الإستثماري، إلا أنهم يختلفون في مدى فهمهم وإدراكهم لهذه المعلومات وكيفية إستخدامها،

(1) (Qureshi, 1974; Meier, 1976; Levine, 1991; Sedaghat et al. 1994.; Perkins et el. 2001)

(2) (Schumpeter, 1961; Goldshmith, 1969; Gurele and Shaw, 1970; Makinnon, 1973; Gelb, 1989; Ghani, 1992 ; Levine and Zervos1998)

د. عصام البحيصي و أ. أنور نجم

- حيث أوضحت الدراسة أن هناك نسبة أعلى من الفهم والادراك للمعلومات المحاسبية وكذلك التعامل معها للفئات العمرية المرتفعة ولأصحاب المحافظ الإستثمارية الكبيرة.
- دراسة العيسى (1991) والتي حلل فيها الباحث آراء عينة من المستثمرين في سوق عمان للأوراق المالية، والتي أظهرت أن المستثمرين يدركون الأهمية العالية للمعلومات المحاسبية لقرارات الإستثمار. إلا أنهم يرون أن المعلومات المنشورة غير كافية. وأنها تصدر في أوقات متأخرة، وينقصها التفصيل في كثير من الأحيان.
- دراسة الزبيدي (1999) والتي تناولت عينة من المستثمرين في سوق بغداد للأوراق المالية. وقد أظهرت نتائج الدراسة أن المستثمرين يدركون بدرجة عالية أهمية المعلومات المحاسبية لقراراتهم الإستثماري. وأن المعلومات المالية المنشورة في القوائم المالية للشركات المدرجة كافية لإتخاذ مثل هذا القرار. كما أوضحت النتائج أن المعلومات واضحة ومفهومة بالنسبة للمستثمرين بدرجة مقبولة.
- دراسة الفصل (2000) وقد ناقشت دور الإفصاح المحاسبي في رفع كفاءة التقارير المالية وتطويرها لإشباع حاجة المستثمرين في سوق رأس المال الاسترالي. وقد أوضحت الدراسة إهتمام المستثمرين بالمعلومات المحاسبية التي تنشرها الشركات المدرجة، على الرغم من وجود تباين وإختلاف بين المعلومات الواردة بتلك التقارير وتلك التي يبحث عنها المستثمرون.
- دراسة صالح (2000) وقد إهتمت بإبراز دور البيانات المالية في سوق الأوراق المالية السعودي، وقد توصلت الدراسة إلى أن ادراك مستخدمي البيانات المالية لأهمية هذه البيانات لقراراتهم الإستثمارية، وإن كانوا إختلفوا في تحديد أي القوائم المالية هي الأهم كمصدر للمعلومات المفيدة لقرار الإستثمار.
- دراسة الهبيل (2003) التي تناولت موضوع مدى كفاية وملاءمة تعليمات الإفصاح الصادرة عن هيئة الأوراق المالية الاردنية للمستثمرين في سوق عمان للأوراق المالية. وقد أوضحت الدراسة أن هناك اهتماماً مستمراً من قبل المستثمرين للإطلاع على المعلومات المالية التي تنشرها الشركات المدرجة في سوق عمان المالي، وأن المستثمرين يعتقدون أن هذه المعلومات هامة جداً لإتخاذ قراراتهم الإستثماري. إلا أنهم يرون أن المعلومات المنشورة غير كافية وتصدر متأخرة.
- دراسة خليل (2005) والتي إختبرت مدى منفعة المعلومات المحاسبية لمتخذي القرارات الإستثمارية في سوق عمان للأوراق المالية. وقد توصلت الدراسة إلى أن المستثمرين يدركون

مدى إدراك المستثمرين في سوق فلسطين للأوراق المالية

أهمية المعلومات المحاسبية المنشورة لقراراتهم الإستثمارية، وأن هذه المعلومات تؤثر على عليها. إلا أنهم يرون ان هذه المعلومات غير كافية.

ومن الدراسات باللغة الأجنبية في هذا المجال:-

- دراسة **Tinic (1990)** والتي تناولت مدى إدراك المستثمرين لأهمية الأرقام المحاسبية وأثرها على قراراتهم الإستثمارية. وقد توصلت الدراسة إلى أن هناك نسبة ادراك عالية من قبل المستثمرين لأهمية المعلومات (الأرقام) المحاسبية وكذلك لدورها في إتخاذ القرار الإستثماري. كما يرى المستثمرون أن اختلاف هذه الأرقام يكون نتيجة إختلاف السياسات المحاسبية.

- دراسة **Wright and Ken (1996)** التي تناولت دور وأهمية المعلومات المحاسبية لدى المستثمرين في الأسواق المالية في المملكة المتحدة. وقد أشارت الدراسة إلى أهمية المعلومات المحاسبية عند التقويم والمفاضلة بين الأنواع المختلفة من الأوراق المالية

- دراسة **Bryan (1997)** التي هدفت الى إختبار أثر الافصاح المحاسبي طبقاً لمتطلبات هيئة سوق الأوراق المالية الأمريكية على العلاقة بين المعلومات المحاسبية وقرارات الإستثمار في سوق الأوراق المالية الأمريكي. وقد توصلت الدراسة إلى وجود دور مهم و واضح للمعلومات المحاسبية في تقييم مؤشرات نجاح الوحدات الإقتصادية.

- دراسة **Ortiz (2006)** والتي تناولت مدى إدراك المستثمرين لأهمية المعلومات المالية في سوق الأوراق الكولومبية. وقد توصلت الدراسة إلى أن هناك إدراك واسع لأهمية المعلومات المحاسبية لدى المستثمرين في هذه السوق، و أن هناك تباين بين آراء المستثمرين حول مدى كفاية المعلومات المنشورة بالقوائم المالية التي تنشرها الشركات المدرجة في السوق الكولومبي لقرارات الاستثمار في هذه السوق.

إضافة إلى هذه الدراسات فإن هناك دراسات أخرى اعتمدت على أساليب كمية وإحصائية وليس على قوائم استقصاء؛ وذلك لقياس دور المعلومات المحاسبية على قرارات الإستثمار في أسواق أوراق مالية مختلفة في العالم. من هذه الدراسات ما أجري على الشركات المدرجة في سوق لندن للأوراق المالية ، مثل: دراسة **Fredric and Taffler (1995)** ودراسة **Kwaku (1995)** أو على بورصة نيويورك مثل دراسة **Malcolm and Taffler (1995)** أو دراسة **Calahan (1997)** أو على بورصة مدريد مثل دراسة **Costa (2006)**. وقد أوضحت هذه الدراسات جميعاً أن استخدام المعلومات المالية هو أمر مهم جداً عند تحديد أسعار الأوراق المالية، وإن اختلفت الأهمية النسبية للعناصر والمكونات التي تحتويها هذه المعلومات.

د. عصام البحيصي و أ. أنور نجم

باستعراض ما سبق من الدراسات يتبين أن جميعها أكدت على أهمية المعلومات المحاسبية لقرارات الإستثمار في أسواق الأوراق المالية، وأن المستثمرين يدركون أهمية المعلومات المحاسبية لقراراتهم الإستثمارية في هذه الأسواق. من ناحية أخرى تفاوتت نتائج هذه الدراسات فيما يتعلق بكفاية المعلومات الحاسبية المنشورة لأغراض الإستثمار في الأسواق المالية، ففي حين أكدت غالبية الدراسات بأن هذه المعلومات غير كافية لقرار الإستثمار في أسواق الأوراق المالية، جاءت بعض الدراسات لتؤكد كفاية هذه المعلومات. أما من حيث البيئة الفلسطينية فإنه يتضح لنا أنه لا توجد دراسات قد تناولت هذا الموضوع في هذه البيئة، وهذا ما هدفت إلى تحقيقه هذه الدراسة.

8- دور المعلومات المحاسبية في اتخاذ قرارات للاستثمار في سوق فلسطين للأوراق المالية

تناول العديد من الباحثين أهمية المعلومات المحاسبية في سوق فلسطين للأوراق المالية حيث وجد هذا الموضوع اهتماماً بالغاً منهم وذلك للدور الحيوي الذي تلعبه الأسواق المالية سواء أكان ذلك بالنسبة للمستثمرين أم للمشروعات المصدرة للأوراق مالية أم للإقتصاد القومي ككل. والمعلومات المحاسبية لها عدة أدوار مهمة في سوق المال، فمن ناحية، تعتبر المعلومات المحاسبية ضرورية للتوصل إلى أسعار الأوراق المالية التي تعكس علاقات المخاطرة والعائد، كما إنها تساعد المستثمرين على تكوين سلات الأوراق المالية للحصول على أعلى معدل للعائد مع درجة معينة من المخاطرة.

ومن ناحية أخرى فإن المعلومات المحاسبية ضرورية لتحقيق التوزيع الأمثل للموارد بين مختلف المنتجين ويتحقق ذلك عندما يتمكن المنتجون من الحصول على الإعتمادات الرأسمالية اللازمة لتحقيق أعلى ناتج قومي كل بقدر معين من الموارد. (جاد الله، 2000، ص 115). أما من ناحية المستوى الإقتصادي ككل فإن توافر المعلومات يلعب دوراً مهماً في تحقيق الآلية الخاصة بسوق رأس المال من حيث تحقيق التوازن بين العائد والخطر وتخفيض درجة عدم التأكد فيما يتعلق بالإستثمار مما يترتب عليه زيادة حجم السوق وزيادة عدد المتعاملين وزيادة حجم التعامل؛ ويؤدي ذلك في النهاية إلى تحقيق أهداف التنمية الإقتصادية. وأشار الحناوي وآخرون (2002، ص 130)، بأن توافر المعلومات يلعب دوراً مهماً في تحقيق الآلية الخاصة بسوق رأس المال من حيث تحقيق التوازن بين العائد والمخاطرة، وتخفيض درجة المخاطرة، الأمر الذي ينعكس على حجم السوق وحجم التعامل فيه. وبدوره فان الدهراوي (2001، ص 19) يرى أن سوق رأس المال يمثل الوسيلة المهمة لتجميع المدخرات من الأفراد وتقديمها إلى المشروعات الإقتصادية (المستثمرين) الذين يرغبون في تمويل المشروعات الجديدة أو التوسع في المشروعات القائمة

مدى إدراك المستثمرين في سوق فلسطين للأوراق المالية

ويجب أن يعكس سوق رأس المال أسعار التوازن لأسهم رأس المال ويتوقف ذلك على مدى توافر المعلومات وتمائلها لجميع المستثمرين في سوق رأس المال، ومدى فهم وتفسير السوق (المستثمرين) واستيعابه للمعلومات. بدوره أشار نداء، (1997، ص 2) إلى أن المعلومات المحاسبية التي تتضمنها التقارير المالية التي تنشرها الشركات تلعب دوراً أساسياً في سوق فلسطين للأوراق المالية حيث تقوم بتوفير المعلومات الأساسية التي يجب أن يعتمد عليها في تحديد أسعار الأسهم على أساس سليم وذلك بتقييم أداء الشركات المسجلة في سوق فلسطين للأوراق المالية ومن ثم تحديد السعر المناسب للأوراق المالية الخاصة بهذه الشركات وأخيراً تحديد مجالات الإستثمار، ولكن تحديد السعر المناسب ومجالات الإستثمار يتطلب أن يقوم المستثمر بتحليل القوائم المالية تحليلاً دقيقاً وبالتالي يجب على المستثمرين الإعتماد اعتماداً كبيراً على المحللين الماليين الذين يجب أن يقوموا بتحليل القوائم المالية الخاصة بالشركات الموجودة بسوق فلسطين للأوراق المالية لتحديد أفضل مجالات الإستثمار والتي يجب أن توجه إليها أموال المستثمرين. من ناحيتهما، قام العظمة والعدالي (1986، ص 76) بتقسيم دور المعلومات المحاسبية في سوق فلسطين للأوراق المالية كالتالي:-

- على مستوى المستثمر الفردي:
- الحصول على معلومات لتقييم أداء الإدارة وإخلاء مسؤولياتها.
- الحصول على معلومات للتنبؤ بدرجات الربحية والمخاطرة المتعلقة بالإستثمار.
- الحصول على معلومات تفيد في ترتيب وتغيير مكونات محفظة الإستثمارات.
- على مستوى السوق:
- إشاعة الثقة والاستقرار في التعامل بين المستثمرين.
- توفير أساس لتبادل حقوق الملكية بين المتعاملين على أساس سليم.
- خلق مجالات لأدوات الإستثمار المبتكرة القادرة على جذب مدخرات المستثمرين.
- على مستوى المجتمع:
- ترشيد القرارات الاقتصادية وحسن توزيعها بين مجالات الإستثمار.
- تحقيق الأهداف الاقتصادية للمجتمع بشكل عام.

9- سوق فلسطين للأوراق المالية

في ظل الحاجة الماسة لتطوير الإقتصاد الوطني والارتقاء به إلى آفاق جديدة وواعدة؛ تبلورت فكرة إنشاء سوق فلسطين للأوراق المالية لتكون حجر الأساس لسوق رأس المال في فلسطين. ونظراً لما يتمتع به الشعب العربي الفلسطيني من خصوصية في وجود نسبة عالية منه خارج

د. عصام البحيصي و أ. أنور نجم

الوطن، ونظراً لتركز معظم الثروات الشخصية في الخارج، كان لفلسطين وضع خاص وحاجة ملحة لخلق سوق رأس مال ثانوي؛ لتسهيل تدفق الإستثمارات طويلة الأجل للاقتصاد الفلسطيني، والعمل على جعل هذا التدفق أكبر ما يمكن. وفي ظل الصعوبات التي يواجهها الفلسطينيون في المهجر والشتات في عدم القدرة على إدارة الإستثمارات داخل فلسطين بشكل نشط وفعال، فإن تأسيس الشركات المساهمة العامة شكّل فرصة لرؤوس الأموال للحصول على عوائد استثمارية تمّ في العام 1995 تأسيس سوق فلسطين للأوراق المالية كشركة مساهمة ومع حلول شهر آب من العام 1996، أصبحت السوق جاهزة للعمل حيث تمّ في السابع من شهر تشرين ثاني من العام نفسه توقيع اتفاقية تشغيل مع وزارة المالية في السلطة الوطنية الفلسطينية. وفي الثامن عشر من شهر شباط من عام 1997 عقدت أول جلسة تداول في تاريخ السوق. وتعتبر سوق فلسطين للأوراق المالية سوق ثانوية منظمة، ويبلغ عدد الشركات المدرجة حالياً في السوق 34 من جميع القطاعات الإقتصادية. وكغيرها من الأسواق، فإن سوق فلسطين تسعى الى تنظيم عملية تداول الأوراق المالية داخل البلد بما يخدم أهداف التنمية الإقتصادية سواء أكان ذلك على مستوى جزئي أم كلي. ويوجد العديد من التشريعات الفلسطينية ذات العلاقة بالإستثمار والتي ترتبط بسوق فلسطين في مجال الإفصاح عن المعلومات والتي أهمها القانون التجاري الفلسطيني وقانون هيئة سوق رأس المال الفلسطيني رقم 13 لسنة 2004.

10- الإفصاح في سوق فلسطين للأوراق المالية

مع بداية عمل سوق فلسطين للأوراق المالية، وعلى ضوء غياب تشريعات خاصة بسوق رأس المال والإفصاح فيه، كان الإفصاح يتم وفقاً لقانون الشركات للعام 1964، والذي ينص على إفصاح الشركات عن معلوماتها المالية مرة واحدة في السنة. إلا أن إدارة السوق بذلت الكثير من الجهد لضمان قيام الشركات المدرجة في السوق بالإفصاح عن الحد الأدنى من المعلومات المالية للمستثمرين. وبقي الحال على ما هو عليه حتى العام 2005 حيث تم تشكيل هيئة سوق الأوراق المالية (بناءً على القانون رقم 13 لسنة 2004)، وقد قامت الهيئة بوضع نظام مفصل للإفصاح تم إتماده في العام 2005 وتعديله في العام 2006، ويشمل هذا القانون قواعد لتنظيم وتحديد شكل ومحتوى وتوقيت الإفصاح عن البيانات المالية للشركات المدرجة في السوق. وتتسجم متطلبات الإفصاح المنصوص عليها في هذا النظم مع أفضل المعايير والممارسات العالمية وخصوصاً تلك الصادرة عن IOSCO في العام 1988 وعن لجنة معايير إعداد التقارير المالية الدولية (عبد الكريم 2007). وينص النظام المذكور على ضرورة الإفصاح ربع السنوي عن المعلومات المالية للشركات المدرجة في السوق. وبالإضافة لمعلومات القوائم المالية، فإن النظام

مدى إدراك المستثمرين في سوق فلسطين للأوراق المالية

ينص على نشر معلومات كثيرة أخرى تتعلق بالوضع القانوني للشركة وأهم إنجازاتها والتغيير الذي طرأ على ملكيتها ووضعها التنافسي خلال السنوات الخمس الأخيرة أو منذ نشأتها (في حال أن عمر الشركة أقل من خمس سنوات)، بالإضافة إلى الإفصاح عن المعلومات الطارئة التي من المحتمل أن تؤثر على ربحية الشركة. ويرى أحد الباحثين (عبد الكريم ، 2007) أن درجة الإفصاح المالي تطورت من نسبة 40% في العام 2003 إلى أن وصلت إلى نسبة 100% في نهاية العام 2006.

11- أداة البحث (الاستبانة)

لأجل تحقيق هدف الدراسة تم تصميم إستبيان خاص تم تقسيمه إلى جزأين كما يلي:

1- الجزء الأول: وهو مكون من عدة أسئلة تتعلق بمعلومات عامة عن أفراد العينة وقد احتوى هذا الجزء على 11 فقرة مثل: العمر والمؤهل العلمي ومجال النشاط ومعلومات أخرى حول إستثمارات المتعامل.

2- الجزء الثاني: ويتكون من خمسة مجالات كما يلي:

المجال الأول: وقد احتوى على 13 فقرة تناولت درجة أهمية المعلومات المحاسبية لترشيد قرارات الإستثمار، ويهدف إلى قياس مدى إدراك المستثمر لأهمية المعلومات المحاسبية.

المجال الثاني: وقد احتوى على 9 فقرات تناولت درجة توفر المعلومات المحاسبية في التقارير المالية؛ ويهدف إلى قياس مدى كفاية المعلومات المحاسبية في التقارير المالية.

المجال الثالث: وقد احتوى على 9 فقرات تناولت درجة إستخدام المعلومات المحاسبية لترشيد قرار الإستثمار؛ ويهدف إلى قياس مدى استخدام المعلومات المحاسبية لترشيد قرار الإستثمار.

المجال الرابع: وقد احتوى على 14 فقرة تناولت درجة تأثير المعلومات الأخرى غير الواردة في القوائم المالية على قرار الإستثمار؛ ويهدف إلى قياس مدى وجود معلومات أخرى غير واردة في القوائم المالية تؤثر على قرار الإستثمار.

المجال الخامس: وقد احتوى على (14) فقرة وتناول معوقات استخدام المعلومات المحاسبية في ترشيد قرار الإستثمار؛ ويهدف إلى قياس مدى وجود وتوفر معوقات المعلومات المحاسبية في ترشيد قرار الإستثمار.

وقبل توزيع الإستبانة على عينة الدراسة تم اختبار مدى صلاحيتها عبر تنفيذ الاختبارات التالية:

1- التحكيم: فقد تم عرض الإستبانة في صورتها الأولية على بعض الأساتذة الأكاديميين وخبراء في اللغة العربية ومن لهم خبرة وإطلاع في مجال الاستثمار في السوق المالي من أجل الاسترشاد بأرائهم حول الفقرات التي تضمنتها. وقد أخذ الباحثان بآراء ونصائح المحكمين حيث

د. عصام البحيصي و أ. أنور نجم

تم حذف بعض الفقرات، كما تم تعديل فقرات أخرى، حتى تم التوصل للصورة النهائية للإستبانة.

2- الصدق والثبات: فقد تم اجراء بعض التحليلات الإحصائية للإستبانة (تحليلات الصدق والثبات). أما بانسبة لتحليل الصدق، أي مدى اتساق كل فقرة من فقرات الإستبانة مع المجال الذي تنتمي إليه هذه الفقرة، وقد تم التحقق من صدق الاتساق الداخلي من خلال إيجاد معامل الارتباط الخطي لبيرسون بين كل فقرة من فقرات الإستبانة والدرجة الكلية للمجال الذي تنتمي إليه هذه الفقرة، وقد كانت النتائج ايجابية بشكل كبير، حيث دلت معاملات الارتباط المختلفة على أن هناك اتساق داخلياً للفقرات مع المجالات التي تنتمي إليها. أما فيما يتعلق بتحليل الثبات، فقد تحقق الباحثان من ثبات إستبانة البحث من خلال طريقتي التجزئة النصفية ومعامل الفاكرونباخ. وقد تبين من نتائج التحليل التجزئة النصفية ان معامل ثبات الإستبانة بلغ 0.975، وأن معامل ألفا فاكرونباخ للإستبانة ككل بلغ 0.956 وهي قيم مرتفعة ودالة إحصائياً عند مستوى دلالة $\alpha = 0.01$ ، كما أن معاملات الارتباط والثبات ومعاملات ألفا فاكرونباخ لمجالات الاستبانة الخمسة أيضاً مرتفعة ومعنوية إحصائياً مما يؤكد ثبات الإستبانة وصلاحيتها للإستخدام.

12- التحليل والنتائج الإحصائية

تم تخصيص مجموعة من الاسئلة العامة للتعرف على خصائص عينة البحث لتوفير أرضية أساسية لتحليل نتائج البحث؛ ويظهر الجدولان رقمي 1و2 خصائص مفردات العينة. من حيث العمر نجد أن أكبر نسبة من أفراد العينة تتركز ضمن الفئة العمرية (40-31 عاماً) حيث مثلت ما نسبته 39.4% نليها الفئة (30-20 عاماً) حيث مثلت ما نسبته 31.1% من اجمالي العينة، الأمر الذي يعني أن أغلب مفردات العينة هم من الشباب، وهذا يعكس التركيبة السكانية الشابة لمنطقة قطاع غزة .

أما من حيث المؤهل، فنجد أغلب مفردات العينة (89.9%) هم من الحاصلين على مؤهلات علمية ما بعد الثانوية العامة، وهذه النتيجة تشير الى مستوى مناسب من التأهيل العلمي لدى المستثمرين في سوق فاسطين للأوراق المالية. كما يلاحظ أن حوالي 78% من مفردات العينة قد درسوا علوماً ذات علاقة مباشرة بالاستثمار (محاسبة وإدارة وإقتصاد وتمويل) الأمر الذي يجعلهم على وعي جيد بمتطلبات عمليات الإستثمار في الاسواق المالية، وكذلك على دراية باساليب تقييم الإستثمار ولو بشكل مبدئي. أما من حيث طبيعة العمل، فنجد أن العينة غطت جميع قطاعات المجتمع من حيث الوظائف التي يعمل فيها عناصر مفردات العينة.

مدى إدراك المستثمرين في سوق فلسطين للأوراق المالية

جدول رقم (1)

خصائص مفردات العينة

العمر	%	المؤهل	%	العمل	%	التخصص	%
30-20	31.1	ثانوي فأقل	10.1	موظف قطاع عام	18.9	محاسبة	43.4
40-31	39.4	دبلوم	13.2	موظف قطاع خاص	53.0	مالية ومصرفية	12.3
50-41	16.7	بكالوريوس	58.9	رجل أعمال	8.3	ادارة اعمال	17.2
< 50	12.9	دراسات عليا	17.8	تاجر	9.10	اقتصاد	4.9
الاجمالي	100	الاجمالي	100	عامل	1.50	اخرى	22.1
				اخرى	9.10	الاجمالي	100
				الإجمالي	100		

أما من حيث فترة التعامل مع الإستثمارات المالية، فإن الجدول رقم (2) يظهر أن جزءاً كبيراً من مفردات العينة هم من حديثي العهد بالإستثمار، حيث شكلت فئة المستثمرين الذين يتعاملون في الإستثمار أقل من 3 سنوات أكبر نسبة من بين باقي الفئات (58.4%)، يليهم المستثمرون من فئة 5 سنوات فأكثر بنسبة 29.5% من العينة، ويليه المستثمرون من فئة 3-5 سنوات بنسبة 11.5% من العينة. وهذا يؤكد على حداثة المستثمرين في سوق فلسطين للأوراق المالية. أما من حيث حجم الإستثمار في سوق فلسطين للأوراق المالية، فإن الجدول رقم (2) يوضح أن أغلب مفردات العينة (74.1%) هم من صغار المستثمرين الذين تقل إستثماراتهم عن 30000 دينار في حين لم تتجاوز نسبة المستثمرين الذين تفوق إستثماراتهم مبلغ 100000 دينار نسبة 8.9%. وهذه النسب تعكس واقع سوق فلسطين للأوراق المالية من حيث إن أغلب المتعاملين فيه هم من صغار المستثمرين.

جدول رقم (2)

تابع خصائص مفردات العينة

عدد سنوات التعامل في الإستثمار	%	حجم الإستثمار (دينار)	%
أقل من سنة	31.50%	أقل من 15000	51.80%
من 1-3 سنة	26.90%	15001 - 30000	22.30%
من 3-5 سنة	11.50%	30001 - 50000	9.80%
من 5-7 سنة	8.50%	50001 - 100000	7.10%
أكثر من 7 سنوات	21.05%	أكثر من 100000	8.90%
الإجمالي	100%	الإجمالي	100%

د. عصام البحيصي و أ. أنور نجم

أما من حيث إدراك أهمية المعلومات المحاسبية لقرار الإستثمار، فإنه، وكما يظهر في جدول رقم(3)، فإن أغلبية مفردات العينة تدرك الأهمية العالية للمعلومات المحاسبية لمثل هذا القرار. فقد أكدت الاغلبية العظمى (81.6%) أن استخدام المعلومات المحاسبية (مهم ومهم جداً) لقرار الإستثمار.

جدول رقم (3)

ادراك أهمية المعلومات المحاسبية

فئات الأهمية	التكرار (العدد)	النسبة المئوية
مهمة جداً	84	63.60 %
مهمة	37	28.00 %
متوسطة الأهمية	7	5.30 %
قليلة الأهمية	3	2.30 %
عديمة الأهمية	1	0.80 %
الإجمالي	132	100.00 %

بدوره ، فإن الجدول رقم (4) يوضح مدى كفاية المعلومات المحاسبية في التقارير المالية لترشيد قرارات الإستثمار من قبل المبحوثين. فالجدول يوضح بما لا يدع مجالاً للشك أن المعلومات المحاسبية المنشورة في القوائم المالية لا تعتبر كافية لإتخاذ قرار الإستثمار. فحوالي 58.2% يرون أن درجة كفاية المعلومات المحاسبية تقل عن نسبة 60% في حين أن 20.9% فقط يرون أنها تزيد عن 80% وفي هذا تتفق هذه الدراسة مع أغلب الدراسات السابقة في هذا الموضوع.

جدول رقم (4)

كفاية المعلومات المحاسبية الواردة في التقارير المالية

فئات الكفاية	النسبة المئوية
أقل من 20%	9.30 %
من 21% - 40%	17.10 %
من 41% - 60%	31.80 %
من 61% - 80%	20.90 %
من 81% فأكثر	20.90 %
الإجمالي	100.00 %

مدى إدراك المستثمرين في سوق فلسطين للأوراق المالية

أما من حيث ثقة افراد العينة في كل من المعلومات المحاسبية المنشورة في القوائم المالية، وتقرير مدقق الحسابات، والمعلومات الواردة في نشرات سوق فلسطين للأوراق المالية، فإن الجدول رقم (5) يوضح أن أعلى درجة ثقة حصلت عليها المعلومات المنشورة في نشرات سوق فلسطين للأوراق المالية حيث يثق أكثر من 55% من مفردات العينة في هذه المعلومات بنسبة تفوق 60%. في حين أن المعلومات المحاسبية حصلت على أقل درجة من الثقة، فقد بلغت نسبة الذين زادت ثقتهم فيها عن 60% فقط 40.7% من مجمل مفردات العينة. أما نفس النسبة لتقرير مدقق الحسابات فقد بلغت 48.5%.

جدول رقم (5)

درجة الثقة في المعلومات المحاسبية وتقرير مدقق الحسابات ومعلومات سوق فلسطين للأوراق المالية

نشرات سوق فلسطين للأوراق المالية	تقرير مدقق الحسابات %	المعلومات المحاسبية %	فئات درجة الثقة
6.20%	8.50%	7.70%	أقل من 20%
13.8%	13.80%	23.10%	من 21% - 40%
24.60%	29.20%	28.50%	من 41% - 60%
33.10%	25.40%	29.20%	من 61% - 80%
22.30%	23.10%	11.50%	من 81% فأكثر
100.00%	100.00%	100.00%	الإجمالي

كما يلاحظ أن هناك نسبة لا بأس فيها (حوالي 31%) تثق بدرجة منخفضة في المعلومات المحاسبية (40% فأقل). وهذه النتائج توضح أن هناك أزمة ثقة في المعلومات المحاسبية المنشورة على الرغم من الشعور بأهميتها. وربما كان هذا مرجعه الى الوضع الحالي لمهنة المحاسبة في فلسطين، وغياب تنظيم فعال للمهنة يزيد من كفاءتها ومن درجة الثقة في نتائجها. نفس الأمر يمكن أن ينطبق على تقرير مدقق الحسابات.

أما بالنسبة لإختبار فرضيات البحث، فقد تم استخدام إختبار الإشارة اللامعلمي (Sign Test) والذي يعتبر أحد بدائل إختبار t لعينة واحدة المعلم، إذ أنه يستخدم للتحقق من مطابقة وسيط عينة مختارة من مجتمع إحصائي مع وسيط ذلك المجتمع، كما أن إختبار الإشارة لا يعتمد على قيمة الفرق بين الدرجات والوسيط العام وإنما يتعامل فقط مع الإشارات من حيث إنها موجبة أو سالبة أو تأخذ صفراً والذي لا يدخل في المعالجة الإحصائية يعد محايداً (عفانة، 1998، ص62)،

د. عصام البحيسي و أ. أنور نجم

ولذلك فإن إختبار الإشارة يستخدم لتحديد إتجاه الفروق بين آراء أفراد العينة. وقد تم إستخدام إختبار الإشارة اللامعلمي؛ نظراً لأن متغيرات الاستبانة (الفقرات) هي متغيرات رتبية وبالتالي لا يناسبها الإختبارات المعلمية كإختبار t وإنما تم الاستعاضة عن ذلك بالإختبارات اللامعلمية لعينة واحدة وأفضلها وأكثرها مناسبة لبيانات البحث هو إختبار الإشارة. وقد تم استخدام إختبار الإشارة لإختبار فرضيات البحث من خلال إختبار ما إذا كان وسيط آراء أفراد العينة عن كل فقرة من فقرات الإستبانة، وكذلك عن المجالات ككل يختلف إحصائياً عن وسيط المقياس المستخدم في إستبانة البحث وهو الدرجة (3) والتي تمثل (بدرجة متوسطة)، من أجل معرفة إتجاه آراء أفراد العينة على فقرات الإستبانة ، وبالتالي معرفة مدى إدراك المستثمرين في سوق فلسطين للأوراق المالية لأهمية استخدام المعلومات المحاسبية لترشيد قراراتهم الاستثمارية. والمقياس المستخدم في إستبانة البحث هو مقياس ليكرت الخماسي ذو الأوزان التالية:-

بدرجة كبيرة جداً	بدرجة كبيرة	بدرجة متوسطة	بدرجة ضعيفة	بدرجة ضعيفة
5	4	3	2	1

1- إختبار الفرضية الأولى والتي تنص على أنه:

(لا يدرك المستثمر في سوق فلسطين للأوراق المالية أهمية المعلومات المحاسبية في ترشيد قرار الاستثمار)

وتشير الفرضية الإحصائية العدمية H_0 إلى عدم إدراك المستثمرين في سوق فلسطين للأوراق المالية لأهمية المعلومات المحاسبية لترشيد قرارات الإستثمار. أما الفرضية البديلة H_1 فتشير إلى H أن المستثمرين يدركون أهمية هذه المعلومات في ترشيد قرارات الإستثمار التي يتخذونها. ويوضح الجدول رقم (6) نتائج الإختبار.

مدى إدراك المستثمرين في سوق فلسطين للأوراق المالية

جدول رقم (6)

نتيجة إختبار الإشارة للمجال الأول الخاص بمدى ادراك أهمية المعلومات المحاسبية لترشيد قرارات الإستثمار في سوق فلسطين للأوراق المالية

الوسيط العام	مستوى المعنوية sig	قيمة z	المجموع	عدد الأصفار (الحياد)	عدد الإشارات الموجبة	عدد الإشارات السالبة	المجال الأول
4	0.000	10.402-	132	14	2	116	مدى ادراك أهمية المعلومات المحاسبية لترشيد قرارات الاستثمار

مستوى المعنوية الإحصائية حسب عند $a = 0.05$

من خلال الجدول السابق يلاحظ أن قيمة اختبار الإشارة (z) معنوية إحصائياً عند مستوى دلالة (0.05) وهذا يعني أن وسيط إجابات أفراد العينة على فقرات المجال الأول أكبر من وسيط المقياس المستخدم في إستبانة البحث بشكل معنوي إحصائياً. ويعزز هذه النتيجة أن الوسيط العام لآراء أفراد العينة بلغ الوزن 4 وهو يمثل درجة الإدراك بدرجة كبيرة. وبالتالي نستنتج من ذلك أن أفراد العينة يدركون أن للمعلومات المحاسبية أهمية كبيرة من وجهة نظرهم في ترشيد قرارات الإستثمار التي يتخذونها. وبناءً على ذلك نرفض الفرضية العدمية الأولى ونقبل الفرضية البديلة التي تنص على إدراك المستثمر في سوق فلسطين للأوراق المالية أهمية المعلومات المحاسبية في ترشيد قرار الاستثمار.

2- إختبار الفرضية الثانية والتي تنص على أنه:

(المعلومات المحاسبية التي تتضمنها التقارير المالية غير كافية لترشيد قرار الإستثمار).

وتشير الفرضية الإحصائية العدمية H_0 إلى أن المعلومات المحاسبية التي تتضمنها التقارير المالية غير كافية لترشيد قرار الإستثمار من وجهة نظر المستثمرين. أما الفرضية البديلة H_1 فتشير إلى كفاية المعلومات المحاسبية التي تتضمنها التقارير المالية من وجهة نظر المستثمرين في ترشيد قرارات الإستثمار التي يتخذونها. ويوضح الجدول رقم (7) نتائج الإختبار.

جدول رقم (7)

نتيجة إختبار الإشارة للمجال الثاني الخاص بدرجة توفر المعلومات المحاسبية

الوسيط العام	مستوى المعنوية sig	قيمة z	المجموع	عدد الأصفار (الحياد)	عدد الإشارات الموجبة	عدد الإشارات السالبة	المجال الثاني
2.75	0.624	2.075-	132	12	53	67	درجة توفر المعلومات المحاسبية في التقارير المالية لترشيد قرارات الاستثمار.

مستوى المعنوية الإحصائية حسب عند $\alpha = 0.050$

من خلال الجدول السابق يلاحظ أن قيمة إختبار الإشارة (z) غير معنوية إحصائياً عند مستوى دلالة (0.05) وعلى ضوء أن وسيط إجابات أفراد العينة على فقرات المجال الثاني أقل من وسيط المقياس المستخدم في إستبانة البحث وهو الدرجة (3) فاننا نستنتج من ذلك أنه من وجهة نظر أفراد العينة فإن الشركات لا توفر في تقاريرها المالية المعلومات المحاسبية الكافية لإتخاذ قرار الإستثمار المختلفة. وبناءً على ذلك نقبل الفرضية البحثية الثانية والتي تنص على أن المعلومات المحاسبية التي تتضمنها التقارير المالية غير كافية لترشيد قرار الإستثمار.

3- إختبار الفرضية الثالثة والتي تنص على أنه:

(لا يستخدم المستثمر المعلومات المحاسبية في ترشيد قرار الاستثمار بشكل كبير).

وتشير الفرضية الإحصائية العدمية H_0 إلى أن المستثمر لا يستخدم المعلومات المحاسبية بدرجة كبيرة من أجل ترشيد قرارات الإستثمار التي يتخذها. أما الفرضية البديلة H_1 فتشير إلى إستخدام المستثمر لهذه المعلومات بدرجة كبيرة. ويوضح الجدول رقم (8) نتائج الإختبار.

مدى إدراك المستثمرين في سوق فلسطين للأوراق المالية

جدول رقم (8)

نتيجة إختبار الإشارة للمجال الثالث الخاص بدرجة استخدام المعلومات المحاسبية لترشيد قرارات الإستثمار

الوسيط العام	مستوى المعنوية sig	قيمة z	المجموع	عدد الأصفر (الحياد)	عدد الإشارات الموجبة	عدد الإشارات السالبة	المجال الثالث
4	0.000	8.02-	132	30	10	92	درجة استخدام المعلومات المحاسبية لترشيد قرارات الاستثمار

مستوى المعنوية الإحصائية حسب عند $a = 0.050$

من خلال الجدول السابق يلاحظ أن قيمة إختبار الإشارة (z) معنوية إحصائياً عند مستوى دلالة (0.05) وهذا يعني أن هناك فرق معنوي إحصائياً بين وسيط إجابات أفراد العينة على فقرات المجال الثالث ، ووسيط المقياس المستخدم في إستبانة البحث وهو الدرجة (3) ويعزز هذه النتيجة أن الوسيط العام لأراء أفراد العينة بلغ (4) وهو يمثل درجة (الإستخدام بدرجة كبيرة) حسب المقياس المستخدم في إستبانة البحث. وبالتالي نستنتج من ذلك ان أفراد العينة يستخدمون المعلومات المحاسبية بدرجة كبيرة لأجل ترشيد قرارات الإستثمار التي يتخذونها. وبناءً على ذلك نرفض الفرضية العدمية والتي تنص على أن المستثمر لا يستخدم المعلومات المحاسبية في ترشيد قرار الإستثمار بشكل كبير.

4- إختبار الفرضية الرابعة والتي تنص على أنه:

(توجد معلومات أخرى غير واردة في القوائم المالية تؤثر في قرار الإستثمار).

لإختبار الفرضية السابقة فقد تم إستخدام إختبار الإشارة لمعرفة ما إذا كان هناك فروقاً معنوية إحصائياً بين وسيط آراء أفراد العينة على المجال الرابع المتعلق بدرجة تأثير المعلومات الأخرى غير الواردة في القوائم المالية على قرار الإستثمار، ووسيط المقياس المستخدم في إستبانة البحث وهو الدرجة (3) وذلك لتحديد ما إذا كانت هناك معلومات أخرى غير واردة في القوائم المالية تؤثر في قرارات الإستثمار أم لا. ويوضح الجدول رقم (9) نتائج الإختبار.

جدول رقم (9)

نتيجة إختبار الإشارة للمجال الرابع الخاص بدرجة تأثير المعلومات الأخرى غير الواردة في القوائم المالية على قرارات الإستثمار.

المجال الرابع	عدد الإشارات السالبة	عدد الإشارات الموجبة	عدد الأصفار (الحياد)	المجموع	قيمة z	مستوى المعنوية sig	الوسيط العام
درجة تأثير المعلومات الأخرى غير الواردة في القوائم المالية على قرارات الاستثمار.	66	12	54	132	-6.001	0.000	3.25

مستوى المعنوية الإحصائية حسب عند $\alpha = 0.05$

من خلال الجدول السابق يلاحظ أن قيمة إختبار الإشارة (z) معنوية إحصائياً عند مستوى دلالة (0.05) وهذا يعني أن وسيط إجابات أفراد العينة (المستثمرين) على فقرات المجال الرابع أكبر من وسيط المقياس المستخدم في إستبانة البحث وهو الدرجة (3) بشكل معنوي إحصائياً. وبالتالي نستنتج من ذلك أن أفراد العينة يرون أن المعلومات الأخرى غير الواردة في القوائم المالية تؤثر بدرجة كبيرة على قرارات الإستثمار التي يتخذونها. وبناءً على ذلك نقبل الفرضية التي تنص على أن المعلومات الأخرى غير واردة في القوائم المالية تؤثر في قرار الإستثمار الذي يتخذه المستثمر.

5- إختبار الفرضية الخامسة والتي تنص على أنه:

(توجد معوقات تحد من استخدام المعلومات المحاسبية في ترشيد قرار الإستثمار في سوق فلسطين للأوراق المالية).

وتشير الفرضية الإحصائية العدمية H_0 إلى عدم وجود معوقات تحد من إستخدام المعلومات المحاسبية في ترشيد قرارات الإستثمار في السوق المالي. أما الفرضية البديلة H_1 فتشير إلى أن هناك معوقات تعيق إستخدام هذه المعلومات لترشيد قرارات الإستثمار. والجدول رقم (10) يوضح نتيجة الإختبار.

مدى إدراك المستثمرين في سوق فلسطين للأوراق المالية

جدول رقم (10)

نتيجة إختبار الإشارة للمجال الخامس الخاص بدرجة العوقات التي تحد من استخدام المعلومات المحاسبية

الوسيط العام	مستوى المعنوية sig	قيمة z	المجموع	عدد الأصفر (الحياد)	عدد الإشارات الموجبة	عدد الإشارات السالبة	المجال الخامس
4	0.000	6.3-	132	53	11	68	توجد معوقات تحد من استخدام المعلومات المحاسبية في ترشيد قرارات الاستثمار

مستوى المعنوية الإحصائية حسب عند $a = 0.05$

من خلال الجدول السابق يلاحظ أن قيمة اختبار الإشارة (z) معنوية إحصائياً عند مستوى دلالة (0.05) وهذا يعني أن وسيط إجابات أفراد العينة (المستثمرين) على فقرات المجال العام أكبر من وسيط المقياس المستخدم في استبانة البحث وهو الدرجة (3) ويعزز هذه النتيجة أن الوسيط العام لآراء أفراد العينة بلغ (4) وهي تمثل وجود معوقات بدرجة كبيرة حسب المقياس المستخدم في استبانة البحث. وبالتالي نستنتج من ذلك أن أفراد العينة يرون وجود معوقات كبيرة في استخدام المعلومات المحاسبية في ترشيد قرارات الإستثمار. وبناءً على ذلك نقبل الفرضية البحثية الخامسة والتي تنص على وجود معوقات تحد من استخدام المعلومات المحاسبية في ترشيد قرار الإستثمار في سوق فلسطين للأوراق المالية.

وللوقوف على آراء أفراد العينة حول هذه المعوقات بشكل تفصيلي فقد تم إيجاد اختبار الإشارة لكل فقرة على حدة من الفقرات التي تضمنها المجال الخامس كما يوضح ذلك الجدول رقم (11). يلاحظ من خلال هذا الجدول أن قيمة إختبار الإشارة (z) معنوية إحصائياً في كافة الفقرات وهذا يعني أن وسيط آراء أفراد العينة عن كل فقرة أكبر من وسيط المقياس المستخدم في استبانة البحث وهو الدرجة (3). ويستنتج من ذلك ان افراد العينة (المستثمرين) يرون ان هناك معوقات تحد بشكل كبير من استخدامهم للمعلومات المحاسبية في ترشيد قرارات الإستثمار التي يتخذونها في سوق فلسطين للأوراق المالية، وفيما يلي هذه المعوقات:

أ- ارتفاع تكلفة الحصول على المعلومات المحاسبية.

ب- عدم توفر المعلومات المحاسبية بالدقة والسرعة المطلوبة.

جدول رقم (11)

نتيجة إختبار الإشارة لكل فقرة من فقرات المجال الخاص بمعوقات استخدام المعلومات المحاسبية في قرار الاستثمار لدى المستثمر في سوق فلسطين للاوراق المالية

م	فقرات المجال	عدد الإشارات السالبة	عدد الإشارات الموجبة	عدد الأصفار (الحياد)	المجموع	قيمة z	مستوى المعنوية sig	قيمة الوسيط
1	ارتفاع تكلفة الحصول على هذه المعلومات.	53	27	52	132	-2.795	0.000	3
2	عدم توفير المعلومات بالدقة والسرعة المطلوبة.	81	19	32	132	-6.1	0.000	4
3	عدم الثقة المطلقة في طرق إعداد المعلومات المحاسبية.	62	22	48	132	-4.255	0.000	3
4	عدم إمكانية استخدام المعلومات المحاسبية على التنبؤ بالمستقبل.	63	19	494	131	-4.479	0.000	3
5	صعوبة المقارنة بين بدائل الاستثمار بسبب اختلاف طرق الإعداد والإفصاح .	64	17	50	131	-5.111	0.000	3
6	أقله الخبرة العملية.	70	22	30	122	-4.9	0.000	4
7	بضعف المعرفة بالأمر والمعلومات المحاسبية.	67	27	29	123	-4.023	0.000	4
8	بُعد المؤهل الأكاديمي عن الجانب المحاسبي.	61	25	26	122	-3.774	0.000	3
9	عدم اكتساب مهارات وظيفية للتعامل مع المعلومات المحاسبية.	67	25	33	125	-4.275	0.000	4
10	ضعف الرقابة على نتائج قرارات الاستثمار دون الاعتماد على المعلومات المحاسبية.	75	11	43	129	-6.793	0.000	4
11	عدم نشر تقارير دورية.	86	131	33	132	-7.236	0.000	4
12	عدم تنظيم مهنة المحاسبة والمراجعة بشكل سليم في فلسطين.	84	13	35	132	-7.107	0.000	4
13	نظرة المجتمع غير السليمة للمحاسبة والمعلومات المحاسبية.	73	19	39	132	-5.526	0.000	4
14	عدم وجود قانون واضح لسوق فلسطين فيما يتعلق بالمعلومات المحاسبية.	92	15	25	132	-7.347	0.000	4

مستوى المعنوية الإحصائية حسب عند $\alpha = 0.05$

مدى إدراك المستثمرين في سوق فلسطين للأوراق المالية

- ج- عدم الثقة المطلقة في طرق إعداد المعلومات المحاسبية.
- د- عدم إمكانية استخدام المعلومات المحاسبية في التنبؤ بالمستقبل.
- هـ- صعوبة المقارنة بين بدائل الاستثمار بسبب اختلاف طرق الإعداد والإفصاح.
- و- إن عدم استخدام المعلومات المحاسبية يرجع للأسباب التالية:-
 - قلة الخبرة العملية
 - ضعف المعرفة بالأمور والمعلومات المحاسبية العملية.
 - بُدء المؤهل الأكاديمي عن الجانب المحاسبي العملي.
 - عدم اكتساب مهارات وظيفية للتعامل مع المعلومات المحاسبية.
 - ز- ضعف الرقابة على نتائج قرارات الاستثمار دون الاعتماد على المعلومات المحاسبية.
 - ح- عدم نشر تقارير دورية.
 - ط- نظرة المجتمع غير السليمة للمحاسبة والمعلومات المحاسبية.
 - ك- عدم وجود قانون واضح لسوق فلسطين للأوراق المالية فيما يتعلق بالمعلومات المحاسبية.

13- النتائج والتوصيات

بناءً على الدراسة التي قام بها الباحثان حول مدى إدراك المستثمرين في سوق فلسطين للأوراق المالية لأهمية استخدام المعلومات المحاسبية لترشيد قراراتهم الاستثمارية؛ فقد تم التوصل إلى أن المستثمرون في سوق فلسطين للأوراق المالية يدركون أهمية المعلومات المحاسبية لترشيد قراراتهم الاستثمارية. وعلى الرغم من أن المعلومات المالية المنشورة في القوائم المالية للشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية تعتبر غير كافية من وجهة نظر المستثمرين، إلا أنهم يستخدمونها في ترشيد قراراتهم الاستثمارية بشكل مرتفع. ولعل هذه النتائج تتفق مع أغلب النتائج التي توصلت إليها الدراسات السابقة في هذا المجال.

من ناحية أخرى، يتضح أنه توجد معوقات تحد من استخدام المعلومات في سوق فلسطين للأوراق المالية لترشيد قرار الاستثمار، ومن أهم هذه المعوقات هي:

- 1- ارتفاع تكلفة الحصول على المعلومات المحاسبية، وعدم توفر المعلومات المحاسبية بالدقة والسرعة المطلوبة، وعدم الثقة المطلقة في طرق إعداد المعلومات المحاسبية، وعدم إمكانية استخدام المعلومات المحاسبية في التنبؤ بالمستقبل، وصعوبة المقارنة بين بدائل الاستثمار بسبب اختلاف طرق الإعداد والإفصاح.

د. عصام البحيصي و أ. أنور نجم

- 2- قلة الخبرة العملية عند المستثمر، وضعف المعرفة العملية بالأمر والمعلومات المحاسبية، وبعُد المؤهل الأكاديمي عن الجانب المحاسبي العملي، وعدم اكتساب مهارات وظيفية للتعامل مع المعلومات المحاسبية.
- 3- عدم نشر تقارير دورية، وعدم وجود تعليمات إفصاح أكثر وضوحاً في قانون سوق فلسطين للأوراق المالية فيما يتعلق بالمعلومات المحاسبية.
- في ضوء النتائج التي توصلت إليها الدراسة ولأجل إبراز أهمية المعلومات المحاسبية ودورها في ترشيد القرار الإستثماري في سوق فلسطين للأوراق المالية، فإن الباحثين يقترحان مجموعة من التوصيات وهي:
- 1- وجوب تعزيز إدراك المستثمرين وقناعتهم بأهمية استخدام المعلومات المالية لترشيد قراراتهم الإستثمارية وتعريفهم بمزايا وأثر ذلك الاستخدام على قراراتهم المالية، وذلك عبر تحفيز المستثمرين على الالتحاق بالدورات التدريبية لاكتساب المهارات والخبرة العملية والمعرفة بالأمر والمعلومات المحاسبية.
- 2- ضرورة الاهتمام بنشر معلومات السوق والمعلومات المحاسبية الجوهرية وذلك بصفة مستقلة بالصحف الرسمية، أو عبر إصدار صحيفة متخصصة في هذا الموضوع.
- 3- زيادة ثقة وقناعة المستثمرين في المعلومات المحاسبية وطرق إعدادها، وذلك عبر التنظيم السليم لمهنة المحاسبة وتدقيق الحسابات في فلسطين.
- 4- الإهتمام بوظيفة تحليل القوائم المالية؛ وذلك لمساعدة المستثمرين الذين تتقصم الخبرة المحاسبية لتقديم النصح والمشورة لهم، وذلك من خلال إنشاء مؤسسات مالية تتولى هذه المهمة.
- 5- تعزيز قانون سوق فلسطين للأوراق المالية بتعليمات إفصاح أكثر وضوحاً وإلزاماً للشركات، وتعزيز دور مدققي الحسابات في زيادة دقة وجودة المعلومات المحاسبية المنشورة.
- 6- توفير المعلومات المحاسبية بالسرعة المطلوبة، وذلك عبر نشر تقارير دورية ربع سنوية تساعد المستثمرين على تقييم أداء الشركات ومن ثم اتخاذ قرارات الإستثمار. على أن تشمل التقارير المنشورة على معلومات كافية عن تغيير السياسات المحاسبية وأثرها على البيانات المالية للشركة
- 7- تخفيض تكلفة الحصول على المعلومات المحاسبية، وتوحيد طرق الإعداد والإفصاح لتتم المقارنة بين بدائل الإستثمار بسهولة.

مدى إدراك المستثمرين في سوق فلسطين للأوراق المالية

12- المراجع

المراجع العربية

- 1- أبو جبارة، هاني (1985): "تقويم هدفي للملاءمة ومدى الفهم في القوائم المالية المحاسبية المنشورة"، مجلة دراسات، الجامعة الأردنية، المجلد الثاني عشر، العدد الخامس.
- 2- الحناوي، محمد صالح وآخرون (2002): "تحليل وتقييم الأوراق المالية"، الدار الجامعية، الإسكندرية.
- 3- الدهراوي، كمال الدين (2001): "تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار"، بيروت.
- 4- الراوي، خالد وهيب (1999): "الأسواق المالية والنقدية"، دار المسيرة للنشر، الطبعة الأولى، عمان.
- 5- الزبيدي، مجيد هاتف فراس (1999): "مدى فهم واستخدام المعلومات المحاسبية من قبل المستثمرين الأفراد في سوق بغداد للأوراق المالية"، جرش للبحوث والدراسات، المجلد الرابع، العدد الثاني.
- 6- العظمة، محمد والعدلي، يوسف (1986): "المحاسبة"، ذات السلاسل، الكويت.
- 7- العيسى، ياسين (1991): "أهمية المعلومات المحاسبية ومدى توافرها في التقارير المالية المنشورة للشركات المساهمة في الأردن للمستثمرين في سوق عمان المالي"، مؤتمرا للبحوث والدراسات، جامعة مؤتمرا، المجلد السادس، العدد الثاني.
- 8- الهبيل، جمال خالد (2003): "مدى ملاءمة تعليمات الإفصاح الصادرة عن هيئة الأوراق المالية لقرارات المستثمرين في الأردن"، جامعة آل البيت، الأردن.
- 9- جاد الله، أحمد السيد (2000): "أهمية المعلومات المحاسبية للمستثمرين"، مجلة البحوث التجارية، جامعة الزقازيق، كلية التجارة، مصر.
- 10- جاسم، كامل عامر (1990): "أثر المعلومات المحاسبية في أسعار الأسهم"، رسالة ماجستير، جامعة بغداد.
- 11- رواد، عطا الله خليل (2005): "دور المعلومات المحاسبية في ترشيد قرارات الاستثمار في سوق عمان للأوراق المالية"، المؤتمر العلمي الرابع، جامعة فيلادلفيا، كلية العلوم الإدارية والمالية، الأردن.
- 12- صالح، رضا ابراهيم (2000): "دور البيانات المحاسبية في سوق فلسطين للأوراق المالية: دراسة اختبارية بالتطبيق على المملكة العربية السعودية"، المجلة العلمية، التجارة والتمويل، كلية التجارة وجامعة طنطا، ج.م.ع العدد الاول.

- 13- عبد الكريم، نصر(2007): "تقييم تجربة الإدراج والافصاح في سوق فلسطين للأوراق المالية" ورقة عمل مقدمة في الملتقى السنوي الاول لسوق راس المال الفلسطيني.
- 14- عفانة، عزو(1998): "الإحصاء التربوي: الجزء الثاني، الإحصاء الاستدلالي"، الطبعة الأولى، فلسطين.
- 15- مطر، محمد(1988): "الأهمية النسبية للبيانات المالية المدققة الصادرة عن الشركات المساهمة بدولة الكويت كمصدر للمعلومات لمتخذي قرارات الاستثمار وقرارات الإقراض"، مجلة دراسات، الجامعة الأردنية، المجلد الخامس عشر، العدد الثاني.
- 16- ندا، محمد صبرا (1997): " أثر القوائم المالية المنشورة على أسعار الأسهم في سوق فلسطين للأوراق المالية في جمهورية مصر العربية- دراسة تطبيقية "، الجمعية العلمية، كلية التجارة، جامعة عين شمس، العدد الأول.

المراجع الأجنبية:

- 1- Bryan, S. (1997). " Incremental information content of required disclosure contained in management discussion and analysis". Accounting Review, April, pp. 285-301.
- 2- Calahan, C. (1997). "Accounting information and Bid-Ask spreads". Accounting horizons, No. 4, pp.50-60.
- 3- Costa, J. A. (2006) " La relevancia del valor de los datos contables en el mercado de valores español" Tesis Doctoral leída en la Universidad Politécnica de Cataluña
- 4- Fredric, A. R. and Taffler, R. J. (1995) "the information content of firm financial disclosures" Journal of Business Finance & Accounting, Vol. 22, No. 3 page 345-362.
- 5- Gelb, A. (1989). "Financial policies, growth and efficiency". WPS 202. World bank publications. Washington, D.C.
- 6- Ghani, E. (1992). " How financial markets affect long –run growth: A cross country study". World bank publications. Washington, D.C.
- 7- Goldsmith, R. (1969). "Financial structure and development". New Haven. Yale University Press.
- 8- Gurele, J. and Shaw, S. (1970). "Financial structure and economic development". Economic Development and Cultural change, No. 15, pp. 247-268.
- 9- Kwaku K. O. (1995) " The Information Content of interim financial reports: UK evidence", Journal of Business Finance & Accounting, March, pp. 269-279.

مدى إدراك المستثمرين في سوق فلسطين للأوراق المالية

- 10- Levine , R. and Zervos, S. (1998) " Stock markets, banks and economic growth". The American economic Review, Vol. 88, No. 3 , pp. 537-558.
- 11- Levine, R. (1991) " Stock markets, growth and tax policies". The Journal of Finance, vol.46, No. 4, pp. 1445-1465.
- 12- Makinnon, R. (1973). "Money and capital in economic development". Browning Institute, Washington, D.C.
- 13- Meier, G. (1976) " Leading issues in economic development". Oxford University Press . N.Y.
- 14- Ortiz F, M. (2006) "La información financiera y la toma decisiones en el Mercado de valores colombiano".Revista Iberoamericana de contabilidad, No. 26, pp. 35-52.
- 15- Perkins, D. ; Redelte, S. ; Gilis, M. and Romer, M. (2001). " Economics of development" W. W. Norton & Company. N. Y.
- 16- Qureshi, M. (1974) " Private enterprise accounting and economic development in Pakistan" International Journal of Accounting, Vol.9, No.s , pp. 124-141.
- 17- Schumpeter, J. (1961). "The theory of development". Cambridge. Harvard University Press.
- 18- Sedaghat, A. ; Tagim S. and Wright, G. (1994) " Economic development and securities markets in developing countries: implication of international accounting".The International Journal of Accounting, Vol. 29, pp. 297-315.
- 19- Tinic, S. M. "Perpectives on the stock Market's Fixation on Accounting numbers, the Accounting Review, October, 1990.
- 20- Valderrama, S. (1988). "La información contable y los mercados de valor". Revista Economistas, No. 32, pp. 14-19. Madrid.
- 21- Wirght, M. and Ken, R. (1996) " Venture capitalists, unquoted equity investment appraisal and the role of accounting information ", Accounting and Business Research, Spring, pp: 153-168.