

مدى اعتماد المستثمرين على المعلومات المالية وغير المالية

عند صناعة واتخاذ القرارات الاستثمارية

أ. د عبد الرزاق قاسم الشحادة*

د. عبد الحفيظ قدور بلعربي**

ملخص:

تهدف الدراسة إلى وضع أوزان نسبية للمعلومات المحاسبية المالية وغير المالية التي يعتمد المستثمرين عليها عند صناعة واتخاذ القرارات الخاصة بهم. ولتحقيق أهداف الدراسة وضعت فرضية وتم اختبارها إحصائياً من خلال استبيان تم توزيعه على المستثمرين والعاملين والموظفين في سوق دمشق للأوراق المالية وشركات الوساطة المالية والمحللين الماليين. وتوصل الباحث إلى أنه هنالك تفاوتاً في أوزان المعلومات المالية وغير المالية الواردة في القوائم المالية التي تصدرها الشركات المدرجة في أسواق رأس المال التي يرغب المستثمر في الحصول عليها عند صناعة واتخاذ القرارات الخاصة بهم . وأهم ما أوصت به الدراسة هو ضرورة الاهتمام بنوعية المؤشرات المالية وغير المالية التي يجب أن تحتويها التقارير المالية عموماً ، والمرحلية خصوصاً لما لها من تأثير هام على قرارات المستثمرين.

Summary:

This study aimed to develop weights for the financial accounting information and non – financial investors rely upon when industry and take their own decisions. To achieve the objectives of the study and developed the hypothesis was statistically tested through a questionnaire that was distributed to investors , employees and staff in the Damascus market for securities and brokerage firms and financial analysts. The researcher concluded that there is disparity in the weight of financial information and non – financial listed in the financial statements issued by listed companies in capital markets investor wishes to receive them when industry and make their own decisions. The most recommended by the study is the need for attention to the quality of financial

* قسم المحاسبة ، كلية الاقتصاد ، جامعة حلب ، سوريا.

** قسم العلوم المالية و المصرفية ، كلية الاقتصاد و العلوم الإدارية ، جامعة الزيتونة ، الأردن.

indicators and non – financial that must be contained in financial reports in general , and especially progress because of their significant impact on the decisions of investors

مقدمة

يتحدد البديل ويتخذ القرار بناء على معلومات مالية وغير مالية ، تاريخية ومستقبلية ، فعلية ومعيارية ، إذ يستخدم المستثمرون في الأسواق المالية المعلومات الواردة في القوائم المالية المنشورة لصياغة مؤشرات مالية واستخدامها في نموذج القرار. ونجد أن القوائم المالية المنشورة تعكس أداء المنظمات في البنود التي يمكن التعبير عنها بوحدات نقدية ، حيث تهمل الإدارة الكثير من البنود الهامة التي لا يمكن التعبير عنها بصورة نقدية(1). هذا الأمر أدى إلى أهمية إعادة النظر في أساليب قياس وتقييم الأداء الذي يعتمد على المقاييس المالية من خلال إضافة مقاييس غير مالية للأداء - Non Financial Performance Measures بما يمكن من الكشف عن جميع أنشطة الوحدة لا الجانب المالي فقط (2).

إشكالية :

يمكن صياغة إشكالية الدراسة من خلال طرح السؤال التالي: هل يمكن وضع أوزان نسبية للمعلومات المحاسبية المالية وغير المالية التي يعتمد المستثمرون عليها عند صناعة واتخاذ القرارات الاستثمارية الخاصة بهم.

المحور الأول:

دراسة نظرية

أولاً - التقارير المالية وفقاً لـ (AIFC)

تُعرّف القوائم المالية ، الرئيسية والفرعية ، بأنها تقارير عامة – All Reports Over عن أنشطة وفعاليات المشروع ومركزه المالي ونتائج أعماله كوحدة واحدة ، وفيما يلي تلك التقارير المالية:

1. قائمة الدخل

تهتم قائمة الدخل بقياس نتائج الأعمال المحققة من ربح أو خسارة خلال فترة مالية معينة ، حيث تزود قراءها بمعلومات مفيدة لاتخاذ قرارات اقتصادية بشكل عقلائي ، ومن أهم هذه القرارات ، تقييم جدوى الاستثمارات وعوائدها ، تقييم جدوى كفاءة المشروع وفعاليتها ، تقييم مدى جدارة المشروع بالاقتراض. أما المعلومات التي تقدم في صلب قائمة الدخل فهي(3): الإيراد ، نتائج الأنشطة التشغيلية ، تكاليف التمويل ، حصة الشركات الزميلة والمشاريع المشتركة في

الأرباح والخسائر التي تمت محاسبتها باستخدام طريقة حقوق الملكية، المصروف الضريبي، الربح أو الخسارة من الأنشطة العادية، البنود غير العادية، نصيب الأقلية، صافي الربح أو الخسارة للفترة.

2. قائمة المركز المالي

إن المركز المالي للمنشأة يعكس ما لديها من موجودات في لحظة زمنية معينة، وما على هذه الموجودات من مطالبات في نفس اللحظة، سواء كانت المطالبات للملاك أو للغير، وتسعى المحاسبة بعد التوصل إلى نتيجة النشاط (قائمة الدخل) إلى أن تقوم بالتحقق من مركزها المالي من خلال تقييمها للموجودات، وقياسها للمطلوبات، وتحديد مكونات حقوق الملكية. وحتى الآن، عجز الإطار الفكري لنظرية المحاسبة أن يوفر مقياساً موحداً لقياس جميع بنود الميزانية العمومية، وجرت محاولات كثيرة لكنها لم تكن البديل الأمثل للتكلفة التاريخية، مما اضطر المحاسبة للاعتماد على مقاييس متعددة، تغلب عليها لمسات من التكلفة التاريخية وسمات من القيمة العادلة. ولقياس المركز المالي للمنشأة أهمية خاصة لدى جميع الفئات ذات العلاقة بها، فحملة الأسهم والمالكون بشكل عام حريصون على معرفة صافي حقوقهم في المنشأة، ويدرك المقرضون والدائنون أن قدرة المنشأة على الاستمرار وبالتالي قدرتها على الوفاء بالتزاماتها تجاههم، تكون مرهونة بمدى قوة أو ضعف مركزها المالي. وينبغي أن تحتوى الميزانية العمومية في صلبها كحد أدنى على البنود الآتية⁽³⁾: الممتلكات والتجهيزات والمعدات، الموجودات غير الملموسة، الاستثمارات التي تمت محاسبتها باستخدام أسلوب حقوق الملكية، المخزون، الذمم التجارية المدينة والذمم المدينة الأخرى، النقد والنقد المعادل، الذمم التجارية الدائنة والذمم الدائنة الأخرى، المطلوبات والموجودات الضريبية، المخصصات، المطلوبات غير المتداولة المنتجة للفائدة، حصة الأقلية، رأس المال الصادر والاحتياطيات.

3. قائمة الأرباح المحتجزة

قائمة الأرباح المحتجزة عبارة عن تقرير مالي يتم من خلاله بيان تأثير صافي الدخل وتوزيعات الأرباح على الوضع المالي للمنشأة خلال الفترة المحاسبية، كما تبين هذه القائمة نوعين من العلاقات بين القوائم المالية، العلاقة الأولى المعلومة التي تتدفق من قائمة الدخل إلى قائمة الأرباح المحتجزة وهي صافي الدخل، أما العلاقة الثانية فهي المعلومة التي تتدفق من قائمة الأرباح المحتجزة إلى الميزانية وهي رصيد الأرباح المحتجزة آخر المدة⁽⁴⁾.

4. قائمة التدفقات النقدية

تعرض قائمة الدخل وقائمة المركز المالي - بصورة مختزلة جداً - بعض المعلومات عن التدفقات النقدية ، إذ إن تلك القوائم المذكورة يتم إعدادها على أساس الاستحقاق Accrual Basis ، ولا تعرض أي من القوائم السابقة مفردة أو مجتمعة الملخص التفصيلي لكل التدفقات النقدية الداخلة والخارجة أو مصادر واستخدامات النقدية خلال الدورة المالية. وللوفاء بهذه الحاجة ، أصدر مجلس معايير المحاسبة المالية النشرة (95) لعام 1987 التي تقضي بالتزام الوحدات المحاسبية بإعداد « قائمة التدفقات النقدية » لتحل محل قائمة التغيرات في المركز المالي اعتباراً من 15 تموز 1988 وذلك انطلاقاً من أن ما يجب التركيز عليه هو المركز النقدي للمنشأة أكثر من مركزها المالي ، وذلك إذا ما كان الهدف تقييم قدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها تجاه الغير. ويتمثل الهدف الرئيس من قائمة التدفقات النقدية في إمداد المستفيدين بمعلومات عن التدفقات النقدية الواردة والصادرة عن فترة معينة ، كما تم تحديد الهدف الفرعي لها من خلال توفير معلومات طبقاً للأساس النقدي عن النشاط التشغيلي والنشاط الاستثماري والتمويلي للوحدة المحاسبية عن فترة معينة(5).

5. قائمة التغيرات في حقوق المساهمين

تصنف قائمة التغيرات في حقوق المساهمين على أنها نوع من قوائم التدفقات Flow Statements ، وتمثل حلقة الربط بين قائمة الدخل وبين قائمة المركز المالي. وتتعدد مصادر التغيرات في حقوق المساهمين بحيث يتطلب الأمر تخصيص قائمة مستقلة للإفصاح عن التغيرات المختلفة - إلى جانب التغيير الناجم عن قائمة الدخل في صورة أرباح أو خسائر الدورة المالية - وتعرف هذه القائمة بقائمة التغيرات في حقوق الملكية. وعملية تحديد تلك المصادر تطلب رصد التيارات التي تؤثر على بنود حقوق المساهمين من أول الدورة المالية وصولاً إلى حقوق المساهمين في نهاية الدورة المالية. ويمكن تحديد تلك المصادر على النحو التالي: التغيرات في رأس المال المدفوع ، التغيرات في الأرباح المحتجزة ، التغيرات في رأس المال المحتسب .

6. التقارير المالية المرحلية

تعد التقارير المرحلية مصدراً مهماً للمعلومات ، نظراً لما تتمتع به تلك المعلومات من خاصية (الملاءمة والتوقيت المناسب) والتي تعتبر من الخصائص

النوعية للمعلومات المحاسبية ، حيث تمكن المستثمرين والمقرضين والإداريين من اتخاذ قراراتهم الاستثمارية والائتمانية ومتابعة تنفيذ الخطط وتصحيح الأخطاء أولاً بأول. وكذلك تساعد تلك المعلومات الواردة في التقارير المرحلية في تحقيق السعر (الكفاء) المناسب للأوراق المالية في السوق المدرجة في البورصة (6). ويتمثل هدف التقارير المرحلية في تقديم تحديث لآخر مجموعة من البيانات المالية السنوية ، حيث تركز على الأنشطة والأحداث والظروف الجديدة ولا تكرر المعلومات التي جرى الإفصاح عنها سابقاً.

7. التقارير المالية القطاعية

نظراً لما تعانيه الشركات من تحديات متمثلة بتذبذب عوائدها واختلاف معدلات نموها من سنة إلى أخرى وعدم توفر فرص استثمارية مناسبة لها ، عمدت الشركات إلى التوسع في أعمالها من خلال تعدد قطاعات الأعمال أو فتح فروع لها في أماكن جغرافية مختلفة للاستفادة من الفرص المتاحة ، إن البيانات المالية الإجمالية لم تعد تقدم معلومات كافية لمستخدميها ، فقد أصبحت الحاجة ملحة للحصول على معلومات مالية أكثر تفصيلاً فظهرت التقارير القطاعية والتي عرفتها Roberts (2000) على أنها تقسيم الشركات إلى أجزاء أو قطاعات وعرض المعلومات المالية لكل قطاع (7). وتنبع أهمية الإفصاح عن المعلومات القطاعية من أهمية الإفصاح بشكل عام. إلا أنه في السنوات الأخيرة تزايد الاهتمام بالمعلومات القطاعية لما تتضمنه هذه التقارير من محتوى معلوماتي ، إذ إن عرض مثل هذه المعلومات قد يؤثر على أسعار الأسهم في السوق ويساعد في اتخاذ القرارات وتقييم أداء الشركات بشكل أفضل.

ثانياً - حدود التقارير المالية ومؤشراتها

1. حدود التقارير المالية

تعد القوائم المالية من الوسائل الهامة للاتصال بين الإدارة والأطراف الخارجية المهمة بالمنشأة، إلا أن هناك بعض القيود التي تحد من فائدتها، ومن أهم هذه القيود (4): فرض ثبات القوة الشرائية لوحدة النقد حيث يعتبر من الفروض الهامة التي يتم إعداد القوائم المالية على أساسه. وكذلك تعدد القوائم المالية وفقاً للأساس التاريخي للأحداث والعمليات التي تحدث خلال الفترة، ويمكن التغلب على ذلك من خلال تطبيق معيار القيمة العادلة. إضافة إلى إدخال الحكم والتقدير الشخصي في إعداد تلك القوائم. وتضاف على القيود تلك البنود التي لا تسجل محاسبياً حيث إن القصور الحاصل في نظرية المحاسبة ومنه في النظام المحاسبي وخاصة في قواعد القياس والمفاهيم المحاسبية، أدى إلى أن هذا النظام لا يمكنه أن يسجل جميع مظاهر نشاط المنشأة. كما أن وجود ثغرات في القواعد والسياسات المحاسبية تسبب في مرونة اختيار الطرق والسياسات المحاسبية نظراً لتعدد البدائل المقبولة عموماً لمعالجة المشكلة المحاسبية الواحدة مما يعطى المجال للتلاعب بهذه النتيجة ويكون الضحية المستخدمون الخارجيين للقوائم المالية. وأخيراً التحفظ الذي يقصد به الاختيار بين السياسات والبدائل المحاسبية الذي يؤدي إلى تخفيض الأرباح في قائمة الدخل وتخفيض قيم الأصول وتعظيم قيم المطلوبات في الميزانية العمومية (8). وعموماً أن مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكية /FASB/ قد حدد بالإضافة إلى المحددات السابقة مع نوعية المحددات على اتباع قواعد وسياسات محاسبية وهي (9): المنفعة أكبر من التكلفة ومحدد الأهمية النسبية. ويرى الباحث أنه بالرغم من وجود كل تلك المحددات والقيود، تبقى القوائم المالية مصدراً أساسياً وهاماً للمعلومات «لعدم توفر البديل»، وتعتبر بشكل جيد عن أعمال الشركة، إذ يستمد منها متخذي القرارات ما يراه مناسباً لبناء نماذج القرارات أياً كان نوعها.

2. مؤشرات التقارير المالية

أ: مؤشرات الربحية

حيث تعتبر الربحية هدف أساسي، وأمر ضروري لبقاء الشركة واستمرارها، وغاية يتطلع إليها المساهمون، وتستخدم مؤشرات الربحية لتقييم قدرة الشركة على توليد الأرباح من أنشطتها التشغيلية مقارنة بالنفقات وغيرها من التكاليف التي تكبدتها خلال فترة محددة من الزمن. وهي أيضاً أداة هامة لقياس

كفاءة الإدارة في استخدام الموارد الموجودة بحوزتها بكفاءة. وهذه بعض الأمثلة على مؤشرات الربحية: هامش صافي الربح ومجمل الربح ، والعائد على الموجودات ، والعائد على حقوق المساهمين والعائد على رأس المال المستثمر وصافي ربح السهم.

ب : مؤشرات السيولة

إذ تعرف السيولة بأنها قدرة الأصول المتداولة على التحول إلى نقدية سائلة تكفي للوفاء بالالتزامات المتداولة في مواعيد استحقاقها دون تأخير (10). وتقيس مؤشرات السيولة مقدرة وطاقة الشركة على سداد ديونها قصيرة الأجل باستخدام أصول متداولة (11). وأول مؤشرات السيولة هي نسبة التداول Current Ratio ونسبة السيولة السائلة أو السريعة Liquid or Quick Ratio ونسبة النقدية الجاهزة Cash Ratio ورأس المال العامل Working Capital ونسبة التغطية النقدية Defensive Internal Ratio وفترة التمويل الذاتي Credit Interval - No ونسبة التدفقات النقدية التشغيلية Operating Cash Flow ونسبة تغطية توزيعات الأرباح Dividend Coverage ونسبة المصروفات الرأسمالية Capital Expenditure.

ج : مؤشرات الرفع المالي Debt Leverage Ratios

والرفع المالي هو عملية تلقائية ينتج عنها زيادة في الربح نتيجة تمويل جانب من عمليات المنشأة بديون طويلة الأجل ، بشرط أن يكون عائد الاستثمار في عمليات المنشأة أكبر من الأعباء التمويلية (الفوائد).

وإذا كان الرفع هو الوجه الإيجابي للاقتراض فإن الخطر هو الوجه السلبي له ، ويظهر هذا الوجه عندما تحقق الشركة عائد من الاستثمار في عملياتها أقل من معدل الفائدة. وتقيس هذه المجموعة من النسب المالية نسبة تمويل أصول المنشأة عن طريق الديون وخصوصا الديون طويلة الأجل ، وبالتالي فإنها تعطي فكرة للمحلل المالي عن درجة الرفع المالي ودرجة الخطر المرتبط بالديون. ومؤشرات الرفع المالي هي نسبة المديونية Debt Ratio ونسبة المديونية إلى حقوق المساهمين Debt/Equity ونسبة الملكية Shareholder Equity Ratio ونسبة تغطية الأصول Assets Coverage Ratio ونسبة تغطية الدين Debt Coverage Ratio ونسبة تغطية الفوائد Interest Coverage Ratio ونسبة خدمة الديون طويلة الأجل Debt Service Coverage Ratio ويرى الباحث أن هذه النسب من أكثر أدوات المراقبة أهمية ، وتساعد في تقييم الهيكل التمويلي للشركة في تاريخ

معين ، من حيث درجة اعتماده على مصادر التمويل ، داخلية كانت أم خارجية. وبشكل عام ، فإنه كلما قل اعتماد الشركة على القروض لتمويل أصولها ، كانت هذه الشركة أقل تعرضاً للمخاطر ، لأن خدمة القروض والفوائد المترتبة عليها يؤدي إلى استنزاف موارد الشركات من سيولة نقدية لازمة لتشغيل مشروعاتها. لذلك يفضل الاستثمار في شركات تكون قليلة الديون ، فهذا قد يكون مؤشراً على الوضع الجيد الذي تتمتع بها الشركة من حيث السيولة النقدية .

د: مؤشرات النشاط

وتتناول معدلات النشاط قدرة الشركة على إدارة وتحريك الأصول على اختلاف أنواعها في نشاط الشركة لإنتاج الإيراد والدخل. وتعتبر معدلات النشاط إحدى المكونات الأساسية لربحية المنشأة ، حيث أن الربح ينتج عدة عوامل محدودة وأساسية أهمها سرعة تدوير الأصول ورأس المال العامل في النشاط. وتهدف مجموعة مؤشرات النشاط إلى قياس درجة كفاءة الشركة في تدوير الأصول أو أي مجموعة فرعية كالأصول الثابتة والأصول المتداولة ، أو بند من هذه الأصول كالمخزون والمدينين ، في النشاط الأساسي للمنشأة للحصول على الدخل من العمليات الرئيسية. وتعرف أيضاً بنسب إدارة الموجودات Assets Management Ratios لأنها تقيس مدى كفاءة الإدارة في استخدام أصولها لإنتاج أكبر قدر من السلع والخدمات. ولعل أكثر نسب النشاط تطبيقاً في التحليل المالي هي معدلات الدوران. وهذه النسب هي معدل دوران الأصول Assets Turnover ومعدل دوران رأس المال العامل Working Capital Turnover ومعدل دوران المخزون Inventory Turnover ومعدل دوران المخزون ومعدل دوران الذمم المدينة Receivables Turnover ومعدل دوران الذمم الدائنة Payables Turnover وفترة النقدية Cash Conversion Cycle.

ه: مؤشرات السوق

إذ إن نسب السوق مهمة لإدارة الشركة لقياس تأثير أداء الشركة على أسعار الأسهم العادية في السوق ، لأن الهدف في الإدارة التمويلية هو تعظيم ثروة المساهمين عن طريق تعظيم القيمة السوقية للسهم. وهذه النسب هي مكرر الربحية Earnings Ratio - Price ومكرر السعر Market Price (MP)/ Book Value (BV) وعائد (ربح) السهم Dividend Yield ونسبة التوزيع النقدي ومعدل دوران الأسهم ، ونسبة الربح الموزع للسهم Dividends(D).

ثالثاً - المؤشرات غير المالية وأثرها على الأداء الاستثماري

إن الاعتماد على المؤشرات غير المالية يقلل من تركيز متخذي القرارات على الأداء المالي قصير الأمد مثل العائدات الفصلية ، لأن المؤشرات الإستراتيجية غير المالية والمتعلقة بالأداء الأساسي مثل النوعية ورضا الزبون تقيس التغيرات التي تقوم بها الشركة على المدى الطويل ، إن الفائدة المالية لهذه التغيرات طويلة الأمد قد لا تظهر مباشرة في عائدات قصيرة الأمد ولكن لو كان هناك إستراتيجية للشركة وتحسن قوي في الإجراءات غير المالية فإن هذا يشير عادة إلى تكوين قيمة اقتصادية مستقبلية (12).

تقوم الإدارة العلمية على قاعدة تقول « الشيء الذي لا يمكن قياسه لا يمكن إدارته ». انطلاقاً من ذلك ، لا يمكن القياس بشكل رقم مدى تأثير العديد من العناصر غير المالية التي تسهم وبشكل كبير في خلق القيمة للمنظمة وتدفع بعجلة التطور والتقدم لها ، فمثلاً ما هي القيمة التي ساهم بها وجود مدير جيد في المنظمة على صافي الربح؟ لا يمكن الإجابة على هذا السؤال برقم ولكن يمكن الإجابة بعبارات وصفية مثل استخدام (كبير ، متوسط ، معدوم) عن طريق إيجاد علاقة ارتباطيه بين صافي الربح والمدير الجيد. من جهة أخرى أي دورة من الدورات المالية التالية تأثرت بخدمات ذلك المدير؟ حيث أنه من البديهي أن لا تعكس إيجابيات المدير الجيد بشكل فوري على صافي الربح وباقي البنود المالية. وهكذا على باقي العناصر غير المالية. واستناداً على القوائم المالية ذات الغرض العام يمكن تشغيل المعلومات الواردة فيها لإيجاد علاقات ارتباط مع عناصر غير مالية لنستنتج مؤشرات ذات طبيعة غير مالية تستخدم في عملية اتخاذ القرارات. بصيغة أخرى يجب أن تسود علاقة السبب والنتيجة بين كل العناصر المذكور فالعائد على رأس المال المستخدم (مؤشر مالي) كان بسبب زيادة معاملات العملاء الحاليين بسبب ولائهم (مؤشر غير مالي) ، والخدمة النوعية قد تكون سبب رضی العملاء وولائهم (مؤشر غير مالي)(13).

ومؤشرات الأداء غير المالية قد تكون مقاييس شخصية (وصفية) Qualitative أو مقاييس موضوعية (كمية) Quantitative وإن معيار التفرقة بينهما لا يتمثل في كون أي منهما مبني على الحقائق ، فكلا النوعين يجب أن يبنى على الحقائق ولا يقصد بالمقاييس الشخصية أنها تبنى على العواطف أو المشاعر الشخصية ، ويمكن القول أن المقاييس الموضوعية هي تلك المقاييس التي تتوفر فيها ثلاث صفات هي: قابلية التحقق ، عدم التحيز ، وأمانة العرض. أما المقاييس

الشخصية والتي غالباً ما توصف على أنها وضعية لأنها تصف حالة من حالات الطبيعة ، وقد يختلف التقييم من شخص لآخر تبعاً لمعتقدات وميول الشخص في الحكم على حالة الطبيعة(14). وكذلك مؤشرات الأداء غير المالية قد تكون قائمة أو تابعة ، ويشرح ذلك (Niven) أن المؤشرات التابعة تهتم عادة بقياس الأداء السابق أو التاريخي مثل رضا العميل وبالرغم من موضوعية تلك المؤشرات وإمكانية الحصول على البيانات المتعلقة بها بسهولة ، إلا أن هذه المؤشرات لا تملك قدرة تنبؤية ، أما المؤشرات القائمة فهي محركات الأداء التي تقود إلى تحقيق المؤشرات التابعة ، وتستخدم عادة لقياس أداء العمليات والأنشطة (15). بالإضافة إلى ذلك هناك مؤشرات الأداء الأساسية Key Performance Indicators أو ما تسمى بمؤشرات النجاح الأساسية وهي المقاييس التي تقود نحو تحقيق المنظمة لأهدافها ، حيث تساعد المنظمة في تحديد وقياس مدى تقدمها تجاه أهدافها (16).

المحور الثاني : تحليل البيانات واختبار الفرضيات

أولاً: مجتمع وعينة الدراسة

جرت هذه الدراسة على سوق دمشق للأوراق المالية وهو مجتمع الدراسة ويوضح الجدول التالي أفراد مجتمع الدراسة حيث أخذت عينة وتم توزيع 98 استبياناً عليهم كما يلي:

جدول (1) توزيع أفراد العينة حسب المهنة تبعاً لطبيعة النشاط الاستثماري

مجموع	مجموع	طبيعة النشاط الاستثماري						المهنة
		غير ذلك		غير متخصص		متخصص		
النسبة	العدد	النسبة	العدد	النسبة	العدد	النسبة	العدد	
%10	10	%0	0	%0	0	%21	10	محلل مالي
%13	13	%23	5	%4	1	%15	7	موظف في السوق المالية
%19	19	%0	0	%4	1	%38	18	موظف في شركة وساطة
%13	13	%50	11	%7	2	%0	0	محاسب قانوني
%44	43	%27	6	%86	24	%27	13	غير ذلك
%100	98	%100	22	%100	28	%100	48	المجموع

ثانياً. اختبار ثبات أداة الدراسة

تم التحقق من ثبات أداة الدراسة من خلال معامل كرونباخ ألفا Cronbach Alpha وذلك لتحديد درجة الاتساق الداخلي للفقرات التي تضمنتها أداة الدراسة ، وبلغ معامل كرونباخ ألفا /0.810. كما في الجدول التالي ، علماً أن الحد الأدنى المقبول لهذا المعامل /0.60% / وهذا يدل على تمتع الأداة بدرجة عالية من الثبات. إذ تم حسابه باستخدام برنامج SPSS.

ثالثاً: تحليل البيانات

من أجل وضع نموذج للتنبؤ يوضح الأوزان النسبية لاعتماد المستثمرين على المعلومات المحاسبية المالية وغير المالية عند صناعة واتخاذ القرارات الخاصة بهم.

تم استبعاد البنود التي قيمت بأكثر من /50% (بـصفر) والتي تعني عديمة الأهمية بالنسبة لاتخاذ القرارات الاستثمارية ، بعد ذلك تم إيجاد متوسط الإجابات لكل البنود الباقية لتحديد أهميتها النسبية لاتخاذ القرارات عند المستثمرين ، حيث

البند ذو المتوسط الأقل يعتبر هام نسبياً والبند ذو المتوسط الأكبر منخفض الأهمية ، وبعد ذلك استخدم اختبار فريدمان لبيان معنوية الفروق بين تلك المتوسطات.

أولاً: ترتيب القوائم المالية التالية حسب أهميتها بالنسبة لاتخاذ القرارات الاستثمارية إذ لم يتم استبعاد أي قائمة من القوائم المذكورة ، وجاءت المتوسطات الحسابية كما يلي:

جدول (2) المتوسط الحسابي والانحراف المعياري للقوائم المالية

ترتيب الأهمية	رتبة للمتوسط (فريدمان)	نسبة التكرار للصف	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	القوائم المالية الأساسية
2	2.30	0%	.885	2.29	قائمة المركز المالي
1	1.63	1%	.903	1.62	قائمة الدخل
4	4.08	6%	1.064	4.11	قائمة الأرباح المحتجزة
3	2.73	1%	1.075	2.71	قائمة التدفقات النقدية
5	4.27	8%	1.028	4.30	قائمة التغيرات في حقوق المساهمين

جدول (3) اختبار فريدمان لمعنوية الفرق بين المتوسطات الحسابية

98	عدد أفراد العينة
205.596	Square .Chi
4	Df
0.000	Asymp.Sig.

لاختبار معنوية الفرق بين متوسطات الأهمية النسبية للقوائم المالية السابقة ، طبق اختبار فريدمان وكانت قيمة Sig=0.000 وهي أقل من مستوى الدلالة المقبول وهو /0.05/ ، لذلك يقبل ترتيب الأهمية المذكور.

ثانياً: ترتيب التقارير المالية التالية حسب أهميتها بالنسبة لاتخاذ القرارات الاستثمارية ، إذ لم يتم استبعاد أي من التقارير التالية ، وجاءت المتوسطات الحسابية كما يلي:

جدول (4) المتوسط الحسابي والانحراف المعياري للتقارير المالية

ترتيب الأهمية	رتبة للمتوسط (فريدمان)	نسبة التكرار للصف	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	التقرير المالية الأساسية
2	1.73	2%	.576	1.76	التقارير السنوية
1	1.39	1%	.573	1.41	التقارير المرحلية
3	2.88	27%	.397	2.90	التقارير القطاعية

جدول (5) اختبار فريدمان لمعنوية الفرق بين المتوسطات الحسابية

98	عدد أفراد العينة
117.762	Square. Chi
2	Df
0.000	Asymp. Sig.

لاختبار معنوية الفرق بين متوسطات الأهمية النسبية للتقارير المالية السابقة ، طبق اختبار فريدمان وكانت قيمة Sig=0.000 وهي أقل من مستوى الدلالة المقبول وهو /0.05/ ، لذلك يقبل ترتيب الأهمية المذكور.

ثالثاً: ترتيب المؤشرات المالية التالية حسب أهميتها بالنسبة لاتخاذ القرارات الاستثمارية:

1. مؤشرات الربحية:

لم يتم استبعاد أي من مؤشرات الربحية المذكورة ، وجاءت المتوسطات الحسابية كما يلي:

جدول (6) المتوسط الحسابي والانحراف المعياري لمؤشرات الربحية

ترتيب الأهمية	رتبة المتوسط (فريدمان)	نسبة التكرار للمصفر	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	مؤشرات الربحية
4	3.66	22%	1.628	3.90	هامش صافي الربح
5	5.01	34%	.982	5.40	هامش مجمل الربح
6	5.21	38%	.947	5.62	العائد على الموجودات
2	2.60	3%	1.112	2.66	العائد على حقوق المساهمين
3	3.17	6%	1.143	3.26	العائد على رأس المال المستثمر
1	1.34	1%	.875	1.35	صافي ربح السهم

جدول (7) اختبار فريدمان لمعنوية الفرق بين المتوسطات الحسابية

98	عدد أفراد العينة
320.978	Square. Chi
5	Df
0.000	Asymp. Sig.

لاختبار معنوية الفرق بين متوسطات الأهمية النسبية للمؤشرات السابقة ، طبق اختبار فريدمان وكانت قيمة Sig=0.000 وهي أقل من مستوى الدلالة المقبول وهو /0.05/ ، لذلك يقبل ترتيب الأهمية المذكور.

2. مؤشرات السيولة

تم استبعاد المؤشرات 9، 6، 5، 3، 1/ لحصولها على /50% من الإجابات (صفر)، وجاءت المتوسطات الحسابية لباقي المؤشرات كما يلي:

جدول (8) المتوسط الحسابي والانحراف المعياري لمؤشرات السيولة

ترتيب الأهمية	رتبة المتوسط (فريدمان)	نسبة التكرار للصر	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	مؤشرات السيولة
0		71%			1 نسبة التداول
3	2.83	12%	1.166	3.02	2 نسبة السيولة السريعة
0		64%			3 نسبة النقدية
2	2.12	9%	.963	2.34	4 رأس المال العامل
0		77%			5 نسبة التغطية النقدية
0		69%			6 فترة التمويل الذاتي
4	2.97	18%	.904	3.19	7 نسبة التدفقات النقدية التشغيلية
1	2.09	9%	1.345	2.33	8 نسبة تغطية توزيعات الأرباح
0		78%			9 نسبة المصروفات الرأسمالية

جدول (9) اختبار فريدمان لعنوية الفرق بين المتوسطات الحسابية

98	عدد أفراد العينة
41.707	Square. Chi
3	Df
0.000	Asymp. Sig.

لاختبار معنوية الفرق بين متوسطات الأهمية النسبية لمؤشرات السيولة، طبق اختبار فريدمان وكانت قيمة Sig=0.000 وهي أقل من مستوى الدلالة المقبول وهو /0.05، لذلك يقبل ترتيب الأهمية المذكور.

3. مؤشرات الرفع المالي

تم استبعاد المؤشرات 7، 6، 4، 3/ لحصولها على /50% من الإجابات (صفر)، وجاءت المتوسطات الحسابية لباقي المؤشرات كما يلي:

جدول (10) المتوسط الحسابي والانحراف المعياري لمؤشرات الرفع المالي

ترتيب الأهمية	رتبة المتوسط (فريدمان)	نسبة التكرار للصفحة	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	مؤشرات الرفع المالي
2	2.16	22%	.662	2.36	1 نسبة المديونية
1	1.27	7%	.736	1.36	2 نسبة المديونية إلى حقوق المساهمين
0		71%			3 نسبة الملكية
0		66%			4 نسبة تغطية الأصول
3	2.58	33%	.460	2.79	5 نسبة تغطية الدين
0		67%			6 نسبة تغطية الفوائد
0		60%			7 نسبة خدمة الديون طويلة الأجل

جدول (11) اختبار فريدمان لعنوية الفرق بين المتوسطات الحسابية

98	عدد أفراد العينة
100.484	Square .Chi
2	Df
0.000	Asymp.Sig.

لاختبار معنوية الفرق بين متوسطات الأهمية النسبية لمؤشرات الرفع المالي ، طبق اختبار فريدمان وكانت قيمة Sig=0.000 وهي أقل من مستوى الدلالة المقبول وهو /0.05/ ، لذلك يقبل ترتيب الأهمية المذكور.

4 . مؤشرات النشاط

تم استبعاد المؤشرات /6 ، 5 ، 4 ، 3/ لحصولها على /50% من الإجابات (صفر) ، وجاءت المتوسطات الحسابية لباقي المؤشرات كما يلي:

جدول (12) المتوسط الحسابي والانحراف المعياري لمؤشرات النشاط

مؤشرات النشاط	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	نسبة التكرار للصف	رتبة المتوسط (فريدمان)	ترتيب الأهمية
1 معدل دوران الأصول	1.96	.199	23%	1.90	2
2 معدل دوران رأس المال العامل	1.16	.372	11%	1.10	1
3 معدل دوران المخزون			67%		0
4 معدل دوران العملاء			74%		0
5 معدل دوران الدائنين			76%		0
6 فترة النقدية			57%		0

جدول (13) اختبار فريدمان لعنوية الفرق بين المتوسطات الحسابية

عدد أفراد العينة	98
Square . Chi	70.744
Df	1
Asymp.Sig.	0.000

لاختبار معنوية الفرق بين متوسطات الأهمية النسبية لمؤشرات النشاط ، طبق اختبار فريدمان وكانت قيمة Sig=0.000 وهي أقل من مستوى الدلالة المقبول وهو /0.05/ ، لذلك يقبل ترتيب الأهمية المذكور.

رابعاً: ترتيب المؤشرات غير المالية التالية حسب أهميتها بالنسبة لاتخاذ القرارات الاستثمارية إذ جاءت المتوسطات الحسابية للمؤشرات غير المالية كما يلي:

جدول (14) المتوسط الحسابي والانحراف المعياري للمؤشرات غير المالية

المؤشرات غير المالية	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	نسبة تكرار الصف	رتبة المتوسط (فريدمان)	ترتيب الأهمية
1 مؤشرات البعد الاقتصادي	1.47	.840	21%	1.26	1
2 مؤشرات البعد الاجتماعي	2.74	.461	45%	2.43	3
3 مؤشرات البعد البيئي	2.63	.563	43%	2.32	2

جدول (15) اختبار فريدمان لعنوية الفرق بين المتوسطات الحسابية

98	عدد أفراد العينة
111.090	Square. Chi
2	Df
0.000	Asymp.Sig.

لاختبار معنوية الفرق بين متوسطات الأهمية النسبية للمعلومات غير المالية ، طبق اختبار فريدمان وكانت قيمة Sig=0.000 وهي أقل من مستوى الدلالة المقبول وهو /0.05/ ، لذلك يقبل ترتيب الأهمية المذكور.

خامساً: ترتيب مؤشرات السوق التالية حسب أهميتها بالنسبة لاتخاذ القرارات الاستثمارية

جاءت المتوسطات الحسابية لمؤشرات السوق كما يلي:

جدول (16) المتوسط الحسابي والانحراف المعياري لمؤشرات السوق

ترتيب الأهمية	رتبة المتوسط (فريدمان)	نسبة تكرار الصفر	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	مؤشرات السوق
1	1.47	1%	.790	1.49	1 مكرر الربحية PER (القيمة السوقية / ربح السهم)
5	4.85	15%	1.615	4.99	2 عائد (ربح) السهم (التوزيع النقدي للسهم / ربح السهم)
4	3.59	6%	1.071	3.68	3 نسبة التوزيع النقدي (التوزيع النقدي للسهم / ربح السهم)
2	2.46	2%	1.018	2.49	4 مكرر السعر BV القيمة السوقية / القيمة الدفترية
6	5.05	17%	.923	5.18	5 معدل دوران الأسهم (عدد الأسهم المتداولة / عدد الأسهم المكتتب بها)
3	3.58	4%	1.555	3.64	6 الربح الموزع للسهم D (الأرباح الموزعة / عدد الأسهم)

جدول (17) اختبار فريدمان لمعنوية الفرق بين المتوسطات الحسابية

98	عدد أفراد العينة
271.539	Square . Chi
5	Df
0.000	Asymp.Sig.

لاختبار معنوية الفرق بين متوسطات الأهمية النسبية لمؤشرات السوق ، طبق اختبار فريدمان وكانت قيمة Sig=0.000 وهي أقل من مستوى الدلالة المقبول وهو /0.05/ ، لذلك يقبل ترتيب الأهمية المذكور.

سادساً: ترتيب المؤشرات الأخرى حسب أهميتها بالنسبة لاتخاذ القرارات الاستثمارية ، تم استبعاد المؤشر /6/ لحصوله على /50% من الإجابات (صفر) ، وجاءت المتوسطات الحسابية لباقي المؤشرات كما يلي:

جدول (18) المتوسط الحسابي والانحراف المعياري للمؤشرات الأخرى

المؤشرات الأخرى	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	نسبة تكرار الصفر	رتبة المتوسط (فريدمان)	ترتيب الأهمية
1 تحليلات وتقارير شركات الوساطة المالية	2.75	1.265	3%	2.65	2
2 تحليلات مؤسسات الخدمات الاستشارية	3.67	1.073	8%	3.53	4
3 القوانين والأنظمة الرسمية	3.57	1.238	8%	3.41	3
4 الوضع اليومي لسوق دمشق للأوراق المالية	1.56	1.014	1%	1.51	1
5 حالة الأسواق المالية العربية	4.02	1.338	28%	3.90	5
6 حالة الأسواق المالية العالمية			54%		0

جدول (19) اختبار فريدمان لمعنوية الفرق بين المتوسطات الحسابية

96	عدد أفراد العينة
142.774	Square . Chi
4	Df
0.000	Asymp.Sig.

لاختبار معنوية الفرق بين متوسطات الأهمية النسبية للمؤشرات الأخرى ، طبق اختبار فريدمان وكانت قيمة Sig=0.000 وهي أقل من مستوى الدلالة المقبول وهو /0.05/ ، لذلك يقبل ترتيب الأهمية المذكور.

المقبول وهو /0.05/ ، لذلك يقبل ترتيب الأهمية المذكور.

سابعاً: ترتيب المؤشرات الأخرى حسب أهميتها بالنسبة لاتخاذ القرارات الاستثمارية ،
وجاءت المتوسطات الحسابية لمجموعات المؤشرات كما يلي:

جدول (20) المتوسط الحسابي والانحراف المعياري لمجموعات المؤشرات المختلفة

ترتيب الأهمية	رتبة المتوسط (فريدمان)	نسبة تكرار الصفر	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	مجموعات المؤشرات المختلفة
1	1.47	0%	.562	1.47	1 مجموعة المؤشرات المالية
4	3.68	26%	.547	3.69	2 مجموعة المؤشرات غير المالية
2	1.59	0%	.555	1.59	3 مجموعة مؤشرات السوق
3	3.26	6%	.493	3.27	4 مجموعة المؤشرات الأخرى

جدول (21) اختبار فريدمان لعنوية الفرق بين المتوسطات الحسابية

95	عدد أفراد العينة
219.957	Square .Chi
3	Df
0.000	Asymp.Sig.

لاختبار معنوية الفرق بين متوسطات الأهمية النسبية لمجموعات المؤشرات المختلفة ، طبق اختبار فريدمان وكانت قيمة Sig=0.000 وهي أقل من مستوى الدلالة المقبول وهو /0.05/ ، لذلك يقبل ترتيب الأهمية المذكور.

مما سبق نخلص إلى نتيجة أنه يمكن وضع نموذج للتنبؤ بوضوح الأوزان النسبية لاعتماد المهتمين على المعلومات المحاسبية المالية وغير المالية عند صناعة واتخاذ القرارات الخاصة بهم وبذلك تتحقق الفرضية الثالثة.

خاتمة

بعد تحليل بيانات الدراسة ومناقشتها ، واختبار فرضية الدراسة وإثباتها ، يمكن صياغة أهم الاستنتاجات والتوصيات التي توصل إليها الباحثان:

تم التوصل إلى نموذج للتنبؤ يوضح الأوزان النسبية لاعتماد المستثمرين على المعلومات المحاسبية المالية وغير المالية عند صناعة واتخاذ القرارات الخاصة بهم كما يلي:

أ - احتلت قائمة الدخل المرتبة الأولى في أهميتها لاتخاذ القرارات الاستثمارية تلتها قائمة المركز المالي ثم قائمة التدفقات النقدية في حين جاءت قائمة الأرباح المحتجزة وقائمة التغيرات في حقوق المساهمين في مرتبة أخيرة.

ب - تفوقت التقارير المالية المرحلية على السنوية وجاءت القطاعية في مرتبة منخفضة.

ت - فيما يتعلق بمجموعة المؤشرات المالية أخذت مؤشرات الربحية أعلى أهمية تلتها مؤشرات السيولة ثم الرفع المالي ثم مؤشرات النشاط.

1- ضمن مؤشرات الربحية ، كان صافي ربح السهم المؤشر الأكثر أهمية جاء بعده العائد على حقوق المساهمين ثم العائد على رأس المال المستثمر. وبالمقابل كان هامش صافي الربح وهامش مجمل الربح والعائد على الموجودات قليلة الأهمية.

2- ضمن مؤشرات السيولة ، انعدمت أهمية كل من المؤشرات التالية: نسبة المصروفات الرأسمالية وفترة التمويل الذاتي ونسبة التغطية النقدية ونسبة النقدية ونسبة التداول ، بينما جاءت نسبة تغطية توزيعات الأرباح في مرتبة مرتفعة الأهمية واقترب منها رأس المال العامل في الأهمية تلتها نسبة السيولة السريعة ونسبة التدفقات النقدية التشغيلية.

3- ضمن مؤشرات الرفع المالي ، أخذت نسبة المديونية إلى حقوق المساهمين أعلى أهمية ثم نسبة المديونية ثم نسبة تغطية الدين ، بينما انعدمت أهمية كل من نسبة الملكية ونسبة تغطية الأصول ونسبة تغطية الفوائد ونسبة خدمة الديون طويلة الأجل.

4- ضمن مؤشرات النشاط ، قيّم معدل دوران رأس المال العامل بأعلى أهمية ثم معدل دوران الأصول ، وفقد كل من معدل دوران المخزون ومعدل

دوران العملاء ومعدل دوران الدائون وفترة النقدية أهميتهم بالنسبة لاتخاذ القرارات الاستثمارية.

ج - بالنسبة لمجموعة المؤشرات غير المالية رغم انخفاض أهميتها عند اتخاذ القرارات إلا أن أفراد العينة قِيموا مؤشرات البعد الاقتصادي بالمرتبة الأولى ثم مؤشرات البعد البيئي ثم مؤشرات البعد الاجتماعي.

ح - أما مجموعة مؤشرات السوق ، احتل مكرر الربحية الترتيب الأول ثم مكرر السعر جاء بعده الربح الموزع للسهم ونسبة التوزيع النقدي ، وجاء عائد السهم ومعدل دوران السهم في المرتبة الأخيرة.

خ - فيما يتعلق بمجموعة المؤشرات الأخرى ، كان الوضع اليومي لسوق دمشق للأوراق المالية الأكثر أهمية ثم تحليلات وتقارير شركات الوساطة المالية ثم القوانين والأنظمة الرسمية وبعدها تحليلات مؤسسات الخدمات الاستشارية وأخيراً حالة الأسواق المالية العربية ، بينما لم يهتم أفراد العينة بحالة الأسواق العالمية.

د - وأخيراً رأى أفراد مجتمع الدراسة بترتيب مجموعات المؤشرات التي تؤثر على صناعة واتخاذ القرارات لديهم على النحو التالي: مجموعة المؤشرات المالية ، مجموعة مؤشرات السوق ، مجموعة المؤشرات الأخرى ، مجموعة المؤشرات غير المالية.

توصيات الدراسة:

في ضوء النتائج السابقة يوصي الباحثان بما يلي:

- 1- لا بد للوحدات المحاسبية من إعطاء الاهتمام الأكبر في إعداد قائمة الدخل نظراً لما تمثله هذه القائمة من أهمية لمتخذي القرارات الاستثمارية.
- 2- ضرورة نشر تقارير مالية مرحلية لفترات قصيرة نسبياً لأهميتها في اتخاذ القرارات الاستثمارية نتيجة لحدثة المعلومات فيها.
- 3 - لا بد من إعداد القوائم والتقارير المالية بحيث يستطيع المستخدم لها من استخلاص المؤشرات المالية التي تمثل أهمية نسبية بالنسبة لهم.

الهوامش :

- 1/ الخلف حمد حسن ، 2007 - استخدام المقاييس غير المالية في تقييم كفاءة أداء شركات القطاع العام الصناعي في سوريا ، رسالة ماجستير ، جامعة حلب ، ص 29
- 2/ البشتاوي سليمان حسين ، 2004 - إطار عملي لجمع المقاييس المحاسبية المالية وغير المالية (التشغيلية) للأداء في ضوء المنافسة وعصر المعلوماتية ، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والاجتماعية ، المجلد 20 ، العدد الأول ، ص 385 - 418
- 3/ معايير المحاسبة الدولية ، المعيار المحاسبي رقم (1)
- 4/ حماد طارق عبد العال ، 2006 - تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار ومنح الائتمان ، الدار الجامعية ، الإسكندرية ، ص 73
- 5/ الشحاده عبد الرزاق وآخرون ، 2006 - نظرية المحاسبة ، منشورات جامعة حلب ، ص 122 - 123
- 6/ مرعي عبد الرحمن ، 2006 - دور المعلومات المحاسبية التي تقدمها التقارير المرهلية في اتخاذ القرارات الاستثمارية ، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية ، المجلد 22 ، العدد الثاني ، ص 189
- 7/ العمري أحمد محمد وآخرون ، 2005 - الإنصاح عن المعلومات القطاعية في التقارير المالية السنوية للشركات الصناعية الأردنية ، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية ، جامعة الإسكندرية ، العدد رقم 2 ، المجلد رقم 44
- 8/ مطر محمد ، 2004 - التأصيل النظري للممارسات المهنية المحاسبية ، دار وائل للنشر ، ط 1 ، ص 54
- 9/ حنان رضوان حلوة ، 2005 - مدخل النظرية المحاسبية ، دار وائل للنشر ، ط 1 ، عمان ، ص 229
- 10/ الزامل أحمد ، 2000 - المحاسبة الإدارية مع تطبيق بالحاسب الآلي ، الجزء الثاني ، مركز البحوث
- 11/ www. Sunsite / queensu. Ca / rmc / bus 2004 / finance/ notes/ratio fi. htm - 61k
- 12/ Horngren , A , R , 2005 , Management and Cost Accounting , premtice hall , p448
- 13/ AkeIMufleh , 2002 , The Balanced Scorecard , Amman- Jordan , July
- 14/ ضو سعيد يحيى محمود ، استخدام بطاقة مقاييس الأداء المركبة والمتوازنة (BSC) في رفع كفاءة نظم المحاسبة عن تكلفة العمالة (المكافآت والحوافز): مدخل كمي لدراسة تطبيقية ، مجلة المحاسبة والإدارة والتأمين ، العدد الرابع والستون ، القاهرة ، 2004 ، ص 305
- 15/ Niven , P.R. 2002 , Balanced Scorecard: Step - by - Step Maximizing Performance & Maintaining Results , Jhon Wiley & Sons , INC , New York , pp 12 - 13
- 16/ شهيد رزان حسين كمال ، التكامل بين أسلوب قياس الأداء المتوازنة والأدوات الحديثة لإدارة التكاليف بهدف تحسين الأداء ، رسالة دكتوراه ، جامعة عين شمس ، 2007 ، ص 56.

مراجع البحث:**باللغة العربية:**

- 1/ البشتاوي سليمان حسين ، إطار عملي لجمع المقاييس المحاسبية المالية وغير المالية (التشغيلية) للأداء في ضوء المنافسة وعصر المعلوماتية ، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والاجتماعية ، المجلد 20 ، العدد الأول ، 2004 .
- 2/ حماد طارق عبد العال ، تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار ومنح الائتمان ، الدار الجامعية ، الإسكندرية، 2006 .
- 3/ حنان رضوان حلوة ، مدخل النظرية المحاسبية ، دار وائل للنشر ، ط1 ، عمان ، 2005 .
- 4/ الخلف حمد حسن، استخدام المقاييس غير المالية في تقييم كفاءة أداء شركات القطاع العام الصناعي في سوريا ، رسالة ماجستير ، جامعة حلب ، 2007 .
- 5/ الزامل أحمد ، المحاسبة الإدارية مع تطبيق بالحاسب الآلي ، الجزء الثاني ، مركز البحوث ، 2000 .
- 6/ الشحادة عبد الرزاق وآخرون ، نظرية المحاسبة ، منشورات جامعة حلب ، 2006 .
- 7/ شهيد رزان حسين كمال ، التكامل بين أسلوب قياس الأداء المتوازنة والأدوات الحديثة لإدارة التكاليف بهدف تحسين الأداء ، رسالة دكتوراه ، جامعة عين شمس ، 2007 .
- 8/ ضو سعيد يحيى محمود ، استخدام بطاقة مقاييس الأداء المركبة والمتوازنة (BSC) في رفع كفاءة نظم المحاسبة عن تكلفة العمالة (المكافآت والحوافز): مدخل كمي لدراسة تطبيقية ، مجلة المحاسبة والإدارة والتأمين ، العدد الرابع والستون ، القاهرة ، 2004 ، ص305 .
- 9/ العمري أحمد محمد وآخرون ، الإفصاح عن المعلومات القطاعية في التقارير المالية السنوية للشركات الصناعية الأردنية ، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية ، جامعة الإسكندرية ، العدد رقم 2 ، المجلد رقم 44 ، 2005 .
- 10/ مرعي عبد الرحمن ، دور المعلومات المحاسبية التي تقدمها التقارير المرحلية في اتخاذ القرارات الاستثمارية ، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية ، 2006 .
- 11/ مطر محمد ، التأصيل النظري للممارسات المهنية المحاسبية ، دار وائل للنشر ، ط1 ، 2004 .

ثانياً: باللغة الأجنبية:

- 12/ AkeIMufleh ,2002 , The Balanced Scorecard , Amman _ Jordan , July
- 13/ Horngren , A , R ,2005 , Management and Cost Accounting , premtice hall
- 14/ Niven , P. R, 2002 , Balanced Scorecard: Step by Step Maximizing Performance & Maintaining Results, Jhon Wiley & Sons, INC, New York .
- 15/ www. Sunsite / queensu. Ca / rmc / bus 2004 / finance/ notes/ratio fi. htm _ 61k

