

الأدوات المالية: مفهومها وكيفية الاعتراف بها والإفصاح عنها في القوائم المالية

د. عبد الحفيظ محمد كريم

عضو هيئة تدريس بكلية المحاسبة جامعة الجبل الغربي- ليبيا

abdalhafed@maktoob.com

المخلص:

تناولت هذه الدراسة الأدوات المالية بنوعها التقليدي (الأسهم والسندات) والحديث (المشتقات المالية) من حيث المفهوم والاعتراف والإفصاح في القوائم المالية، وقد هدفت هذه الدراسة إلى معرفة طبيعة تلك الأدوات ومشاكلها المعاصرة وكيفية الاستثمار فيها والاعتراف بها والإفصاح عنها في القوائم المالية استناداً إلى المعايير الدولية للمحاسبة التي تناولت هذا الجانب. وقد اعتمدت هذه الدراسة في منهجيتها على أسلوب الاستقراء والاستدلال المنطقي من خلال مطالعة كل ما يتعلق بالأدوات المالية وما له علاقة بهذه الدراسة من معايير محاسبية. وقد توصلت هذه الدراسة إلى عدة استنتاجات كان من أهمها:

- 1-التطور الواضح الذي شهدته الأسواق المالية فيما يتعلق بالأدوات المالية وشيوع ظاهرة المشتقات المالية(الأدوات المالية المشتقة).
 - 2-إن مفهوم الأداء المالية أي كان نوعها يتوقف على طبيعة هذه الأداء وشكلها القانوني.
 - 3-التعامل بالأدوات المالية المشتقة كان لأجل تفادي المخاطر التي قد تصاحب التعامل بالأدوات المالية التقليدية.
 - 4-هناك اهتمام متزايد من الهيئات والمنظمات المهنية المسؤولة عن مهنة المحاسبة فيما يتعلق بالأدوات المالية المشتقة، وذلك يتضح من خلال تخصيصها للمعيار المحاسبي الدولي (32) والمتعلق بالأدوات المالية.
 - 5-إن جوهر الأداء المالية وليس شكلها القانوني هو الذي يحدد كيفية تصنيفها في الميزانية العمومية.
 - 6- إن الهدف من الإفصاح عن الأدوات المالية هو تقديم المعلومات التي تساعد مستخدمي القوائم المالية في تقدير الأخطار المرتبطة بالأدوات المالية، وكذلك أخطار السياسات الإدارية.
 - 7- يمكن للمنشآت أن تقدم إفصاحات إضافية عن الأدوات المالية وذلك خارج الميزانية، إذا رأت المنشأة إن ذلك سوف يزيد من قدرة مستخدمي القوائم المالية للأدوات المالية على فهم تلك الأدوات.
- كما قدمت هذه الدراسة مجموعة من التوصيات للمتعاملين بالأدوات المالية المشتقة لعل من أهمها:
- 1- أهمية وجود تنظيم داخلي يسمح بقياس حجم المخاطر وتكوين المخصصات اللازمة لتغطية تلك المخاطر في حالة تم التعرض لها.
 - 2-وضع الضوابط الرقابية الملائمة مثل وضع حد أقصى لحجم تعاملات المؤسسات المختلفة في مجال المشتقات.
 - 3-التزام المؤسسات المالية بمعايير المحاسبة والإفصاح عن المعلومات المتعلقة بنشاطها في المشتقات.
 - 4-توفير بنية تكنولوجية متطورة لتيسير إتمام عمليات التسوية والمقاصة الخاصة بالمشتقات والتي تتسم بالتعقيد.
 - 6-رفع الوعي بأهمية هذه الأدوات في السوق والتعريف بال عقود القانونية الخاصة بها.
 - 7-توفير الكوادر البشرية المتخصصة في تلك الأدوات للمؤسسات المالية والرقابية.

مقدمة

ظهرت الأدوات المالية لغرض تلبية حاجات المتعاملين بها من خلال عمليات التبادل التي تتم على هذه الأدوات، حيث تباع هذه الأدوات وتشتري من قبل العديد من الناس والمؤسسات، لذلك يمكن اعتبارها سلعا شأنها في ذلك شأن أي سلعة أخرى، إلا أن لها خصوصية باعتبارها أداة استثمارية.

ويرجع التوسع في التعامل بهذه الأدوات إلى ظهور الثورة الصناعية واختلاف الوجه الاقتصادي للعالم، كما ظهرت أيضا الاستثمارات الكبيرة والتي أصبحت تفوق المقدرة الفردية الأمر الذي أدى إلى ظهور الشركات المساهمة والتي تقوم على أساس مشاركة المساهمين في ملكية المشاريع. وهذا الوضع خلق فرص مناسبة لتوظيف الأموال، وكذلك أعطى فرصة للشركات والحكومات في الحصول على التمويل اللازم من خلال طرح الاسهم والسندات. ونتيجة لذلك ازداد التعامل بهذه الأدوات على نطاق واسع، وهذا كان مناسبا لتجميع مدخرات الأفراد والمشروعات واستثمارها في مشاريع اقتصادية مفيدة. ولتشجيع هؤلاء الأفراد والمشروعات على شراء الأسهم والسندات الجديدة أو الاكتتاب بها، تطلب الأمر تهيئة وسيلة لتمكينهم من التصرف بهذه الأدوات وتوفير السيولة لهم في الوقت الذي يحتاجون لها، مما أدى إلى ظهور أسواق الأدوات المالية لتلبي هذه الحاجات. (جمال جويدان، 2002)، كما شهدت الادوات مؤخرا ظهور ما يعرف بالمشتقات المالية أو الأدوات المالية الجديدة، والتي تمثل مجموعة وسائل لإدارة المخاطر، مثل مبادلات أسعار الفائدة، العقود المستقبلية، عقود الخيارات، وغير ذلك من الأدوات التي صارت اليوم تسمى ب (الهندسة المالية Financial Engineering). (عدنان الهندي، 96) كما إن للطبيعة الديناميكية للأسواق المالية الأثر البالغ في استعمال مجموعة متنوعة من الأدوات المالية علي نطاق واسع سواء فيما يتعلق بالأدوات التقليدية مثل السندات والأسهم أو مختلف أشكال الأدوات المشتقة الأخرى.

هدف البحث

يهدف هذا البحث بصفة أساسية إلى إظهار أهمية الأدوات المالية وكيفية قياسها والإفصاح عنها في القوائم المالية، ويمكن تحقيق هذا الهدف من خلال:

- 1- دراسة الأدوات المالية التقليدية والمشتقة ومشاكلها المعاصرة.
- 2- دراسة كيفية الاستثمار بالأدوات المالية والمخاطر التي تواجه ذلك.
- 3- دراسة كيفية الاعتراف بالأدوات المالية والإفصاح عنها في القوائم المالية وذلك بالاستناد إلى المعايير الدولية للمحاسبة التي تناولت هذا الموضوع.

أهمية البحث

ترجع أهمية هذه الدراسة إلى:

- 1- تعتبر بمثابة محاولة للربط بين الأهمية الإستراتيجية للأدوات المالية وكيفية إظهارها بالدفاتر من الناحية المحاسبية.
- 2- إلقاء الضوء على أحد المحركات الأساسية للاستثمار بل وأهم محرك على مستوى الاقتصاد ككل.
- 3- التعميق والبحث في أحد معايير المحاسبة الدولية المتعلقة بالأدوات المالية.

حدود البحث

يتناول هذا البحث بالدراسة:

- 1- الأدوات المالية التقليدية والمشتقة للوقوف على الطبيعة التي تنطوي عليها والنماذج المستخدم في تقييمها.
- 2- الاستثمار من خلال استخدام أدوات مالية مختلفة للتعرف على الفرص والمخاطر التي تواجه هذه العملية.
- 3- الاعتراف بهذه الأدوات وإظهارها بالقوائم المالية، لمعرفة اتجاهات المعايير الدولية للمحاسبة في هذا الصدد.

منهجية البحث

يجمع هذا البحث في منهجه بين الاستقراء والاستدلال المنطقي، وذلك عن طريق الاطلاع على الدراسات والأبحاث التي تناولت الأدوات المالية، وكذلك من خلال الرجوع إلى الأدبيات المتعلقة بالمحاسبة الدولية ومعايير المحاسبة الدولية لتغطية الجانب المتعلق بالمحاسبة عن الأدوات المالية، لأن هذا الموضوع مازال لم يتبلور بشكل نهائي بعد.

المبحث الأول : ماهية الأدوات المالية التقليدية وأنواعها

تعد الأدوات المالية المتمثلة في الأسهم والسندات التي تصدرها منشآت الأعمال السلعة الرئيسية المتداولة في أسواق راس المال، وتمثل الورقة المالية صكا يعطي لحامله الحق في الحصول على جزء من العائد أو جزء من الأصول أو الحقين معا (احمد زكريا صيام، 1997). فحملة الأسهم العادية والأسهم الممتازة مثلا لهم الحق في جزء من العائد الذي يتولد من عمليات المنشأة، كما أن لهم نصيب في أصولها وان كان ليس لهم حق المطالبة به طالما أن المنشأة ما تزال مستمرة. كذلك فان لحملة السندات نصيب في الأرباح يتمثل في الفوائد المستحقة، ونصيب في الأصول يتمثل في الأصول المرهونة مقابل السندات المصدرة، أو في الأصول بصفة عامة وذلك في حالة الإفلاس أو التصفية (عبد النافع الزرري و غازي فرح، 2001).

كما يمكن تصنيف الأدوات المالية التقليدية بعدة طرق. فمن حيث ماهيتها تصنف إلى أدوات مالية تمثل ملكية وهي الأسهم العادية، وأدوات مالية تمثل مديونية وهي السندات، أما الأسهم الممتازة فيمكن اعتبارها هجين من الأسهم العادية والسندات و إن كانت تصنف ضمن الأدوات المالية التي تمثل ملكية.

كذلك يمكن تصنيف الأدوات المالية التقليدية من حيث تاريخ الاستحقاق إلى أدوات مالية قصيرة الأجل و أدوات مالية متوسطة الأجل ثم أدوات مالية طويلة الأجل، وهناك تصنيف ثالث بديل للأدوات المالية التقليدية و ذلك على أساس سوق المال الذي تتداول فيه تلك الأدوات، حيث تنقسم أسواق المال إلى أسواق راس المال وأسواق النقد وكذلك تنقسم أسواق راس المال إلى أسواق حالية وأسواق مستقبلية ويقصد بالأسواق الحالية أو الحاضرة تلك الأسواق التي تتعامل فيها الأدوات المالية طويلة الأجل (الأسهم والسندات) حيث يتم تسليمها وتسلمها فور إتمام الصفقة.

و تشمل تلك الأسواق أسواق رأس المال المنظمة أي البورصات وأسواق راس المال غير المنظمة أي بيوت السمسرة والمصارف التجارية وما شابه ذلك (منير ابراهيم هندي، 1997). كما إن هناك عدة تعريفات للأدوات المالية، إلا أن أغلبها يشير إلى أنها عبارة عن أداة الاستثمار ذات الصبغة القانونية التي تضمن لحاملها حقوقا وامتيازات لتحقيق عوائد ومنافع في زمن معين تحت شروط معينة، وهي إما أن تكون حقوق ملكية أو حقوق دائنية.

ووفقا لهذا التعريف فإن الأدوات المالية التقليدية يمكن تقسيمها إلى نوعين رئيسيين هما :-

أولا الأسهم :- وهي تمثل الأسهم بنوعها العادية والممتازة. والأسهم عبارة عن حصص متساوية في ملكية مؤسسة أو شركة مساهمة مثبتة بصكوك قانونية يمكن تداولها بيعا" وشراء" في الأسواق المالية (احمد صيام، 97). و يمثل مجموع الأسهم نصيب مالكها في راس مال الشركة بناء علي قيمة السهم الاسمية عند التأسيس، وعليه فهي تمثل وسيلة من وسائل تمويل الشركة وتكوين رأس المال وتحويل مالكها ببعض الحقوق والامتيازات منها: (عبد النافع الزرري، 2001).

1- حق انتخاب أعضاء مجلس الإدارة.

2- حق الترشيح للمشاركة بإدارة الشركة بالقدر الذي يملكه من الأسهم.

3- حق الحصول على حصة في الأرباح الموزعة بما يعادل نصيبه من رأس المال المدفوع.

4_ حق الحصول على نصيبه من القيمة المتبقية عند التصفية بعد تسديد الشركة ما عليها من التزامات.

5_ للمساهم أولوية الاكتتاب في الإصدارات الجديدة والاطلاع على وضع الشركة و سجلاتها.

و هناك نوعان من الأسهم:- (جمعة خليفة الحاسي واخرون، 96).

(أ) - اسهم عادية: وتنقسم إلى :-

1_ اسهم اسمية / وهي اسهم يثبت عليها اسم مالك الأسهم وتسجل الأسهم لدى الشركة باسم صاحب الشأن.

2_ اسهم اذنية أو لأمر / ويذكر اسم صاحب السهم في الشهادة مع إظهار الإذن أو الأمر.

3_ اسهم لحاملها / لا تحمل شهادة الأسهم اسم صاحب الأسهم وإنما يصبح مالكا للأسهم حامل الشهادة و لذلك سميت اسهما لحاملها.

كما و يتخذ السهم العادي عدة قيم حسب مراحل حياة الشركة منها:

1_ القيمة الاسمية / وهي قيمة السهم التي تتحدد عند تأسيس الشركة وتثبت في شهادة الأسهم الصادرة لمالكها.

2_ قيمة الإصدار / وغالبا ما تكون مساوية للقيمة الاسمية أو اكثر منها وتحدد عند طرحها للاكتتاب العام، ولا يجوز أن تكون قيمة إصدار السهم اقل من القيمة الاسمية.

3_ القيمة السوقية / وهي القيمة التي تحدد للسهم في السوق المالي من خلال تداول السهم و ظروف العرض والطلب عليه.

4_ القيمة الدفترية / وتستخرج من سجلات ودفاتر الشركة من خلال قيمة الأصول في دفاتر الشركة، ولذلك سميت بالقيمة الدفترية لاستخراجها من الدفاتر

5_ قيمة التصفية / وهي قيمة السهم عند تصفية الشركة و سداد ما عليها من التزامات و حساب صافي قيمة الأصول، وتستخرج من خلال قسمة حصيلة التصفية على عدد الأسهم.

(ب)- الأسهم الممتازة: يفضل بعض المستخدمين هذا النوع من الأسهم كونها تجمع بين الأسهم العادية من حيث حق الملكية و بين السند في كونه محدد الفائدة مسبقا. فالأسهم الممتازة تمثل أوراق مالية تضمن لحاملها ميزات لا تضمنها الأسهم العادية حيث يحصل حامل السهم الممتاز على أرباح محددة بنسبة سنوية ثابتة أو بمبلغ محدد بغض النظر عن نتيجة أعمال المشروع، كما انه قد لا يتم توزيع الأرباح على أصحاب الأسهم العادية لكن من الضروري توزيع الأرباح على أصحاب الأسهم الممتازة، كذلك عند تصفية الشركة يكون لحامل السهم الممتاز الأولوية في الحصول على كامل حقوقه. وبذلك يكون السهم الممتاز حق للملكية غير المحدودة، ولا ينتهي إلا بتصفية الشركة، إلا انه لا يجوز خصم أرباح الأسهم الممتازة من الوعاء الضريبي.

و تنقسم الأسهم الممتازة إلى الأنواع الآتية: (سيد هواري، 90):

1_ اسهم ممتازة مجمعة للأرباح: وهي لأسهم التي تعطي الحق لمالكها في أن يرحل الأرباح المجمعة غير الموزعة من سنة لأخرى في حالة عجز الشركة عن الدفع أو حققت الشركة أرباحا و لم تعلن عن توزيعها لسبب معين.

2_ اسهم ممتازة مشاركة في الأرباح: وهي الأسهم التي تعطي الحق لمالكها بمشاركة المساهمين في الأرباح المودعة، ويمكن أن يكون هناك حد أقصى للمشاركة في الأرباح أو قد لا يكون هناك حد.

3_ اسهم ممتازة قابلة للتحويل: وهي الأسهم التي تعطي لمالكها الحق في تحويلها إلى اسهم عادية عند ارتفاع القيمة السوقية للسهم العادي.

4_ اسهم ممتازة قابلة للاستدعاء: وهي الأسهم التي يكون صاحبها ملزم بردها للشركة بسعر محدد و فترة زمنية محددة من تاريخ الإصدار و ذلك في حالة رغبة الشركة لتقليص عدد أصحاب الأسهم الممتازة.

ثانيا:- السندات (حقوق الدائنية)

النوع الثاني من الأدوات المالية التقليدية هو السندات، وتمثل حقوق الدائنية كونها قروضا تقترضها الجهات المختلفة لتمويل عملياتها، ويستعمل السند لتنظيم الائتمان وعرض النقود وقد تلجأ البنوك المركزية لإصدار السندات في حالة التضخم لامتناس السيولة النقدية الزائدة في السوق. ويعرّف السند على انه حق دائنية يتعهد من خلاله المقترض بدفع مبلغ معين مقابل

اقتراض مضافا إليه فوائد القرض المحددة بنسبة معينة وفي تاريخ محدد، ويكون السند قابل للتداول بيعا" وشراء" في السوق المالي وبالتالي يعتبر أداة دين تضمن لحاملها حق الدائنية، وفي تحصيل الأرباح، وعند تصفية الشركة تكون لحامل السند الأولوية في الحصول على حقوقه، كما أن السند من أدوات الاستثمار ثابتة الدخل لأنه يحصل على فائدة ثابتة.

أنواع السندات :-

(أ) : من حيث جهة الإصدار:

- 1_ السندات الحكومية / وهي التي تصدر عن الدولة كسندات الخزينة، و تتميز بأنها تتضمن مصداقية و أمانا" اكثر من غيرها من السندات كما إن فوائدها معفية من ضريبة الدخل.
- 2_ سندات تصدر عن جهات خاصة / وهذا النوع من السندات تقوم بإصداره المؤسسات والشركات والبنوك.

(ب) : من حيث ملكية السند:

- 1_ سندات لحاملها :- لا يذكر اسم المستثمر و يمكن انتقالها من يد لأخرى.
- 2_ سندات اسمية :- يسجل عليها صراحة اسم المستثمر.

(ج) : من حيث الأجل:

- 1_ سندات طويلة الأجل / وهي التي تمنح فوائد مالية.
 - 2_ سندات متوسطة الأجل / وتكون الفوائد عليها اقل من الفوائد على طويلة الأجل.
 - 3_ سندات قصيرة الأجل / لا تتجاوز مدتها عاما" واحدا" و تكون معدلات الفائدة عليها قياسا" مع غيرها قليلة نظرا" لقصر آجالها و انخفاض درجة المخاطرة.
- كما إن هناك تصنيف آخر للسندات من حيث كونها مضمونة أو غير مضمونة وقابلة للاستدعاء أو غير قابلة للاستدعاء وكذلك قابليتها للتحويل إلى اسهم وغير ذلك. (محمد مطر، 99).

المبحث الثاني : الأدوات المالية المشتقة

شهدت الأدوات المالية في الآونة الأخيرة نموا" هائلا" في احدى منتجاتها العرضية تمثل بظهور مايسمى بالمشتقات أو الأدوات المالية الجديدة. ويقع معظم هذه الأدوات الجديدة تحت مظلة واحدة ألا وهي مجموعة أدوات تضم وسائل لإدارة المخاطرة مثل مبادلات أسعار الفائدة والسقوف أو الأغطية والمستقبلات والخيارات والمبادلات الاختيارية وغير ذلك من الأدوات الحديثة التي صارت تسمى (بالهندسة المالية).

وبالاستناد إلى المفاهيم المتوفرة لمصطلح (المشتقات) يمكن تحديد مفهوم الأدوات المالية المشتقة بأنها عبارة عن عقود مالية يترتب عليها التزام طرف معين بتحويل نقدية أو أداة مالية أخرى لصالح طرف آخر وتحدد قيمتها بقيم واحد أو اكثر من الموجودات أو الأدوات الأساسية المرتبطة بها، ومن اكثر انواعها شيوعا في الاستخدام هي الخيارات والعقود المستقبلية (عبد الوهاب نصر و احمد كامل، 2005).

فمن الناحية الاقتصادية تنقل الخيارات المخاطرة السعرية من المستعدين لدفع تكلفتها لغرض تقليلها أو تفاديها إلى الراغبين في تحملها مقابل مكافأة مالية محتملة و تبقى المرونة السمة المميزة والمشاركة للمشتقات، و بذلك فإن من يتولى مهمة تسويقها يؤكد على خلق مجالات تقليل المخاطرة واستغلال الفرص.

تعريف المشتقات (الأدوات المالية المشتقة):

هي عبارة عن عقود مالية تتعلق بفقرات خارج الميزانية وتتنوع هذه العقود وفق طبيعتها ومخاطرها وآجالها.

واستخدام المشتقات قد يعرض المؤسسات المالية المتعاملة بها إلى عدد من المخاطر وهي:

- 1- مخاطر الائتمان.
- 2- مخاطر السوق مثل تغير أسعار المشتقات.
- 3- مخاطر التسوية.
- 4- مخاطر العمليات الناجمة عن عدم السيطرة.

5- مخاطر السيولة.

6- المخاطر القانونية (عدم قانونية بعض عقود المشتقات).

تعريف العقود المشتقة:

هي عقود تتم بين طرفين ويقتضي بموجبها تثبيت سعر سلعة ما في الوقت الحاضر على أن يتم تسليمها بهذا السعر الثابت في المستقبل.

أنواع المشتقات المالية بحسب الغرض:

1) المشتقات المقتناة لأغراض المتاجرة

تتعلق معظم المشتقات المقتناة لأغراض المتاجرة بالمبيعات، وأخذ المراكز، وموازنة أسعار الصرف. وتتعلق المبيعات بطرح المنتجات للعملاء لتمكينهم من تحويل أو تعديل أو تخفيض المخاطر الحالية والمستقبلية. ويتعلق أخذ المراكز بإدارة مخاطر مراكز السوق مع توقع الحصول على أرباح من التغيرات الإيجابية في الأسعار أو المعدلات أو المؤشرات. وتتعلق موازنة أسعار الصرف بتحديد والاستفادة من الفروقات في أسعار الصرف بين الأسواق أو المنتجات المختلفة بغرض الحصول على الأرباح.

2) المشتقات المقتناة لأغراض تغطية المخاطر.

تتبع المؤسسات المالية عادة وخاصة المصارف نظام شامل لقياس وإدارة المخاطر التي قد تتعرض لها نتيجة التقلبات في أسعار الصرف الأجنبي وأسعار العملات ولتقليل مخاطر أسعار العملات والعمولات لتكون ضمن المستويات المقبولة التي يقرها مجلس الإدارة. وقد يقوم مجلس الإدارة بوضع مستويات معينة لمخاطر العملات وذلك بوضع حدوداً للتعامل مع الأطراف الأخرى ولمخاطر مراكز العملات. ويتم مراقبة مراكز العملات يومياً وتستخدم إستراتيجيات تغطية المخاطر لضمان بقاء مراكز العملات ضمن الحدود المقررة. ويتم دورياً مراجعة الفجوات بين أسعار العملات الخاصة بالموجودات والمطلوبات وتستخدم إستراتيجيات تغطية المخاطر في تقليل الفجوة بين أسعار العملات ضمن الحدود المقررة.

وكجزء من إدارة الموجودات والمطلوبات، تستخدم المؤسسات المالية المشتقات لأغراض تغطية المخاطر وذلك لتقليل فرص التعرض لمخاطر أسعار العملات والعمولات. ويتم ذلك عادة من خلال تغطية مخاطر معاملات محددة وكذلك باستخدام إستراتيجية تغطية المخاطر المتعلقة بقائمة المركز المالي ككل. إن التغطية الإستراتيجية للمخاطر لا تخضع لمحاسبة تغطية المخاطر، وتفيد المشتقات ذات العلاقة كمشتقات مقتناة لأغراض المتاجرة. (جمال جويدتن، 2002).

أولاً:- النمو الهائل في الأدوات المالية المشتقة.

تتبع أسواق العملات الأجنبية مؤشرات مهمة حول مدى استخدام المشتقات المتنوعة خلال السنوات الأخيرة، وهي بذات الوقت تعكس النمو الهائل في أسواق العملات الأجنبية وفي دراسة أجريت سنة 1992 في الولايات المتحدة الأمريكية تبين أن حجم التعامل بالأدوات المالية المشتقة في أسواق المال بلغ حوالي 196 بليون دولار، و على الرغم من أن المشتريات والمبيعات الآجلة أو النقدية من العملات الأجنبية تُولف معظم حجم التعامل إلا أن مبادلات العملة تُولف 30% من المجموع وهي نسبة ليست بالقليلة فقد بلغ حجم التعامل اليومي بهذه المبادلات 15 بليون دولار سنة 1986 و ارتفع إلى 41 بليون دولار سنة 1989 والى 59 بليون دولار سنة 1992.

أما باقي الأدوات المالية فقد شكلت نسبة 1% من حجم التعامل اليومي أي 202% بليون دولار ثم ارتفع التعامل ليصل إلى 7 بليون دولار سنة 1992 أي 3% وعلى الرغم من أن التعامل يعطي الأدوات المالية المشتقة مالا "محدوداً" قياساً بمجموع حجم التعامل اليومي فإن المشتقات كمجموعة من الأدوات المالية الجديدة قد أصبحت جزءاً متزايد الأهمية من مجموع حجم التعامل في الأسواق المالية، كما أن تطور أسواق المستقبلية والخيارات يمكن أن يؤثر بشكل ملحوظ على سوق التعامل النقدي، وهذا ينعكس على أسواق أسعار الفائدة وحقوق الملكية حيث غدت

المبادلات والخيارات والأدوات الأخرى الجديدة عنصراً "مشتركا" في مصطلحات القاموس المالي. (ادارة البحوث والدراسات، 99).

ثانياً:- التعامل بالمشتقات.

تستلزم عملية شراء المشتقات عناية فائقة من المتعاملين بها وذلك حتى يتمكنوا من إدارة مخاطرها، فقد لا تسعر المشتقات حسب علاقتها بالأدوات المالية الأساسية المرتبطة بها سواء كانت قصيرة أم طويلة الأجل، وإنما حسب السوق الذي تتداول فيه، وقد يؤدي ذلك في بعض الأحيان إلى جعل التعامل بالمشتقات أقل جاذبية من التعامل بالأدوات المالية الأساسية ذاتها، وذلك عندما تشتد تقلبات الأسعار وبتزايد عنصر عدم التأكد، وقد لوحظ مثل هذا الوضع في أسواق العملات الأوروبية في سنة 1992 عندما ارتفعت تكلفة (الوقاء) أو الحماية باستعمال المشتقات لدرجة فاقت كثيراً علاوة المخاطرة المحتملة في السوق الأجل، كما إن التعامل بالمشتقات يتوقف على درجة سيولة السوق التي ستستعمل فيه هذه الأدوات وكذلك أعداد العملاء والمؤسسات الراغبة في التعامل بهذه الأدوات. (منير هندي، 97)

ثالثاً: أنواع الأدوات المالية المشتقة:-

يمكن التركيز في هذا الجانب على الأنواع الآتية للأدوات المالية المشتقة:

1- عقود حقوق الخيار:

وهي تمثل حقوق استبدال موجودات بموجودات أخرى (غالباً ما يتم ذلك نقداً) بأسعار محددة وفي مواعيد (أو خلال فترة محددة) في المستقبل، وهناك نوعان من الخيارات:

(أ) خيار الشراء - (Calloption)

وهو الذي يعطي لحامله حق شراء الموجودات.

(ب) خيار البيع - Putoption

وهو الذي يعطي لحامله حق بيع الموجودات الأساسية.

2- العقود المستقبلية:

وهي عقود يتم من خلالها تسليم واستلام أصل مالي في وقت محدد في المستقبل ويتحدد السعر وقت إنشاء العقد.

وقد توسع التعامل بالعقود المستقبلية في الثمانينات والتسعينات وتم إنشاء أسواق مالية لها وذلك لتنظيم قواعد المتاجرة بالعقود المستقبلية.

أنواع العقود المستقبلية:

(أ) العقود الآجلة: وهي عبارة عن اتفاقيات تعاقدية لشراء أو بيع عملة أو بضاعة أو

أداة مالية معينة بسعر وتاريخ محدد في المستقبل. إن العقود الآجلة هي عقود

يتم تصميمها خصيصاً لتلبية احتياجات محددة والتعامل بها خارج الأسواق المالية

النظامية. أما عقود الصرف الأجنبي المستقبلية والعقود المستقبلية الخاصة بأسعار

العمولات فيتم التعامل بها وفق أسعار محددة في الأسواق المالية النظامية ويتم

تسديد التغيرات في قيمة العقود المستقبلية يومياً.

(ب) اتفاقيات الأسعار الآجلة: وهي عبارة عن عقود مستقبلية خاصة بأسعار العمولات

يتم تداولها خارج الأسواق المالية النظامية وتنص على أن يسدد نقداً الفرق بين سعر

العمولة المتعاقد عليه وسعر السوق في تاريخ مستقبلي محدد وذلك عن أصل المبلغ

وخلال الفترة الزمنية المتفق عليها (Don M, 2001).

ويمكن أن نلاحظ الميزات التالية للعقود المستقبلية:

-لا تتم المتاجرة بالعقود المستقبلية بين المصارف فهي تتم فقط في الأسواق المالية التي حددت

مواصفاتها وأوقات المتاجرة بها ومواعيد الاستلام والتسليم.

-الالتزام يتم مستقبلاً ولكن بشروط تتم في الوقت الحاضر.

-إن العقود المستقبلية متجانسة ومتماثلة مما يسهل فهمها والتعامل بها.

3-العقود الآجلة:

وهي عقد بين طرفين أساسيين إما لبيع أو لشراء موجود معين بسعر محدد وبتاريخ معين في المستقبل.

وتستعمل المصارف والمستثمرون بكثرة العقود الآجلة لتفادي التعرض للمخاطر الخاصة بتقلبات الأسعار في مجال الاستثمار.

4-المبادلة الاختيارية:

هي خيار للدخول في مبادلة معينة بتاريخ معين في المستقبل، فالمبادلة الاختيارية للفائدة البسيطة هي أساسا خيار لمبادلة سند ذي فائدة ثابتة بسند آخر ذي فائدة متغيرة.

5- السقف: هو عقد بين طرفين يوافق فيه البائع مقابل علاوة لسقف معين على إعادة أية مبالغ إلى المشتري والتي تفوق تكلفة الفائدة المتفق عليها بسعر معين.

المبحث الثالث : الأدوات المالية والمشاكل المعاصرة

تعد الطرق المحاسبية التقليدية للأدوات المالية متقدمة وغير منسقة وغير كافية، حيث تستخدم جميع الشركات تقريبا أدوات مالية بسيطة مثل الأسهم والسندات ويستخدم عدد متزايد منها المشتقات لإدارة مراكزها المالية بما فيها المبادلات والخيارات، كما إن تنوع الأدوات المالية وتعقيدها واستخداماتها المتنوعة ازدادت بشكل كبير، من جهة أخرى تم الاعتراف في الوقت الحاضر وبشكل واسع بأن الطرق المحاسبية التقليدية للأدوات المالية تعد غير متناسقة وغير كافية من حيث قدرتها على عكس المنافع والمخاطر. (ادارة البحوث والدراسات، 99)

ولقد ذكرت إحدى الدراسات التي أجريت على الأدوات المالية¹، انه في مشروع مشترك بين اللجنة التوجيهية للأدوات المالية التابعة للجنة المعايير المحاسبية الدولية المعهد الكندي للمحاسبين القانونيين، تم نشر ورقة بحث فيما يتعلق بالمبررات والفرضيات التي تكون الأساس للمناهج البديلة للقضايا المحاسبية، وتقتصر هذه الورقة إطارا من شأنه أن يمهّد السبيل لاستخدام الأدوات المالية في القرن الحادي والعشرين وتوفير أساس للمعايير المنسجمة مع الطرق التي بواسطتها تستخدم الشركات تلك الأدوات.

أولا :- القيمة العادلة للأدوات المالية

تعترف الشركات بصورة متزايدة بالحاجة لإدارة المخاطر المالية بصورة فعالة لتجنب التعرض المتزايد للخسارة المتأنية من تغيرات الأسعار مثلا (أسعار الفائدة) إذ لا تتلاءم التكلفة التاريخية للموجودات و المطلوبات المالية مع القرارات الإدارية المتعلقة بإدارة المخاطرة , فإذا كانت القيمة العادلة و ليس التكلفة التاريخية ملائمة للأغراض الإدارية الداخلية فإن القيمة المذكورة ينبغي أن تكون ملائمة أيضا" للمستثمرين الذين يديرون محافظهم ذات المخاطر المشابهة.

تتضمن الممارسات المالية في أقطار عديدة طرقا" مختلفة لقياس وتسجيل بعض الأدوات المالية بالتكلفة التاريخية و البعض الآخر على أساس القيمة العادلة و ذلك في الحالات التي ليست هناك فيها إمكانية لتمييز الأدوات المالية التي ينبغي تقييمها بالتكلفة و تلك التي ينبغي قياسها على أساس القيمة العادلة. ومن خلال ما عرضته ورقة مناقشة مجلس المعايير المحاسبية الموسومة " الأدوات المشتقة والأدوات المالية الأخرى " تبين إن الشركة ينبغي تقيس جميع الموجودات والمطلوبات المالية بالقيمة العادلة في كل مرحلة من مراحل التقييم. (محمد محمود حبش، 98).

ثانيا : مشكلات الوقاء (التحوط) المحاسبي :

يستخدم الوقاء المحاسبي (Hedge Accounting) في تصحيح تأثيرات عدم التطابق بين الإيرادات والمصروفات عند تحديد الدخل وذلك نتيجة عدم الانسجام في الإثبات والقياس المحاسبي، ومن المعترف به إن هناك مشكلات عديدة تواجه موضوع الوقاء المحاسبي، حيث أثبتت الدراسات انه من الصعب صياغة معايير الوقاء المحاسبي والتي لا تعاني من مرونة كبيرة

¹ المرجع السابق .

في التفسير بما قد يؤدي إلى تطبيق غير متناسق، كما إن التوجيه قد يكون معقداً، لذا فإن مقترحات الاعتراف والقياس تقلل من الحاجة إلى الوقاء المحاسبي من خلال تقليل حالات عدم التطابق.

كما تشير إحدى الدراسات (إدارة البحوث والدراسات، 96) إلى إن المنشأة قد تعرض الأرباح والخسائر الرأسمالية الناشئة عن الموجودات والمطلوبات المالية التي تنطبق عليها شروطاً معينة، وتسمى هذه العمليات بالعمليات الوقائية والتي تنشأ إما من المعاملات غير الملتزم بها والتي لا تقاس بالقيمة العادلة أو من الالتزامات غير المترتب بها أو من الموجودات والمطلوبات المقومة بالتكلفة.

ثالثاً : الإفصاح :

تعد مسألة فهم أغراض إدارة المخاطر المالية وسياساتها لأية منشأة عملية أساسية لفهم كيفية استخدام الأدوات المالية، وفي ضوء التطورات في توسيع التطبيق العملي من خلال المعايير المقدمة، تعتقد اللجنة التوجيهية للأدوات المالية بضرورة الإفصاح قدر المستطاع، كما تقترح دراسة عدد من الطرق لتحسين عملية الإفصاح وخاصة الإفصاح عن عمليات كشف المخاطرة المالية في ضوء التطورات الجديدة في مجال قياس حساسية المخاطرة.

ولقد اهتمت لجنة معايير المحاسبة الدولية بهذه القضية وخصصت لها جانباً خاصاً فيما يتعلق بالأدوات المالية- القياس والإفصاح وسيتم مناقشة هذا الجانب في جزء لاحق من هذا البحث.

المبحث الرابع : تكاليف إصدار الأدوات المالية وشروط التسجيل بالبورصة

أولاً: " تكاليف إصدار الأدوات المالية :-

تتفاوت تكاليف إصدار الأدوات المالية وفقاً لنوع الأداة، فتكلفة إصدار الأسهم العادية تفوق تكلفة إصدار السهم الممتازة التي تفوق بدورها تكلفة إصدار السندات، وتجدر الإشارة إلى أن التكاليف تكون أعلى كلما كان حجم الإصدار صغيراً، بينما تكون أقل في الإصدارات ذات الحجم الكبير، والعلاقة بين حجم الإصدار و تكاليف الإصدار تعتمد على وجود تكاليف ثابتة، حيث هناك تكاليف يجب تحملها بغض النظر عن حجم الإصدار ولهذا فإن نسبة تكاليف الإصدار تكون مرتفعة بالنسبة للإصدارات الصغيرة، ولعل سبب انخفاض تكلفة إصدار السندات في أنها تباع بكميات كبيرة لعدد محدود نسبياً من المستثمرين وبالعكس فإن حصة المستثمرين من الأسهم العادية والممتازة في السوق تكون صغيرة بسبب أعدادهم الكبيرة لذا فإن الكلفة تكون عالية. وتشمل تكاليف الإصدار ما يلي:

1_ الأجر الذي يتسلمه مصرف الاستثمار وهو خاضع للتفاوض بينه وبين الشركة المصدرة.
2_ المصاريف المتعلقة بأجور المحامين و المحاسبين و تكاليف الطبع والتكاليف الأخرى التي ليس على الشركة أن تأخذها بعين الاعتبار.

3_ مصاريف متعلقة بتسجيل الأوراق المالية لدى البورصة وهي تكاليف ثابتة.

ثانياً: " شروط تسجيل الأدوات المالية في البورصة :-

تضع البورصات بشكل عام شروطاً لتسجيل الأوراق المالية التي تصدرها شركات الأعمال لكي تسمح لها بتداول أوراقها فيها . فمثلاً في بورصة نيويورك تضع هيئة البورصة شروطاً متشددة لقبول تسجيل الأدوات المالية و هذا التشدد ناتج عن ضخامة عدد الشركات المساهمة الموجودة في الولايات المتحدة وهذه الشروط هي:(احمد زكريا صيام، 97)

1_ دفع رسوم التسجيل

2_ يجب ألا يقل الربح قبل الضريبة عن 2.5 مليون \$ لأخر سنة قبل التسجيل

3_ يجب ألا يقل الربح قبل الضريبة عن 2 مليون \$ في السنتين السابقتين

4_ ألا تقل قيمة الأصول الملموسة عن 16 مليون \$

5_ ألا تقل القيمة السوقية للأسهم العادية عن 16 مليون \$

6_ أن يملك الجمهور اسهم لا تقل قيمتها عن 1 مليون \$

7_ أن يملك 2000 مساهم كل منهم على الأقل 100 سهم فأكثر

إضافة إلى ما ورد من شروط التسجيل و هناك شروط إضافية تفرضها هيئة البورصة و لجنة الرقابة لكي يسمح للأوراق المالية بالتداول , على سبيل المثال يجب على الشركة المسجلة أن تنشر تقارير عن أرباحها ربع السنوية و أن تنشر سنويا" معلومات مالية بشكل كامل و أن تحصل على موافقة هيئة الرقابة في البورصة على نماذج التفويض قبل إمكانية إرسالها إلى حملة اسهم الشركة، ويقصد بنماذج التفويض تلك النماذج التي ترسل من الشركة إلى حملة الأسهم العادية لكي يختاروا من ينوب عنهم في التصويت في الجمعية العمومية للشركة ومن بين الأمور الأخرى المطلوبة هو عدم السماح لأعضاء إدارة الشركة ببيع اسهم شركتهم خاصة" عندما يكون لديهم علم مسبق من احتمال انخفاض أسعار الأسهم في المستقبل القريب عن ما هو عليه الآن.

و تسمى هذه الحالة بـ shortsale (البيع القصير) علما" هذه الحالة ستفيد أعضاء إدارة الشركة . و بالإضافة للشروط السابقة فإن عملية التسجيل في البورصة يوفر عدة مزايا منها:-
1- أن الشركة تستفيد من الإعلان الناجم عن تسجيل أوراقها في البورصة، وكلما كان التداول في اسهم الشركة نشطا" كلما انعكس هذا إيجابيا" على مبيعات منتجات الشركة.
2- تعتقد الشركات المسجلة أن التسجيل يعزز من مكانتها و يعطيها فرصة لإمكانية الحصول على موارد مالية جديدة بتكلفة اقل في المستقبل
و في جميع الأحوال فإن هناك شركات لا ترغب في تسجيل أدواتها المالية في البورصة لأسباب عدة منها:

- 1- اعتبار شروط التسجيل متشددة.
- 2- عدم رغبتها في توزيع أسهمها على نطاق واسع.
- 3- عدم رغبتها في نشر المعلومات التي تقتضيها شروط التسجيل.

المبحث الخامس: أسس تقييم الأدوات المالية

سنركز في هذا المبحث على تقييم الأسهم كأداة مالية رئيسية يتم التعامل بها في أسواق الأوراق المالية، وكذلك لان عملية تقييم الأدوات المالية المشتقة لازالت لم تتبلور بعد في شكلها النهائي، حيث أن هناك العديد من الدراسات في هذا الخصوص من أهمها دراسة (بلاك وشولز) ونموذج (بايونوميل) * واللتان تناقشان كيفية تحديد أسعار المشتقات.

أولاً: تقييم السندات:

نموذج تقييم السندات:

$$p0 = \sum_{t=1}^n \frac{I}{(1+kd)^t} + \frac{M}{(1+kd)^n}$$

حيث:

$P0$ = القيمة الحالية للسند.

I = الفائدة السنوية.

M = القيمة الاسمية للسند المطلوبة في الفترة n

Kd = معدل العائد المطلوب على السند من قبل المستثمر.

n = فترة الاحتفاظ بالسند.

* لمزيد من الاطلاع في هذا الموضوع يمكن مراجعة: An Introduction to Derivatives and Risk Management, Don.M.Chance,FifthEdition,HarcourtCollegePublishers,2001.

ثانياً تقييم الأسهم الممتازة : لقد بينا سابقاً إن السهم الممتاز هو هجين بين الأسهم العادية والسندات فهم يحصل علي عائد ثابت كالسندات وهو شكل من أشكال الملكية . إن تقييم الأسهم الممتازة يتم من خلال خصم الأرباح الموزعة للسهم بمعدل خصم مناسب والذي يعطينا سعر السهم .

نموذج تقييم الاسهم الممتازة:

$$p0 = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{Dp}{(1 + Kp)^t}$$

حيث:

Dp = التوزيعات للسهم الممتاز لفترة مالا نهاية.

Kp = معدل العائد المطلوب على السهم الممتاز من قبل المستثمر.

ثالثاً تقييم الأسهم العادية:

يمثل السهم العادي ملكية في الشركة المساهمة، والاستثمار في الأسهم العادية يحقق عوائد للمستثمر تتمثل في:

(أ) الأرباح الموزعة: حيث أن مالك السهم العادي له الحق في الأرباح التي توزعها الشركة ويعبر عنها كنسبة مئوية من القيمة الاسمية للسهم في حالة تحقيق الأرباح، وإذا لم يتم تحقيق الأرباح فليس للمستثمر الحق بالمطالبة بأرباح من الناحية القانونية .
(ب) الأرباح الرأسمالية : وهي الناتجة عن ارتفاع سعر اسهم الشركة في السوق، فالمستثمر يأمل أن يبيع السهم في المستقبل عند سعر أعلى من السعر الذي اشترى به وعندها يحقق ربح رأسمالي.

ولا تختلف الطريقة التي تتبع في تقييم الأسهم العادية عما هو متبع في تقييم السندات أو الأسهم الممتازة، أي طريقة خصم التدفقات النقدية المتوقعة، ويتكون التدفق النقدي المتوقع من:

1- الأرباح الموزعة كل سنة طيلة فترة الاحتفاظ بالسهم.
2- السعر الذي يتوقع أن يبيع به المستثمر أسهمه في نهاية فترة الاستثمار ويشمل هذا السعر المبلغ الأصلي + الربح الرأسمالي.

وتجدر الإشارة هنا إلى أن هناك عدة نماذج لتقييم الأسهم العادية تختلف باختلاف حالات تحقيق الأرباح وتوزيعها وهذه النماذج هي: (رياض دهل، 2003)

1- نموذج تقييم الاسهم العدية لفترة محددة.

$$p0 = \sum_{t=1}^n \frac{Dt}{(1 + Kt)^t} + \frac{Pn}{(1 + Ks)^n}$$

حيث:

Dt = التوزيعات للسهم العادي في الفترة t

Pn = سعر السهم العادي في الفترة n

Ks = معدل العائد المطلوب على السهم العادي من قبل المستثمر.

2- نموذج تقييم الاسهم العادية لفترة لانهاية:

$$p0 = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{Dt}{(1 + Ks)^t}$$

3- نموذج تقييم الاسهم العادية في حالة عدم نمو التوزيعات:

$$p_0 = \frac{D}{K_s}$$

حيث:

D = توزيعات السهم العادي.
 K_s = معدل العائد المطلوب على السهم العادي من طرف المستثمر.

4- نموذج تقييم الاسهم العادية في حالة نمو التوزيعات:

$$p_0 = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_0(1+g)^t}{(1+K_s)^t}$$

حيث:

g = معدل النمو الثابت في التوزيع:

5- نموذج جوردن ذو النمو الثابت في التوزيعات:

$$p_0 = \frac{D_1}{K_s - g}$$

حيث:

$$D_1 = D_0(1+g)$$

K_s = معدل العائد المطلوب على السهم العادي من طرف المستثمر.
 g = معدل النمو الثابت في التوزيعات.

6- نموذج تقييم الاسهم العادية في حالة عدم ثبات نمو التوزيعات:

$$p_0 = \sum_{t=1}^m \frac{D_0(1+g)^t}{(1+K_s)^t} + \left[\frac{D_{m+1}}{K_s - g} \right] \left[\frac{1}{(1+K_s)^m} \right]$$

حيث:

g_s = معدل النمو غير الثابت في التوزيعات.

g_n = معدل النمو الثابت في التوزيعات.

m = فترة النمو غير الثابت.

D_{m+1} = التوزيعات للسهم العادي في الفترة $m+1$.

المبحث السادس : مخاطر الاستثمار في الأدوات المالية

يقصد بمخاطر الاستثمار في الأوراق المالية مدى تذبذب العائد المتولد عنها، فالمخاطرة هي عدم التأكد من حتمية حصول العائد أو من حجمه أو من زمنه أو من انتظامه أو من جميع هذه الأمور مجتمعة (منير هندي، 95).

أولاً:- أنواع المخاطر:

من أهم المخاطر التي يتعرض لها الاستثمار في الأوراق المالية :- (عدنان الهندي، 96)

1- مخاطر سعر الفائدة:

إن ارتفاع أو انخفاض سعر الفائدة له تأثير معاكس على أسعار الأوراق المالية فارتفاع سعر الفائدة يؤدي إلى انخفاض أسعار الأسهم والسندات لأن المستثمر العادي في هذه الحالة سوف يفضل بيع الأوراق المالية التي يملكها ووضع ثمنها كوديعة في المصرف.
2- مخاطر السيولة:

تحدد مخاطر السيولة من خلال مدى دقة الإدارة في تقدير احتياجاتها من السيولة بحيث لا تضطر إلى البيع السريع للأوراق المالية بما يترتب على ذلك من مخاطر و خسائر، وتقاس مخاطر السيولة عن طريق نسبة الاستثمارات المالية قصيرة الأجل إلى مجموع الودائع.

3- مخاطر الائتمان: وهي المخاطر التي تنتج عن عدم قدرة الجهة التي أصدرت السندات على سداد قيمتها في المواعيد المقررة، ويوجد هذا النوع من المخاطر خاصة" عندما تكون السندات المصدرة غير مضمونة من الحكومة، وهناك مقاييس عديدة لقياس مخاطر الائتمان، منها نسبة القروض إلى الائتمان أو نسبة خسائر القروض إلى القروض وغيرها.
4-مخاطر رأس المال:

ويرجع وجود هذه المخاطر إلى عدم كفاية رأس المال لامتناس الخسائر التي يمكن أن تحدث وبالتالي وصول هذه الخسائر إلى المودعين والدائنين ويمكن قياس مخاطر رأس المال من خلال نسبة حقوق الملكية إلى الأصول الخطرة، وتهتم المصارف المركزية دائماً" بكفاية رأس المال بالنسبة للمصارف حيث انه يعتبر ضامن لحقوق المودعين والدائنين.
5-مخاطر السوق:

تتأثر أسعار الأدوات المالية بالظروف السياسية والاقتصادية العامة في المنطقة كما تتأثر أيضاً بالعوامل النفسية في السوق مثل الولاء لأسهم معينة والاستماع إلى الإشاعات والمعلومات غير المؤكدة. والعامل الأساسي في تحديد أسعار اسهم الشركات هو القدرة الحالية والمتوقعة لكل شركة على تحقيق الأرباح وبالتالي إقرار توزيعاتها على المساهمين. ويتحدد سعر السهم في السوق عادة بقوى العرض والطلب.

ثانياً:- الموازنة بين المخاطر والعوائد :-

يعتمد نجاح الإدارة في عملها على قدرتها على إجراء الموازنة السليمة بين المخاطر والعوائد، وإذا كان مستوى المخاطر محددًا فإن الإدارة تفضل التعامل مع الاستثمار الذي يكون عائده أكبر. أما إذا كانت الإدارة تتعامل مع استثمارات ذات عوائد متساوية فإنها تختار الاستثمار الذي تكون مخاطره أقل.

وعلى الرغم من أن حجم العوائد في حالة ثبات مستوى المخاطر هو المقرر الأساسي الذي تسترشد به الإدارة عند قياس العوائد، إلا أن أوقات تحصيل هذه العوائد وإمكانيات استمرارها في المستقبل من المقررات الأخرى التي تأخذها الإدارة بعين الاعتبار.(زياد رمضان، محفوظ جودة، 2000).

ثالثاً:- طرق تقليل المخاطر:

هناك عدة اساليب يمكن للمستثمر الاسترشاد بها في حالة رغبته تقليل المخاطر التي قد يتعرض لها عند قيامه بتكوين محفظته الاستثمارية، إلا ان هذه الاساليب لا يمكن ان تكون مفيدة لتقليل المخاطر المتعلقة بالسوق ككل. ومن اهم هذه الاساليب:

1- التنويع: إن التنويع في الاستثمارات يؤدي إلى تخفيض المخاطر ولكنه لا يؤدي إلى إزالة هذه المخاطر أو القضاء عليها. كما يجب أن تراعي إدارة المحفظة درجة الارتباط بين عوائد الأوراق المالية المكونة للمحفظة، إذ أن باستطاعتها تقليل المخاطر التي تتعرض لها هذه العوائد عن طريق اختيار الأوراق المالية التي لا يوجد ارتباط بين عوائدها. حيث انه كلما زاد الارتباط بين عوائد الأوراق المالية المكونة للمحفظة كلما ارتفعت نسبة المخاطر فيها.(زياد رمضان، 98)

2- سياسة الوقاية من الخسائر:

تتمثل هذه السياسة باعتماد ما يسمى بالمشتقات التي تمثل بشكل أساسي الخيارات و المستقبلات والعقود الآجلة، وإن الهدف منها هو التحوط عن طريق نقل المخاطر الناتجة عن عدم ثبات الأسعار وفائدة أسعار الأسهم والسلع وأسعار الصرف، كما قد يلجأ البعض للتعامل بها لغايات المضاربة.

كما يلجأ المستثمر إلى الوقاية من الخسائر من خلال القيام بشراء أو بيع عقد مستقبلي وذلك لحماية نفسه من مخاطر احتمال انخفاض أو ارتفاع الأسعار مستقبلاً، فالمستثمر الذي يمتلك أصلاً من الأصول يمكنه تجنب انخفاض الأسعار مستقبلاً من خلال إبرام عقد بيع مستقبلي، والمستثمر الذي يتوقع ارتفاع الأسعار في المستقبل وهو بحاجة إلى أصل معين، فإنه ويمكنه تجنب ارتفاع الأسعار مستقبلاً من خلال إبرام عقد شراء مستقبلي بسعر محدد.

المبحث السابع : بعض المفاهيم المستخدمة في الاعتراف والقياس

الأداة المالية هي أي عقد ينشأ موجودات مالية لمشروع معين والمطلوبات المالية التي على المشروع أو حقوق مساهمين لمشروع آخر.

وقد يكون الأصل المالي نقد أو حق تعاقدى لاستلام نقد أو موجودات مالية أخرى من مشروع آخر أو حق تعاقدى لتبادل الأدوات المالية مع مشروع آخر أو أداة حقوق ملكية لمشروع آخر.

وتتمثل المطلوبات المالية في التزامات تعاقدية لتسليم نقد أو موجودات مالية أخرى لمشروع آخر أو لتبادل أدوات مالية مع مشروع آخر بموجب شروط معينة.

بينما تعبر حقوق الملكية عن عقد يظهر حصة متبقية في موجودات المشروع بعد خصم كافة المطلوبات التي عليها.

وتعرف القيمة العادلة بأنها المبلغ الذي يمكن مقابله استبدال الأصل أو تسوية مطلوبات بين أطراف معينة.

ومن أهم المفاهيم المستعملة في عملية الاعتراف و القياس هي:- (طلال ابو غزالة، 2000).

1- التكلفة المطفأة: هي المبلغ الذي قيست به الموجودات أو المطلوبات المالية بمقداره عند الاعتراف المبدئي مطروحاً" منه التسديدات الرئيسية.

2- تكاليف العملية: هي التكاليف الإضافية نتيجة امتلاك موجودات أو مطلوبات مالية أو التصرف فيها.

3- السيطرة على الموجودات: هي القدرة على الحصول على منافع اقتصادية مستقبلية.

4- التوريق المالي: هي عملية تحويل الموجودات المالية إلى أوراق مالية.

المبحث الثامن : الاعتراف

يقوم المشروع بالاعتراف بالموجودات المالية أو المطلوبات المالية في الميزانية العمومية عندما يصبح المشروع طرفاً" في الأحكام التعاقدية، حيث يتم الاعتراف بشراء الموجودات المالية باستخدام أسلوب يسمى محاسبة تاريخ التجارة أو محاسبة تاريخ التسوية . و يعني تاريخ التجارة

هو التاريخ الذي يلزم به المشروع بشراء أصل , حيث يتم الاعتراف بالأصل الذي سيتم استلامه و الإلزام بالدفع عنه

في تاريخ المتاجرة.

بينما يعني تاريخ التسوية هو التاريخ الذي يتم فيه تسليم الموجودات إلى المنشأة، وتشير محاسبة تاريخ التسوية إلى الاعتراف بالموجودات في اليوم الذي يتم فيه تحويلها إلى المنشأة، وعند قيام المنشأة بإتباع أحد الأسلوبين السابقين فإنه من الضرورة بمكان الالتزام به، أما الاعتراف ببيع

الموجودات المالية فإنه يتم باستخدام محاسبة تاريخ التسوية، كما يعترف المشروع بكافة حقوقه والتزاماته التعاقدية بموجب المشتقات في ميزانيته العمومية على إنها موجودات أو مطلوبات

عندما يصبح المالك أو المحرر طرفاً في العقد، أما العمليات المستقبلية ومهما كان احتمال حدوثها فهي ليست موجودات أو مطلوبات للمشروع، حيث أن المشروع ليس طرفاً في أي عقد يتطلب

الاستلام أو التسليم المستقبلي، كما يمكن أن يلغى الاعتراف بالموجودات المالية وذلك فقط عندما يفقد المشروع السيطرة على الحقوق التعاقدية التي تشمل الأصل المالي، ويفقد المشروع هذه

السيطرة إذا تحققت المنافع المحدودة في العقد أو إذا انقضت الحقوق أو تنازل المشروع عن هذه الحقوق . وتتوقف عملية فقدان السيطرة على أصل مالي، على كل من مركز المشروع المالي ومركز المحول له، وتبعاً لذلك إذا دل مركز أي من المشروعين على إن المحول قد احتفظ بالسيطرة، فإنه يجب على المحول عدم استبعاد الأصل المالي من ميزانيته . وعند إلغاء الاعتراف بالأصل المالي فإن الفرق بين المبلغ المرحل للأصل والعوائد المستلمة أو المستحقة يتم إدخاله ضمن صافي الربح أو الخسارة للفترة.

المبحث التاسع: القياس

عندما يتم الاعتراف بأحد بنود الموجودات أو المطلوبات المالية بشكل مبدئي فإنه يجب على المشروع قياسه بمقدار التكلفة، وهي القيمة العادلة، ويمكن تحديد هذه القيمة بالرجوع إلى أسعار السوق وإذا لم يكن من الممكن تحديد أسعار السوق بشكل موثوق به فإنه يتم تقرير القيمة العادلة باعتبارها تمثل كافة الدفعات النقدية المستقبلية أو المبالغ المستلمة وهذا يمثل قياس مبدئي بالأصل المالي.

بينما يمكن لغرض قياس الأصل المالي بعد الاعتراف به بما في ذلك المشتقات بمقدار قيمها العادلة بدون أي خصم لتكاليف العملية التي يتم تحملها عند البيع.

و تكون القيمة العادلة لأداة مالية قابلة للقياس بشكل موثوق به إذا كان التغيير في القيمة العادلة ليس كبيراً" أو إذا كان من الممكن تقييم احتمالات مختلف التقديرات.

مثل الأدوات المالية التي يوجد لها عرض بسعر معطن في سوق الأوراق المالية. كما يمكن تحديد القيمة العادلة لأي أصل مالي أو مطلوب مالي من خلال إحدى الطرق العديدة المقبولة بشكل عام، و يركز تعريف القيمة العادلة على افتراض أن المشروع ناجح بدون أي نية أو حاجة لتصفية أو تقليص نطاق عملياته بشكل مادي ، و القيمة العادلة لذلك ليست المبلغ الذي سيتسلمه المشروع أو يدفعه في عملية إجبارية أو تصفية غير طوعية أو بيع إجباري، على أن المشروع يأخذ ظروفه المالية في الاعتبار عند تحديد القيم العادلة لموجوداته المالية ومطلوباته المالية، حيث يتم تحديد القيمة العادلة لأصل مالي قرر المشروع بيعه مقابل نقد في المستقبل القريب من خلال المبلغ الذي يتوقع استلامه من عملية البيع هذه.

والمبلغ النقدي الذي سيتم تحقيقه من بيع فوري سيتأثر بعوامل مثل السيولة المالية واستقرار سوق الأصل. ويعتبر وجود أسعار معلنة في سوق نشط هو عادة افضل دليل على القيمة العادلة، وسعر السوق المعروف المناسب لأصل محتفظ به أو مطلوب سيتم إصداره هو عادة سعر العرض المالي، وبالنسبة للأصل الذي سيتم امتلاكه أو المطلوب الذي سيتم الاحتفاظ به هو العرض المالي أو سعر الطلب، وعندما لا تكون أسعار العرض المالية متوفرة فقد يوفر سعر احدث عملية دليلاً" على القيمة العادلة، شريطة أن لا يكون هناك تغير كبير في الظروف الاقتصادية بين تاريخ العملية وتاريخ تقديم التقرير، وعندما يكون للمشروع وضعين متماثلين للأصل والمطلوب يمكن استخدام سعر الوسط في السوق كأساس لتحديد القيم العادلة. وفي حالة عدم توافر أسواق مالية لأداة مالية بكاملها ولكن توجد أسواق لأجزائها المكونة لها فإنه يتم تحديد القيمة العادلة بناء" على أسعار السوق ذات العلاقة، وإذا لم يوجد لأداة مالية ولكن يوجد سوق لأداة مالية مماثلة فإنه يتم تحديد القيمة العادلة على أساس سعر السوق للأداة المالية المماثلة .

أولاً:- المكاسب و الخسائر من إعادة قياس القيمة العادلة:

يجب التقرير عن مكسب أو خسارة يتم الاعتراف بها و تكون ناتجة عن التغير في القيمة العادلة لأصل مالي أو مطلوب مالي ، كما يجب إدخال المكسب أو الخسارة من أصل أو مطلوب مالي محتفظ به للمتاجرة بناء" على هدف امتلاكه. حيث يجب ألا يقوم المشروع بإعادة تصنيف موجوداته المالية التي يتم إعادة قياسها بمقدار القيمة العادلة على أنها خارج فئة المتاجرة أثناء الاحتفاظ بها، كما يتم إعادة تصنيف الأصل المالي على انه ضمن فئة المتاجرة فقط إذا كانت هناك دلالة على وجود نمط فعلي حديث لاستلام ربح قصير الأجل يبرز إعادة التصنيف هذه.

ثانياً:- المكاسب والخسائر من الموجودات والمطلوبات المالية التي لم يتم قياسها بمقدار القيمة العادلة:

يتم الاعتراف في هذه الحالة بالمكسب أو الخسارة في دخل الفترة عندما يلغى الاعتراف بالأصل أو المطلوب أو عند انخفاض قيمته، وكذلك من خلال عملية الأخطاء.

ثالثاً:- انخفاض قيمة الموجودات المالية و عدم إمكانية تحصيلها:

تنخفض قيمة أصل مالي إذا كان مبلغه المرحل أكبر من مبلغه التقديري القابل للاسترداد و تشمل الأدلة الموضوعية على أن أصلاً "مالياً" أو مجموعة موجودات انخفضت قيمتها أو من غير الممكن تحصيلها مثل :- (طارق عبد العال، 2002).

- 1- وجود صعوبة كبيرة أمام الجهة المصدرة.
- 2- إخلال فعلي بالعقد مثل التقصير أو الإهمال في دفع الفائدة أو المبلغ الأصلي.
- 3- احتمال كبير للإفلاس أو إعادة تنظيم مالي آخر للجهة المصدرة.
- 4- اعتراف بخسارة انخفاض في قيمة ذلك الأصل في فترة تقديم تقارير مالية سابقة.
- 5- اختفاء سوق نشط لذلك الأصل المالي.

6- نمط تاريخي يدخل على عدم القدرة على تحصيل ذلك الأصل.

رابعاً:- الموجودات المالية التي اعني قياسها بمقدار القيمة العادلة:

إذا تم الاعتراف بأصل مالي بمقدار القيمة العادلة وكانت هناك أدلة موضوعية على أن الأصل انخفضت قيمته . فإن صافي الخسارة المتراكمة التي تم الاعتراف بها في حقوق الملكية يجب استبعادها من حقوق الملكية والاعتراف بها في صافي الخلل للفترة. ويمثل مبلغ الخسارة الذي يجب استبعاده من حقوق الملكية و الإبلاغ عنه في صافي الدخل الفرق بين تكلفة امتلاك الأصل والقيمة العادلة المالية أو المبلغ القابل للاسترداد ناقصاً" أي خسارة في انخفاض قيمة ذلك الأصل.

أما إذا زادت القيمة العادلة أو المبلغ القابل للاسترداد عن تكلفة الحصول عليه فإن الفرق يعامل على انه أرباح ويدخل ضمن صافي دخل الفترة.

المبحث العاشر : عرض الأدوات المالية والافصاح عنها

أولاً: العرض:

تقوم الجهة التي تصدر الأداة المالية بتصنيف الأداة أو الأجزاء المكونة لها على أنها التزام أو حق ملكية حسب جوهر الترتيب التعاقدية عند الاعتراف الأول بها.

حيث أن جوهر الأداة المالية و ليس شكلها القانوني هو الذي يحكم تصنيفها في الميزانية العمومية للجهة المصدرة، وبينما يكون الجوهر والشكل القانوني متوافقين بشكل عام فإن الحالة ليست كذلك دائماً"، فعلى سبيل المثال تأخذ بعض الأدوات المالية الشكل القانوني لحقوق الملكية إلا أنها التزامات في جوهرها، والبعض الآخر قد يجمع ملامح مرتبطة مع أدوات حقوق المالكين وملامح مرتبطة مع التزامات مالية . و عند التفرقة بين الالتزام المالي و أداة حق الملكية يتم التركيز على وجود التزام تعاقدي على طرف واحد للأداة المالية إما لتسليم نقد أو أصل مالي آخر أو مبادلة أداة مالية أخرى وعندما يكون هذا الالتزام التعاقدية موجوداً" فإن هذه الأداة تتوافق مع تعريف الالتزام المالي بغض النظر عن الأسلوب الذي سيتم فيه تسوية الالتزام التعاقدية. وعندما لا تتسبب أداة مالية في قيام التزام تعاقدي على الجهة المصدرة لتسليم نقد أو أصل آخر أو لاستبدال أداة مالية أخرى بموجب شروط من المحتمل أنها ليست مرغوبة فيها فإنها تكون أداة حق ملكية . (المجمع العربي للمحاسبين، 99).

أولاً:- تصنيف الأدوات المالية من قبل الجهة المصدرة.

يتم العرض المفصل في الميزانية العمومية للجهة المصدرة لعناصر الالتزام وحقوق المساهمين التي أوجدتها أداة مالية منفردة. ولأغراض عرض الميزانية العمومية تعترف الجهة المصدرة بالأجزاء المكونة للأداة المالية التي تحدث التزاماً "مالياً" رئيسياً" على الجهة المصدرة و تمنح اختياراً" لحامل الأداة لتحويلها إلى أداة حق ملكية فالسند أو الأداة المماثلة التي يمكن لحاملها

تحويلها إلى اسهم عادية للجهة المصدرة هي مثال على ذلك، وقد تحتوي الأداة المالية على مكونات ليست التزامات مالية أو أدوات حقوق ملكية للجهة المصدرة، فعلى سبيل المثال قد تعطي الأداة حاملها الحق في استلام اصل غير مالي مثل سلعة كتسوية لمبادلة ذلك الحق مقابل اسهم للجهة المصدرة. وتقوم الجهة المصدرة بعرض أداة حق الملكية بشكل منفصل عن مكونات الالتزامات.

ثانياً: فوائد و أرباح الأسهم و الخسائر و المكاسب

يُدرج الفوائد و أرباح الأسهم و الخسائر و المكاسب المتعلقة بأداة مالية تم تصنيفها كالتزام مالي في قائمة الدخل كمصروف أو إيراد.

إن تصنيف الأداة المالية في الميزانية العمومية يحدد فيما إذا كان يجب تصنيف الفوائد و أرباح الأسهم و الخسائر و المكاسب المتعلقة بتلك الأداة كمصروف أو إيراد و إدراجها في قائمة الدخل، وتبعاً لذلك تصنف دفعات الأرباح لأسهم تم تصنيفها كالتزام كمصاريف مثل الفوائد على السندات وتدرج أيضاً في قائمة الدخل.

ثالثاً: المقاصة بين اصل مالي و التزام مالي

تتم المقاصة بين الأصل المالي و الالتزام المالي وتظهر قيمة صافي المبلغ في الميزانية العمومية في الحالتين الآتيتين :-

- 1- عندما يكون للمنشأة حق قابل للتنفيذ قانونياً لإجراء مقاصة بين المبالغ المعترف بها.
- 2- عندما تنوي المنشأة إما التسوية على أساس صافي المبلغ أو تخفيض للأصول و تسوية الالتزامات في نفس الوقت.

إن المقاصة بين اصل مالي معترف به وبين التزام مالي معترف به وعرض صافي القيمة يختلف عن عملية التوقف عن الاعتراف بوجود أو التزام مالي. ولا ينتج عن عملية المقاصة أي ربح أو خسارة يمكن الاعتراف به بينما ينتج عن عملية التوقف عن الاعتراف بأداة مالية الاعتراف بربح أو خسارة.

و تجدر الإشارة إلى أن عملية المقاصة تكون غير مناسبة في الحالات الآتية:-

- أ- عندما يتم استخدام عدة أدوات مالية مختلفة لتضاهي ملامح أداة مالية منفردة.
- ب- عندما تنجم الأصول المالية و الالتزامات المالية التي لها نفس التعرض الرئيسي للمخاطرة (على سبيل المثال: الأصول و الالتزامات ضمن محفظة عقود آجلة أو أدوات مشتقة) إلا أنها تتعلق بأطراف مقابلة مختلفة.

ج- في حالة الأصول المالية أو الأخرى المرهونة كضمان لالتزامات مالية بدون حق الرجوع.

ثانياً: الإفصاح عن الادوات المالية

إن الهدف الرئيسي من الإفصاح المطلوب هو توفير معلومات من شأنها تحسين فهم أهمية الأدوات المالية (ضمن الميزانية العمومية و خارجها) للمركز المالي للمنشأة أو أداؤها و تدفقاتها النقدية و المساعدة في تقدير مبالغ و توقيت ودرجة التأكد من التدفقات النقدية المستقبلية المرتبطة بتلك الأدوات المالية، بالإضافة إلى توفير معلومات محددة حول معاملات وأرصدة أدوات مالية معينة تشجع المنشآت على توفير شرح حول مدى استخدام الأدوات المالية والمخاطر المرتبطة بها والهدف منها، وهذا من شأنه أن يقلل من مخاطر الائتمان ويوفر منظور إضافي ومستقل عن هذه الأدوات وفي مقت معين.

وتقوم بعض المنشآت بتوفير هذه المعلومات ضمن تعليق يرفق بالقوائم المالية بدلاً من إدراجها كجزء من القوائم المالية.

ويوفر الإفصاح معلومات تساعد مستخدمي القوائم المالية في تقدير مدى المخاطر المرتبطة بالأدوات المالية المعترف بها وغير المعترف بها ومن أهمها: (المجمع العربي للمحاسبين، 99)

(أ) مخاطرة السعر – وهناك ثلاث أنواع من هذه المخاطرة:

- 1- مخاطرة العملة: وهي تمثل مخاطرة تقلب قيمة الأداة المالية نتيجة للتغيرات في أسعار تبادل العملات الأجنبية

2- مخاطرة معدل الفائدة: وهي عبارة عن مخاطرة تقلبات قيمة الأداة المالية نتيجة للتغيرات في معدلات الفائدة في السوق.

3- مخاطرة السوق: وهي عبارة عن مخاطرة تقلبات قيمة الأداة المالية نتيجة للتغيرات في أسعار السوق سواء كان سبب التغيرات عوامل خاصة بورقة مالية معينة أو الجهة المصدرة لها، أو عوامل تؤثر على كافة الأوراق المالية المتداولة في السوق.

وتجب الإشارة هنا إلى إن مصطلح مخاطرة السعر يشمل أيضا احتمال الربح إلى جانب احتمال الخسارة.

(ب) مخاطرة الائتمان: وهي عبارة عن مخاطرة إخفاق أحد أطراف الأداة المالية في الوفاء بالتزاماته مسببا بذلك خسارة مالية للطرف الآخر.

(ج) مخاطرة السيولة: ويشار إليها أيضا بمخاطرة التمويل، وهي عبارة عن مخاطرة تعرض المنشأة إلى صعوبات في الحصول على الأموال اللازمة لمقابلة الالتزامات المرتبطة بالأدوات المالية، وقد تنتج مخاطرة السيولة من عدم القدرة على بيع أصل مالي بسرعة بسعر مقارب لقيمه العادلة.

(د) مخاطرة التدفق النقدي: وهي عبارة عن مخاطرة تقلب مبلغ التدفقات النقدية المستقبلية المرتبطة بأداة مالية نقدية، فمثلا في حالة أداة دين ذات معدل فائدة عائم ينتج عن هذه التقلبات تغيير في معدل الفائدة الفعلي للأداة المالية دون حدوث تغيير مقابل في القيمة العادلة.

وتشير المعايير الدولية للمحاسبة المتعلقة بهذا الجانب، انه طالما إن المعلومات معروضة في صلب الميزانية العمومية فانه من غير الضروري إعادةتها في إيضاحات القوائم المالية، أما بالنسبة للأدوات المالية غير المعترف بها فان المعلومات في الإيضاحات أو الجداول الإضافية هي وسيلة الإفصاح الرئيسية، ويمكن أن تشمل الإفصاحات على مزيج من الوصف بطريقة السرد أو تقديم بيانات كمية محددة وفقا لما هو مناسب لطبيعة الأدوات المالية وأهميتها النسبية للمنشأة.

إن مستوى التفصيل المراد الإفصاح عنه حول الأدوات المالية هو أمر تحدده ممارسة التقدير الشخصي مع الأخذ في الاعتبار الأهمية النسبية لتلك الأدوات، كما انه من الضروري إيجاد توازن بين التحميل المفرط للبيانات المالية بتفاصيل زائدة قد لا تساعد مستخدمي القوائم المالية، وبين إخفاء معلومات هامة نتيجة الاختصار الشديد. كما تقوم إدارة المنشأة بتصنيف الأدوات المالية ضمن فئات مناسبة لطبيعة المعلومات المراد الإفصاح عنها، مع الأخذ في الاعتبار خصائص الأدوات المالية وفيما إذا كانت معترف بها أو غير معترف بها، مع ضرورة بيان أساس القياس المستخدم بشكل عام، مع التفرقة بين البنود المقاسة على أساس التكلفة والبنود المقاسة على أساس القيمة العادلة وذلك في الإيضاحات أو الجداول الإضافية.

أولاً: الإفصاح عن السياسات المحاسبية:

تتم عملية الإفصاح عن السياسات المحاسبية من خلال قيام المنشأة بالإفصاح عن الآتي :

(أ) معلومات حول مدى وطبيعة الأدوات المالية و بما في ذلك الشروط والأحكام ذات الأهمية التي قد تؤثر علي مبلغ وتوقيت التدفقات النقدية المستقبلية ودرجة التيقن منها.

(ب) السياسات والأساليب المحاسبية المستخدمة، بما في ذلك أسس الاعتراف والقياس المستخدمة.

وعندما تكون الأدوات المالية المصدرة أو المملوكة من قبل المنشأة تخلق احتمالا للتعرض للمخاطر، فان الشروط والأحكام التي يتم الإفصاح عنها هي:

1- القيمة الاسمية أو المقدره أو قيمة أخرى شبيهة والتي قد تكون تخص بعض الأدوات المشتقة.

2- تاريخ الاستحقاق أو التنفيذ.

3- خيارات التسديد.

4- خيارات الاستبدال بأدوات مالية أخرى.

- 5- مبلغ وتوقيت جدول التدفقات النقدية المستلمة أو المدفوعة.
 - 6- معدل أو مبلغ الفائدة.
 - 7- قيمة الضمان المحتفظ به.
 - 8- العملة المطلوبة للدفع أو القبض.
- وعند وجود اختلاف بين طريقة عرض الأداة المالية في الميزانية العمومية وشكلها القانوني، فإن من المرغوب فيه أن تقوم المنشأة بتوضيح طبيعة الأداة المالية في إيضاحات القوائم المالية.
- ثانياً: الإفصاح عن التحوط: (طلال ابو غزالة، 2000)
- عند قيام المنشأة بالإفصاح عن التحوط فإنها تقوم بالآتي:
- 1- بيان أهداف و سياسات إدارة المخاطرة المالية بما في ذلك سياساتها التحوطية لكل نوع من العمليات التي يتم التنبؤ بها.
 - 2- الإفصاح عن وصف كامل للتحوط.
 - 3- وصف الأدوات المالية المحددة على أنها أدوات تحوط و قيمتها العادلة في تاريخ الميزانية العمومية.
 - 4- ضيق المخاطر التي يتم التحوط لها.
 - 5- بيان السياسات المحاسبية التي تبين الظروف التي يتم فيها احتساب الأداة المالية كتحوط و ضيق المعالجة الخاصة المتعلقة بالاعتراف والقياس المطبق على الأداة.
- و يكون المبلغ المفصوح عنه يتضمن كافة الأرباح والخسائر المستحقة للأدوات المالية المصنفة كتحوطات لعمليات مستقبلية متوقعة دون الاعتبار لما إذا كانت تلك الأرباح أو الخسائر معترف بها في القوائم المالية.
- ثالثاً: الإفصاحات الأخرى :
- تقدم المنشآت إفصاحات إضافية إذا كان من شأنها تحسين فهم مستخدمي القوائم المالية للأدوات المالية. وقد يكون من المرغوب به الإفصاح عن المعلومات الآتية: (المجمع العربي للمحاسبين، 99).
- 1- إجمالي مبلغ التغير في القيمة العادلة للأصول المالية و الالتزامات المالية التي تم الاعتراف بها كدخل أو مصروف للفترة.
 - 2- إجمالي مبلغ الربح أو الخسارة المؤجلة أو غير المعترف بها على أدوات التحوط عدا تلك المتعلقة بالتحوطات لعمليات مستقبلية متوقعة.
 - 3- متوسط إجمالي المبلغ المسجل خلال السنة للأصول المالية والالتزامات المالية المعترف بها، ومتوسط إجمالي القيمة العادلة خلال السنة لكافة الأصول المالية والالتزامات المالية خصوصاً عندما تكون المبالغ الموجودة في تاريخ الميزانية العمومية غير ممثلة للمبالغ الموجودة خلال السنة.
 - 4- إذا تم الاعتراف مباشرة في حقوق الملكية بمكسب أو خسارة من إعادة قياس الأدوات المالية المتوفرة للبيع بمقدار القيمة العادلة من خلال بيان التغيرات في حقوق الملكية.
 - 5- الإفصاح عن إجمالي دخل الفائدة وإجمالي مصروف الفائدة بالتكلفة التاريخية.
 - 6- ما إذا كان قد تم إلغاء الاعتراف بالموجودات المالية.

خلاصة البحث:

من خلال الدراسة التي قام بها الباحث في هذا البحث والتي تناولت الأدوات المالية وخاصة فيما يتعلق بطبيعتها، وكيفية الإفصاح عنها في القوائم المالية، فإنه يمكن صياغة مجموعة من النتائج التي تمثل خلاصة هذا البحث:

- 1- إن هناك تطوراً شهدته الأدوات المالية فيما يتعلق بالكم والنوع، فلم يعد الأمر مقتصرًا على الأدوات المالية التقليدية المتمثلة في الأسهم والسندات، بل تعدى ذلك إلى ظهور أنواع جديدة أصبح يطلق عليها اسم (المشتقات المالية).
- 2- يعتمد المفهوم الذي قد ينطبق على أي أداة مالية، على طبيعة هذه الأداة وشكلها القانوني.

- 3- إن التعامل بالأدوات المالية التقليدية يحتوي على مخاطرة، بينما التعامل بالأدوات المالية المشتقة يكون أساساً لأجل تفادي تلك المخاطر.
- 4- هناك استراتيجيات معينة يمكن للمستثمر اعتماد أي منها للتقليل من مخاطر الاستثمار في الأدوات المالية التقليدية.
- 5- إن المحاسبة عن الأدوات المالية وخاصة (المشتقات) مازالت لم تتبلور بعد في شكلها النهائي، إلا إن الهيئات والمنظمات المسؤولة عن المحاسبة بوجه عام أصبحت تعطي للأدوات المالية القدر الكافي من الاهتمام والعناية، وذلك يتضح من خلال تخصيصها لأحد معايير المحاسبة الدولية ليتناول هذا الجانب، وهو المعيار (32) والمتعلق بالأدوات المالية.
- 6- تتوقف عملية الاعتراف بالأداة المالية كأصل أو التزام في القوائم المالية على نوعية وطبيعة تلك الأداة.
- 7- المعايير الدولية للمحاسبة تجيز إلغاء الاعتراف بالأداة المالية في حالة توافر شروط معينة.
- 8- إن جوهر الأداة المالية وليس شكلها القانوني هو الذي يحكم تصنيفها في الميزانية العمومية للجهة المصدرة للأداة.
- 9- تتوقف عملية تصنيف المكاسب أو الخسائر الناتجة عن الأدوات المالية في القوائم المالية على تصنيف الأداة المالية نفسها في الميزانية العمومية من ناحية كونها أصل أو التزام.
- 10- في حالة تملك المنشأة لأدوات مالية في شكل أصول وأخرى في شكل التزامات وتكون هذه الأدوات من نفس النوع، فيمكن إجراء مقاصة بينها وإظهار الصافي في القوائم المالية.
- 11- إن الهدف من الإفصاح عن الأدوات المالية هو تقديم المعلومات التي تساعد مستخدمي القوائم المالية في تقدير الأخطار المرتبطة بالأدوات المالية، وكذلك أخطار السياسات الإدارية.
- 12- إن الإفصاح عن السياسات المحاسبية المتعلقة بمعالجة الأدوات المالية له أهمية بالغة لمستخدمي القوائم المالية، وذلك لأنه يحدد مبلغ وتوقيت ودرجة التدفقات النقدية المستقبلية.
- 13- بالإضافة إلى أهمية الإفصاح عن القيمة العادلة للأصل المالي فإن تحديد القيمة العادلة لازال يعتبر أمراً صعباً، لعدم وضوح مفهوم القيمة العادلة، وكذلك لوجود عدة طرق تناولت تحديد القيمة العادلة.
- 14- تقوم المنشآت بالإفصاح عن ما يسمى بالتحوط و أدواته المختلفة التي يتم تصنيفها كتحوطات لعمليات مستقبلية متوقعة.
- 15- يمكن للمنشآت أن تقدم إفصاحات إضافية عن الأدوات المالية وذلك خارج الميزانية، إذا رأت المنشأة إن ذلك سوف يزيد من قدرة مستخدمي القوائم المالية للأدوات المالية على فهم تلك الأدوات.
- 16- وبصفة عامة وحتى يتم الاستفادة من مزايا المشتقات والتقليل من فرص المخاطر التي ترتبط بالتعامل بها يمكن توظيف الأدوات المالية بشكل مبدئي بالسوق المالي من خلال استخدام المشتقات البسيطة إلى أن يصل السوق إلى المستوى الراشد لاستخدام الأدوات الأكثر تعقيداً. كما يوصى الباحث بأخذ الأمور الآتية بالحسبان عن التعامل بلامشتقات المالية:
- 1- وجود تنظيم داخلي يسمح بقياس حجم المخاطر.
 - 2- وضع الضوابط الرقابية الملائمة مثل وضع حد أقصى لحجم تعاملات المؤسسات المختلفة في مجال المشتقات.
 - 3- التزام المؤسسات المالية بمعايير المحاسبة والإفصاح عن المعلومات المتعلقة بنشاطها في المشتقات.
 - 4- القيام بتكوين الاحتياطات والمخصصات اللازمة لتغطية المخاطر المرتبطة بتلك المعاملات.
 - 5- توفير بنية تكنولوجية متطورة لتيسير إتمام عمليات التسوية والمقاصة الخاصة بالمشتقات والتي تتسم بالتعقيد.

- 6- رفع الوعي بأهمية هذه الأدوات في السوق والتعريف بالعقود القانونية الخاصة بها.
7- توفير الكوادر البشرية المتخصصة في تلك الأدوات للمؤسسات المالية والرقابية.

قائمة المراجع :

أولا المراجع العربية:

أ- الكتب:

- 1- د. احمد زكريا صيام , مبادئ الاستثمار , دار المناهج , الطبعة الأولى 1997
- 2- د. جمال جويدان الجمل , الأسواق المالية والنقدية , جامعة البلقاء التطبيقية , دار الصفاء للنشر والتوزيع , عمان , 2002
- 3- د. زياد رمضان , الاتجاهات المعاصرة في إدارة البنوك , الطبعة الأولى دار وائل للنشر , 2000
- 4- ——— , مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي , دار وائل للنشر , عمان , 1998
- 5- د. عبد النافع الزرري , د . غازي فرح , الأسواق المالية , دار وائل للنشر , الطبعة الأولى , 2001
- 6- د. عبد الهاب نصر , د. احمد محمد كامل , المحاسبة عن الادوات والمشتقات المالية وعمليات الشركات متعددة الجنسية وفقا لمعايير المحاسبة الدولية , الدار الجامعية , الإسكندرية , 2005
- 7- د. محمد محمود حبش , الأسواق المالية العالمية وأدواتها المشتقة , بنك الأردن المحدود , 1998
- 8- د. محمد مطر , إدارة الاستثمار – الإطار النظري والتطبيقات العملية , مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع , 1999
- 9- د. منير إبراهيم هندي , أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية , منشأة المعارف , الإسكندرية , 1999
- 10- ——— سلسلة الأسواق المالية (1) , المعهد العربي للدراسات المالية والمصرفية , المنامة , 1995
- 11- ——— سلسلة الأسواق المالية (2) , أدوات الاستثمار في أسواق رأس المال , المؤسسة العربية المصرفية البحرين , (ب ت)
- 12- ——— الأوراق المالية وأسواق رأس المال , الإسكندرية , منشأة المعارف , 1995

ب – الدوريات:

- 1 – إدارة البحوث والدراسات والنشر , المشتقات هي الدواء الشافي المعاصر – وجهة النظر الدولية – مجلة الدراسات المالية والمصرفية ,
 - 2- ——— , الأدوات المالية تخطو باتجاه العولمة , مجلة الدراسات المالية والمصرفية , المجلد السابع العدد الأول , 1999
 - 3- ——— , دور المشتقات كأداة في إدارة الموجودات والمطلوبات , مجلة الدراسات المالية والمصرفية , المجلد الرابع , العدد الأول , 1996.
 - 4- د. عدنان الهندي , المشتقات المالية , ماهيتها وطرق إدارة مخاطرها , الهندسة المالية وأهميتها بالنسبة للصناعة المصرفية , اتحاد المصارف العربية , 1996
 - 5- د. رياض داهال , الادوات المالية , سلسلة جسر التنمية , العع الخامس عشر , 2003.
- ثانيا المراجع الأجنبية :

- 1- John Hull, Option. Futures, and Other Derivatives. Securities NJ Prince. Hull. 1989
- 2- An Introduction to Derivatives and Risk Management, Don. M. Chance, Fifth Edition, Harcourt College Publishers, 2001.