

تحليل أثر خصائص الشركة علي مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية  
وأنعكاس ذلك علي جودة التقارير المالية في بيئة الأعمال المصرية: دراسة  
استطلاعية علي الشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية

هبة ابراهيم عبد العزيز يوسف

مدرس بقسم المحاسبة

(أكاديمية الشروق)

تحليل أثر خصائص الشركة علي مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية  
وأنعكاس ذلك علي جودة التقارير المالية في بيئة الأعمال المصرية: دراسة  
استطلاعية علي الشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية

هبة إبراهيم عبد العزيز يوسف

مدرس بالمسم المحاسبة

(أكاديمية الشروق)

#### ملخص البحث

يتمثل الهدف العام للدراسة في معرفة أثر خصائص الشركة علي مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية وأنعكاس ذلك علي جودة التقارير المالية، ولتحقيق ذلك قامت الباحثة بعمل دراسة استطلاعية علي الشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية وقد أسفرت عملية جمع البيانات الحصول علي عدد (١٥٠) استبانة، وبعد مراجعتها تم استبعاد عدد (٥٠) استبانة (غير صالحة) لعدم استكمالها من قبل أفراد العينة، وبالتالي بلغ عدد الاستبيانات التي يمكن استخدامها في التحليل الإحصائي عدد (١٠٠) استبانة صالحة فقط نسبة ٦٦,٦٧% من إجمالي عدد الاستبيانات، وتوصلت الدراسة الي وجود تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية للإفصاح المستقبلي علي جودة التقارير المالية، وأيضا وجود تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية لخصائص الشركة علي مستوى الإفصاح المستقبلي.

الكلمات الافتتاحية: خصائص الشركة ، المعلومات المستقبلية، جودة التقارير المالية.

#### أولا : المقدمة

إن النظام المالي والاقتصادي مرت عليه أزمات عديدة تختلف في أسبابها ومنطلقاتها وأثارها وحدودها، فمنها ما هو طبيعي لحركة الأقتصاديات المالية كإغلاق إحدى الشركات لوتزايد التقلبات في الأسواق، ومنها ما هو غير اعتيادي ناجم عن وجود قصور في جوانب كبيرة في نزاهة الإدارات، أو استخدام الحيل المحاسبية من خلال ما يعرف بتقنيات الهندسة المالية وخاصة تقنية التوريق، وما تنطوي عليه هذه الأخيرة من إنعدام الإفصاح والصنق والشفافية، فإمداد الأسواق المالية بمعلومات غير دقيقة تجعلها تتفقد الشفافية، وتضعف من قدرة السلطات الرقابية علي قياس وإدراك مخاطر النظام المالي، حيث يتسبب نقص الإفصاح وانعدام الشفافية وضعف جودة المعلومات وغياب المساعدة الي عدم وجود استقرار مالي وتنامي ظاهرة الأزمات المالية

ويمثل الإفصاح المحاسبي أحد العيادئ الأساسية والهامة التي يركز عليها الفكر المعاصر، وذلك لأرتباطه الوثيق بإحدى الوظائف الرئيسية وهي وظيفة الأتصال المحاسبي فعن طريق الإفصاح يتم أتباع حاجات مستخدموا المعلومات المحاسبية التي تصور الأحدث الاقتصادية التي أتت بالشركة خلال فترة النشاط، كما تقصص عن المعلومات المتعلقة بالخطط وتوقعات الإدارة المستقبلية(شرف،2015)<sup>1</sup>.

حيث إن الألتزام بقواعد الشفافية والإفصاح يسد كل الثغرات التي تسمح بأختراق السوق على نحو يضر بأستقرارها ويحميها من الممارسات غير القانونية، مثل تسريب الشائعات وأستخدام معلومات داخلية غير مناحة للجمهور، وتحقق لأرباح غير عادية الى جانب دورها في تحقيق أفضل تخصيص للموارد المتاحة، وذلك في ظل التغيرات الهيكلية في طبيعة المتعاملين في الأسواق المالية وأستراتيجياتهم بالشكل الذي يجعل من بورصات الأوراق المالية أقرب الى حالات المضاربة منها الى كونها ساحات أستثمار، وبالتالي إن الإفصاح بصورته المقصورة على الإفصاح المالي غير كافي ولا بد من إجراء تطوير للأفصاح ليشمل الإفصاح عن جميع المعلومات المستقبلية وذلك سواء كان إجباريا أو أختياريا، بحيث يشمل معلومات عن الأداء الأتتماعي والبيئي والحوكسي، ومعلومات عن المخاطر وأيضا معلومات عن الاداء المستقبلي للشركة(جابر،2017)<sup>2</sup>.

#### ثانيا: مشكلة الدراسة

في ظل المتغيرات الاقتصادية التي تقسم بظروف عدم التأكد والمخاطرة التي يعيشها العالم اليوم، نشأت الحاجة الى خلق مناخ استثمائي يتسم بالمصدقية والملاءمة والشفافية في المعلومات المحاسبية، الأمر الذي يساعد على اتخاذ القرارات الاستثمارية ويكون مدعاة لجذب الاستثمارات ، وبالتالي تحقيق التنمية الاقتصادية، خاصة وأن اهتمام الاعلام المحاسبي يتركز أساسا في عملية القياس والإفصاح المحاسبي .

وعلى الرغم من اهمية المعلومات المحاسبية التي تشكل حاليا المحتوى الإعلامي المحاسبي للتقارير والقوائم المالية ، فإن القدرة التنبؤية لهذه المعلومات المحاسبية التاريخية تبقى محدودة ، ويقتصر دورها على الاتجاه العام فقط، ومن هنا أصبح لا بد من توسيع نطاق الإفصاح ليشمل الجوانب المالية المستقبلية، وبالتالي أضعاف المزيد من الأعمدانية على هذه المعلومات وإعطاء

<sup>1</sup> إبراهيم احمد إبراهيم شرف، 2015، دراسة وإلشاف مدى قبول المستثمرين لمؤشر مقترح للإفصاح غير المالي لأغراض تقييمهم لقدرة الشركة على خلق القيمة ، مجلة البحوث العلمية، العدد (1)، العدد (25)، كلية تجارة ، جامعة الإسكندرية.  
<sup>2</sup> جابر محمد حسن، 2017، أثر جودة التقارير المالية على كفاءة الأستثمار، مجلة البحوث العلمية، العدد (1)، الجزء (4)، كلية تجارة ، جامعة الإسكندرية.

المستثمرين سواء الحاليين والمرتبين وباقي وأصحاب المصالح الفرصة في إتخاذ قرارات استثمارية دقيقة.

وفي نفس السياق أشارت دراسة (Elzahar&Hussainey, 2012) الى أن محدثات الإفصاح عن المخاطر المستقبلية في التقارير تشير الى أن الشركات الكبيرة من المرجح أن تفصح عن المزيد من معلومات المخاطر ، وأيضا نوع نشاط الصناعة يرتبط إيجابياً مع مستوى الإفصاح عن المخاطر في التقارير المرحلية.

و تتمثل مشكلة الدراسة في إن هناك قصور في المعلومات المتاحة للمستثمرين، حيث أنهم بحاجة التي لتحسين المعلومات الأخرى التي لا يوفرها الإفصاح المحاسبي التقليدي بالتقارير المالية، وأيضا الأيضاحات المنتمة لا تكفي احتياجات المستثمرين سواء الحاليين أو المرتقبين، وباقي أصحاب المصالح المتنامية للمعلومات، حيث أن الإفصاح عن المعلومات المستقبلية يعتبر ذات قيمة للمستثمرين لانها تحتوي علي معلومات إضافية لما لها من تأثير علي أسعار الأوراق المالية ومن ثم علي ترشيد قرارات المستثمرين من خلال الحصول علي معلومات محاسبية ذات جودة عالية (مالية - غير المالية)، وكذلك تحسين قدرة الاسواق المالية علي التنبؤ بالتغيرات المستقبلية للأرباح والتدفقات النقدية، التي تساهم في اتخاذ القرارات دقيقة والتي تؤثر بالتبعية علي قيمة الشركة، وعليه تتمثل المشكلة الأساسية للدراسة في الإجابة على التساؤل التالي: ما هو تأثير خصائص الشركة علي مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية وانعكاس ذلك علي جودة التقارير المالية؟

وفي ضوء ما سبق فإنه يمكن ترجمة مشكلة الدراسة إلى عدد من التساؤلات، وذلك على النحو التالي:

1. ما هي ماهية الإفصاح عن المعلومات المستقبلية ؟ ماهي أهميته؟
2. ما هي أوجه القصور التي تواجه الإفصاح عن المعلومات المستقبلية ؟
3. ماهو المحتوى المعلوماتي للإفصاح عن المعلومات المستقبلية؟
4. هل يوجد تأثير ذو دلالة لخصائص الشركة المتعلقة الحجم ، الربحية العمر ، السيولة، نوع الصناعة علي مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير المالية؟
5. هل يوجد تأثير ذو دلالة للإفصاح عن المعلومات المستقبلية علي جودة التقارير المالية؟

#### ثالثاً: أهداف الدراسة

يتمثل الهدف الاساسي للدراسة في معرفة أثر خصائص الشركة علي مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية وانعكاس ذلك علي جودة التقارير المالية ولتحقيق هذا الهدف الاساسي سوف يتم تحقيق مجموعة من الاهداف الفرعية التي ترتبط بالهدف الاساسي والمتمثلة فيما يلي:

1. التعرف على ماهية الإفصاح عن المعلومات المستقبلية وأهميته.
2. التعرف على أوجه القصور التي تواجه الإفصاح عن المعلومات المستقبلية .
3. التعرف على المحتوى المعلوماتي للإفصاح عن المعلومات المستقبلية.
4. التعرف على تأثير خصائص الشركة المتعلقة الحجم ، الربحية العمر ، السيولة ، نوع الصناعة على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير المالية..
5. التعرف على أثر الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على جودة التقارير المالية

رابعاً: أهمية الدراسة

**الجانب الأول: الأهمية العلمية.**

بعد البحث امتداداً لادبيات الفكر المحاسبي التي تهتم بتطوير محتوى التقارير المالية من خلال توفيرها للمعلومات المستقبلية ومعرفة أثر خصائص الشركة عليها، ومعرفة أثر توفير مثل هذه المعلومات على تحسين جودة التقارير المالية ، وهو ما قد يساهم في تحليل مدى قدرة الشركة على تلبية احتياجات أصحاب المصالح .

**الجانب الثاني: الأهمية العملية**

تقديم مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير المالية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، وبالتالي معرفة مدى الحاجة لمثل هذه المعلومات ، خاصة في ظل المنافسة بين الشركات وحاجات التي جذب فرص استثمارية جديدة، وتأثير ذلك على تحسين جودة التقارير المالية .

**خامساً: فروض الدراسة**

في ضوء مشكلة وتساؤلات الدراسة، فإن هذه الدراسة تعتمد على عدد من الفروض، وذلك على النحو التالي:

**الفرض الأول:** لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية بين خصائص الشركة ومستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير المالية.

وينقسم هذا الفرض الرئيسي إلى الفروض الفرعية التالية:

**الفرض الفرعي الأول:** لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لعمر الشركة على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير المالية.

**الفرض الفرعي الثاني:** لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لحجم الشركة على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير المالية.

**الفرض الفرعي الثالث:** لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لسيولة الشركة على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير المالية.

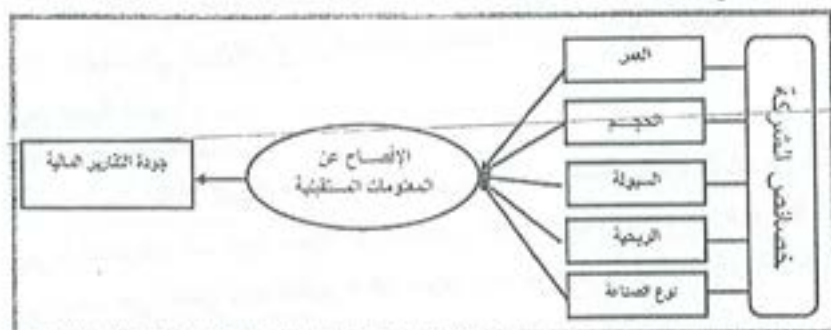
**الفرض الفرعي الرابع:** لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لربحية الشركة على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير المالية..



الفرض الفرعى الخامس: لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لنوع الصناعة على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير المالية.

الفرض الثاني: لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للإفصاح عن المعلومات المستقبلية وجودة التقارير المالية.

سادساً: نموذج الدراسة



سابعاً: خطة الدراسة

تم تويب خطة الدراسة كما يلي:-

الاطار العام للدراسة (مقدمة، المشكلة، الاهداف، الاهمية، الفروض ونموذج الدراسة، خطة الدراسة) - الجانب النظري (أولاً: الأطار الفكرى للإفصاح عن المعلومات المستقبلية، ثانياً: المحتوى المعلوماتى للإفصاح عن المعلومات المستقبلية، ثالثاً تأثير خصائص الشركة على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، رابعاً: أثر الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على جودة التقارير المالية، خامساً: الدراسة الاستطلاعية) - النتائج والتوصيات - المراجع.

الدراسة النظرية:-

أولاً: الأطار الفكرى للإفصاح عن المعلومات المستقبلية.

نتيجة للتطور الهائل السريع فى تكنولوجيا الاتصالات والمعلومات، وكذلك تتابع الأحداث بأنواعها السياسية والاقتصادية والاجتماعية، وظهور العديد من أنواع الإستثمارات الجديدة، والتي تدخل كمبتغرات تؤثر على الأداء الحالى والمستقبلى للشركة، وتؤثر أيضا على وضعها التنافسى وحجم وهيكلى تمويلها، حاولت العديد من الدول وخاصة الدول النامية تحسين وتطوير الإفصاح المحاسبى الحالى تحقياً لمبدأ الشفافية وتطبيقاً لمتطلبات حوكمة الشركات، لقد أصبح من الضرورى تطوير محتوى التقارير المالية لكى يحتوى على معلومات تدعم ثقة المستثمرين وتحقق الشفافية، فقد أدت هذه التطورات إلى زيادة الحاجة إلى الإفصاح عن معلومات مستقبلية تساعد

المستثمرين على التنبؤ بالأداء المستقبلي للشركات وذلك في ظل المخاطر المحيطة ببيئة الأعمال (الحوي، 2016)<sup>3</sup>.

ومن هنا تزايدت الانتقادات الموجهة إلى المعلومات التاريخية بالتقارير المالية بسبب رغبة أصحاب المصالح في الحصول على معلومات مستقبلية عالية الجودة تُمكنهم من تقييم الأداء المالي المستقبلي للشركة، وأبعاد إدارات الشركات عن مسارات الشفافية وعدم قيامها بالإفصاح عن توقعاتها وأفعالها المستقبلية، الأمر الذي لا يُمكن للمستثمرين من معرفة مدى مواصلة ما تخطط له هذه الشركات، ولا تقوم بتوفير المعلومات الكافية لمساعدتهم في اتخاذ قراراتهم مما يؤدي إلى تقليل الثقة بالسوق المالي والعزوف عن الاستثمار فيه (مليجي، 2017)<sup>4</sup>.

ومن هذا المنطلق أصبحت المعلومات المستقبلية من الأمور المعترف بها على نطاق واسع في الوقت الحاضر من قبل المستثمرين، حيث تخفض من درجة المخاطرة المتوقعة التي تتعرض لها استثماراتهم، وأيضاً تعمل على استقرار الوضع المستقبلي للشركة من حيث قدرتها على الاستمرار وريحتها وقدرتها على الوفاء بديونها والتعرف على خططها التوسعية في المستقبل والجدوى الاقتصادية المرتقبة.

وأشارت أيضاً دراسة (Bozanic, et al., 2013)<sup>5</sup> التي أن الإفصاح الطوعي عن المعلومات المستقبلية يتضمن أيضاً معلومات غير مالية مثل المخاطر وعدم التأكد التي يمكن أن تؤثر بشكل جوهري على القطة وتجعلها مختلفة عن النتائج المتوقعة، كما وجدت دراسة (Wen Qu, et al., 2015)<sup>6</sup> أن الإفصاح عن المعلومات المستقبلية بصفة دورية، يؤدي إلى ارتفاع القيمة السوقية للشركة، ويزيد من دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح والتدفقات النقدية، بينما تزي دراسة (القليبي، 2011)<sup>7</sup> أن الإفصاح عن المعلومات المستقبلية يتضمن معلومات تُمكن المستثمرين من تقدير استقامة أداء الشركة في المستقبل، فالعديد من الشركات في العالم وفي

<sup>3</sup> جمال عبد الحق راجح الحوي، 2016، "تدعم تأكيد المعلومات المالية المستقبلية المنشورة إلكترونياً ودورها في الحد من مخاطر الأعمال: دراسة ميدانية" رسالة دكتوراه، كلية التجارة، جامعة ليبيا.

<sup>4</sup> مجدي مليجي عبد الحكيم مليجي، 2017، تحليل العلاقة بين الإفصاح المالي عن المعلومات المستقبلية ونكسة رأس المال وكفاءة على كفاءة القرارات الاستثمارية للشركات المصرية: مجلة المحاسبة والمراجعة للميثاق (5) - العدد (2)، كلية التجارة، جامعة بنى سويف.

<sup>5</sup> Bozanic, Z. D., Roulstone, and Buskirk, A. Ven. 2013. Management earnings forecasts and forward-looking statements. Available at <http://item.com/abstract--2110145>.

<sup>6</sup> Wen Qu, M., Shan L., Victor W., and Peter C., (2015) 'Corporate governance and quality of forward-looking information: Evidence from the Chinese stock market', Asian Review of Accounting, Vol. 23 Issue: 1, pp.39-67. <https://doi.org/10.1108/ARA-03-2014-0029>.

<sup>7</sup> إبراهيم عبدالمجيد علي القليبي، 2011، أثر شفافية الوحدة الاقتصادية على جودة الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية: مجلة الفكر المحاسبي، العدد (15)، العدد (7)، كلية تجارة عن نس.

مصر ركزت على التقرير عن الأداء في الماضي في تقاريرها السنوية مع عدم الإفصاح أو الإفصاح بشكل ضئيل عن الأداء في المستقبلي للشركة ومدى التقدم المنتظر في المستقبل. وعلى الجانب الآخر عرف معيار المراجعة المصري رقم (34000)<sup>8</sup> المعلومات المالية المستقبلية بأنها تلك المعلومات المالية المبنية على افتراضات مستقبلية، ويتطلب إعدادها قدرًا كبيرًا من الحكم الشخصي وقد تكون في صورة تدبيلات لمدة عام واحد أو تقديرات لمدة خمسة أعوام ، وعرفتها أيضا (إيمان، 2014)<sup>9</sup> بأنها معلومات مالية وغير مالية، وفي صورة كمية أو نوعية لمساعدة أصحاب المصالح على تقييم الأداء المستقبلي للشركة. ويرى Wang & Hussainey, (2013)<sup>10</sup> بأنها المعلومات الخاصة بالخطط والتنبؤات المستقبلية التي يمكن للمستثمرين وغيرهم، من تقدير الأداء المستقبلي للشركة، وقد يتضمن الإفصاح عن المعلومات المستقبلية معلومات سرية عن المخاطر التي قد تحيط بالشركة .

بينما أكدت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية على ضرورة الإفصاح عن خطط وأهداف الإدارة المستقبلية، والأحداث المحتملة المتوقع والقرارات الإدارية المتوقع إتخاذها مستقبلا، وإن الأراء المؤيدة للإفصاح عن المعلومات المستقبلية جاءت مناقضة للاتجاه التقليدي في الإفصاح عن هذه المعلومات والذي يسم بالحيلة والحذر ولا يرى ضرورة للإفصاح عن المعلومات المستقبلية (إيمان، 2014)<sup>11</sup>، وقامت أيضا هيئة سوق المال (SEC) بمطالبة الشركات المسجلة بالبورصة بإعداد قائمة مناقشة وتحليل الإدارة (MD&A) Management Discussion and Analysis ضمن التقارير المالية، وتعرض القائمة معلومات عن نوعية وأحتمالات التغيير في الأرباح والتدفقات النقدية المستقبلية للشركة، وتضم هذه القائمة فقرات عن تقييم موقف السيولة ومصادر التمويل ونتائج العمليات بطريقة قابلة للفهم للمستثمرين (عبد الملك، 2014)<sup>12</sup>.

وكان من أهم المبادرات في مجال التقارير غير المالية مبادرة التقرير العالمية (GRI, G4) (2013)<sup>13</sup> ، التي حددت المحتوى الذي ينبغي الإفصاح عنه في تقرير الاستدامة في العديد من النواحي وسيتم التركيز على ما يتعلق بالإفصاح عن المعلومات المستقبلية والنظرة المستقبلية،

8 معيار المراجعة المصري رقم (34000) 2014، نفس المعلومات المالية المستقبلية، المدير الدولية لممارسة ، أصل التعلق والتأكد وأحداث التنبؤ.  
9 إيمان محمد سعد الدين، 2014، مرجع سبق ذكره.

<sup>10</sup> Wang, M., and Hussainey K., (2013) "Voluntary forward-looking statements driven by corporate governance and their value relevance", Journal of Accounting and Public Policy, article in press. Available at: <http://dx.doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2013.02.005>

<sup>11</sup> إيمان محمد سعد الدين، 2014، إطار مقترح للمعلومات المالية المستقبلية وأحتمال من منظور المستثمرين في سوق الأوراق المالية : دراسة ميدانية العملة المتداولة والقبول، عدد (1)، كلية التجارة، جامعة شقلا.

<sup>12</sup> أحمد رجب عبد الملك، 2014، "الإفصاح عن تغير تطلعات الإدارة في تقليص عدم تماثل المعلومات في البورصة المصرية: دراسة نظرية وميدانية" مجلة البحوث التجارية المعاصرة، العدد (28)، العدد (1) - كلية التجارة، جامعة سوهاج.

<sup>13</sup> GRI (2013), "Sustainability Reporting Guidelines (Version G4)", The Global Reporting Initiative.



ووصف للتأثيرات الرئيسية والمخاطر والفرص المستقبلية، وتأثيرها على المدى البعيد والأداء المالي وخلق القيمة للشركة.

وفي نفس السياق قام مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) بعمل دراسة لتحسين تقارير الأعمال وتعزيز الإفصاح الطوعي، حددت اللجنة التوجيهية Steering Committee المسئولة عن هذه الدراسة خمس مبادئ لجودة الإفصاح الطوعي مع التركيز على المعلومات المستقبلية حيث ينبغي على إدارة الشركات تبني هذه المبادئ لتقدير إفصاح طوعي ذات جودة عالية، وكان من أهم هذه المبادئ المبدأ الثالث تحديد المقاييس التي تستخدمها الإدارة لقياس وإدارة تنفيذ خططها واستراتيجياتها المستقبلية، مع الأخذ بعين الاعتبار ما إذا كان الإفصاح الطوعي عن المقاييس والخطط والاستراتيجيات المستقبلية للشركة سوف يؤثر سلباً على المركز التنافسي للشركة، وعما إذا كان مخاطر التأثير السلبي على المركز التنافسي للشركة تتجاوز الفوائد المتوقعة من القيام بالإفصاح الطوعي. كما ينبغي توضيح طبيعة المقاييس المعروضة أو المقدمة، وينبغي الإفصاح عن هذه المقاييس باستمرار ومن فترة إلى أخرى حتى تصل إلى درجة الملائمة (القليبي، 2011)<sup>14</sup>.

وقامت أيضا هيئة سوق المال (SEC) بمطالبة الشركات المسجلة بالبورصة بإعداد قائمة مناقشة وتحليل الإدارة منذ عام 1968 Management Discussion and Analysis (MD&A) ضمن التقارير السنوية. وتعرض القائمة معلومات عن نوعية وأحتمالات التغير في الأرباح والتدفقات النقدية المستقبلية للشركة وفي محاولة لتفسير متطلبات وقواعد الإفصاح المعلوماتي بقائمة مناقشة وتحليل الإدارة، قامت الهيئة بتعديلها عدة مرات كان من أهمها إصدار المنشور رقم (36 FRR) Financial Reporting Release عام 1989 بعنوان "مناقشة وتحليل الإدارة الموضوع المالي ونتائج العمليات"، الأمر الذي أكد على أهمية تضمين الإفصاح المحاسبي للشركات قوائم عن الأداء المستقبلي، كما أشرط إصدار الشركة لقائمة مناقشة وتحليل الإدارة للقيود بالبورصة الأمريكية، وتضم القائمة فقرات عن تقييم موقف السيولة المستقبلية، مصادر التمويل ونتائج العمليات بطريقة قليلة للفهم للمستثمرين، بالإضافة إلى إتاحة معلومات خاصة عن الأحداث والاتجاهات المستقبلية المؤثرة على أداء الشركات للجمهور (أحمد، 2014)<sup>15</sup>.

في حين أكدت دراسة كلا من (Athanasakou and Hussainey, 2012)<sup>16</sup> على إن الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية يلعب دوراً حيوياً في تعزيز كفاءة

<sup>14</sup> كرامر، ج. (2011). الإفصاح عن القيمة.

<sup>15</sup> كرامر، ج. (2014). دور الإفصاح عن تقرير تحديات الإدارة في تخفيض عدم تماثل المعلومات في البورصة المعاصرة. ورقة نقاشية ومبدئية مجلة المحوّل التجارية المعاصرة (كلية التجارة جامعة سوهاج) - العدد: 28، العدد (1).

<sup>16</sup> Athanasakou, V., and Hussainey, K., 2012. "Credibility of forward-looking performance disclosures? Working paper, London School of Economics, London".

سوق الأوراق المالية، فلقد تزايد الطلب بشكل كبير على الإفصاح عن المعلومات المستقبلية وذلك للمساهمة في التغلب على مشاكل المعلومات التي تعوق كفاءة تخصيص الموارد، ففي ظل نظرية الوكالة من المتوقع أن تنشأ المصراعات وتضارب المصالح بين الإدارة والمساهمين ووجود مشكلة عدم تماثل المعلومات، ووفقاً لهذه النظرية يعتبر مديري الشركات هم أكثر الناس معرفة عن وضع الشركة نظراً لما تتوفر لديهم من معلومات عن القيمة المالية والمستقبلية للشركة، وبالتالي تقوم الشركة بتوظيف هذه المعلومات لإعطاء الوضع الجانِب للمستثمرين عن مدى قدرة الشركة على مواجهة كل الازمات المستقبلية، ونتيجة لذلك لا يستطيع المساهم أن يحدد بدقة قراراته.

بينما ركزت دراسة (Bozanic, et al., 2013)<sup>17</sup> على توضيح أثر حوكمة الشركات على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في فقرات سردية Narrative Sections بالتقارير السنوية، ومدى تقديم هذه التقارير لمحتوى معلوماتي عن الأرباح المستقبلية، وأقترحت الدراسة التوسع في تطبيق قواعد الحوكمة لتحصين ممارسات الإفصاح غير المالي، وزيادة قدرة أسواق المال على توقع الأرباح المستقبلية، بينما يرى (الأرضي، 2015)<sup>18</sup> أن هناك اختلاف في درجة الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير المالية السنوية بين الشركات، وأن درجة الإفصاح عن المعلومات المستقبلية ما زالت دون الحد المطلوب في تلك الشركات، وتوصل أيضاً أن هيكل الإفصاح المحاسبي يخلو من إطار متكامل للإفصاح عن المعلومات المستقبلية. في حين أوضحت دراسة (Eleftherios, 2016)<sup>19</sup> أن الإفصاح عن المعلومات المستقبلية يمثل بشكل عام عنصراً هاماً من عناصر الأتصال الفعال في الأسواق، حيث تعتبر هذه المعلومات ذات أهمية للإدارة والمستثمرين الحاليين والمزتينين والجهات المانحة للإئتمان، وتستخدم أيضاً في مجالات عديدة كالاقتراض من البنوك، وطرح الشركات لاسهمها ومستنداتهما للاكتتاب العام، ودراسات الجدوى، ودراسة فرص الإدماج، وتقييم الاستثمارات وخططت التوسع، كما وجدت دراسة (Wen Qu, et al., 2015)<sup>20</sup> أن الإفصاح عن المعلومات المالية المستقبلية بصفة دورية يؤدي إلى ارتفاع القيمة السوقية للشركة ويخفض من مخاطر المعلومات

<sup>17</sup> Bozanic, Z., Radstone, D., and Duxin, V., (2013) "Management earnings forecasts and forward-looking statements", Available at: <http://dx.doi.org/10.1016/j.jbs.2013.01.001>

<sup>18</sup> محمد دة الأرضي، 2015، إقرار مفرد من المفاهيم المحاسبية ومفاهيم القيمة كمعدل للتقرير المالي - منظور المحاسب دراسة أولية على التراكب المعقد بؤشر البورصة المصرية EGX 30، كلية التجارة جامعة حلوان.

<sup>19</sup> Eleftherios, A., (2016), "A New Approach for Measuring Shareholder Value Creation", Journal of Modern Accounting and Auditing, Vol. 12, No. 7, 788-796. doi: 10.17265/1548-6583/2016-07-004.

<sup>20</sup> Wen Qu, M., Shan L., Victoria W., and Peger C., (2015) "Corporate governance and quality of forward-looking information: Evidence from the Chinese stock market", Asian Review of Accounting, Vol. 23 Issue: 1, pp. 39-67, <https://doi.org/10.1108/ARA-03-2014-0029>.

ويزيد من دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح والتدفقات النقدية، كما يخفض من تكلفة رأس المال.

بينما أكدت دراسة ( Uyar and Kilic, 2012)<sup>21</sup> على إن إفصاح الإدارة عن معلومات مستقبلية ضمن التقارير المطوية أو في فقرة مناقشة وتعلق الإدارة يؤدي الي توفير معلومات ذات مصداقية مرتفعة يعتمد عليها المستثمرون بدلا من استخدامهم لمصادر وقنوات غير رسمية للحصول على معلومات مضللة مما يعرضهم لضياح أموالهم، ويؤكد أيضا (البشاري، 2005)<sup>22</sup> على أنه كلما زادت درجة الشفافية والإفصاح عن المعلومات المستقبلية كلما زادت درجة احساس المستثمرين بوجود المساواة والعدالة في الأسواق المالية، وكلما أزدادت أيضا درجة ترحيب أولئك رؤوس الأموال، وتشجع أيضا الشركات على إصدار أوراق مالية جديدة، كما أضافت دراسة (Courtney, et al., 2016)<sup>23</sup> إن الإفصاح عن التنبؤات المالية يعمل على خفض ظاهرة عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمستثمرين، ويعمل على ارتفاع قدرة أسواق المال على توقع التغيرات المرتقبة في الأرباح مما يحد من مخاطر المعلومات ويسهل الحصول على مصادر تمويل خارجية بتكلفة منخفضة.

وأثبتت أيضا دراسة (رجب، 2016)<sup>24</sup> أن حرص الشركات على توفير إفصاح طوعي وأختياري بالإضافة الى الإفصاح الإلزامي، عن طريق توفير قدر إضافي من المعلومات المستقبلية، يعزز من ثقة الجمهور وينعكس على سمعتها وقيمتها السوقية وبالتالي على أسعار اسهمها في السوق، كما بينت دراسة (Baginsk, et al., 2014)<sup>25</sup> أن الإفصاح عن الأحداث المستقبلية يزيد من القدرة التنبؤية عن اتجاهات الاستثمارات المستقبلية، حيث تؤكد الدراسة ان هناك علاقة طردية بين في تدفق رؤوس الأموال وتوفير المعلومات المستقبلية.

<sup>21</sup> Uyar, A., and Kilic, M., 2012. "Influence of corporate attributes of forward-looking information disclosure in publicly traded Turkish corporation. Procedia Social and Behavioral Sciences, 62: 246-252.

<sup>22</sup> مصطفى نجم البشاري، 2005، دور التقارير عن المعلومات المالية المستقبلية في جذب رؤوس الأموال الأجنبية، مجلة العلوم الإدارية للبحوث العلمية، العدد (2) جامعة أم درمان الإسلامية، السودان العلوم والتكنولوجيا.

<sup>23</sup> Courtney, C., and Datta, S., and Li, Y., (2016) "Resolving Information Asymmetry: Signaling, Endorsement, and Crowdfunding Success". Entrepreneurship Theory and Practice, Forthcoming. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2886179>

<sup>24</sup> شادي شاطر رجب، 2016، معدلات إفصاح غير المالي عن المعلومات المستقبلية لدى مواقع الشركات الصغرى في مؤشر EGX30، مجلة الدراسات والبحوث الاقتصادية، العدد (4) لسنة (2016)، كلية التجارة، عين شمس.

<sup>25</sup> Baginski, L. S. Dittm, and McSweeney, S. 2014 "Forward-Looking Voluntary Disclosure in Proxy Contests." Contemporary Accounting Research 31 (4), pp. 1009-1048

بينما أكدت دراسة (Dalgoff & Duarte, 2013)<sup>26</sup> أن الشفافية في الإفصاح عن المعلومات المستقبلية تلعب دوراً في التخفيف من آثار الأزمة المالية العالمية على السوق المالي وإعادة ثقة المستثمرين فيه، إذ تساهم بدرجة مرتفعة في إقناع المستثمرين بعدالة التقارير المالية، وزيادة حجم الاستثمار، وتخفيض مخاطر الاستثمار، وتساعد المحللون الماليون والمعاملون في سوق الأوراق المالية المعطومات من اتخاذ قرارات يكون عنصر المخاطرة فيها أقل، وتكون أقرب ما تكون إلى اختيار البديل الأفضل، وبالتالي الوصول إلى قرار أفضل.

وتشير آراء الباحثين التي نوقشت أعلاه أنه على الرغم من وجود اتفاق عام بين المنظمات المهنية والجهات الرقابية على أهمية الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، وجهود التطوير الجارية لتلك التقارير فإن فائدتها لم تتحسن كثيراً حيث أن التطوير لا يتحقق إلا إذا تغيرت وجه نظر معدي التقارير المالية حيث يعتقدون إن التطوير هو زيادة كم المعلومات المفصح عنها وليس توفير ما يحتاجه المستثمرين من معلومات، حيث يؤدي إعطاء الأولوية لتوفير احتياجات المستثمرين من المعلومات التي زيادة قدرتهم على فهم وتقديم الأداء المالي للشركة، مما يحتم على إدارات الشركات القيام بدراسة وفهم التوقعات المستقبلية من أجل التكهن والتفكير في عواقب القرارات والأفعال في المستقبل.

#### ثانياً: المحتوى المعلوماتي للإفصاح عن المعلومات المستقبلية

ويعتبر من أهم بنود المعلومات المستقبلية التي على الشركات الإفصاح عنها هي: معلومات عن كل من استراتيجية الشركة ورويتها المستقبلية، والقرص والمخاطر المستقبلية للشركة والمتعلقة بكل ما بداخل الشركة من الهيكل التنظيمي والموارد البشرية، وكذلك القرص والمخاطر الخارجية المتعلقة بالنواحي السياسية والقانونية والاجتماعية والتنافسية والملاء والموارد، والتوقعات حول النمو المستقبلي، وخطط التوسع والتطوير، ومعلومات عن تطور الأداء الاقتصادي والمسؤولية في المستقبل. وعند توفير مثل هذه المعلومات سيؤدي ذلك إلى ارتفاع القيمة السوقية للشركة، ويخفض من مخاطر المعلومات ويزيد من دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح والتدفقات النقدية المستقبلية، ويساعد المستثمرين على التنبؤ بالأداء المستقبلي للشركات،

<sup>26</sup> Dalgoff, D., Duarte-Silva, T., 2013, "Event Studies Using Forward-Looking Information" (Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2215096> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2215096>)



وذلك في ظل المخاطر المحيطة بالشركة، مما يؤدي إلى تعزيز قدرة المستثمرين على اتخاذ قرارات استثمارية رشيدة.

**ثالثاً: أثر خصائص الشركة على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية.**  
يتأثر وجود الإفصاح عن المعلومات المستقبلية بعدة محددات قد ترجع معظمها إلى محددات مرتبطة بخصائص الشركة، وأخرى مرتبطة بنوع الصناعة التي تنتمي إليها الشركة، ومن أكثر الخصائص التي خضعت للدراسة الحجم، العمر، السيولة، الربحية، نوع الصناعة، وذلك على سبيل التمهيد وليس التعميم، وتسمى الدراسة الحالية إلى عرض أهم الخصائص التي تؤثر على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية؛ كمحاولة لتوضيح أثر خصائص الشركة على كمية الإفصاحات المتوقعة بالجوانب البيئية والاجتماعية والمستقبلية لأداء الشركة.

حيث يرى (صالح، 2015)<sup>27</sup> إن حجم الشركة يعتبر من أكثر العوامل التي تستخدم في تفسير اختلاف مستوى الإفصاح بين الشركات باعتبار أنه كلما كان حجم الشركة كبيراً كلما تعقدت وتشعبت أعمالها وزادت الضغوط السياسية والاجتماعية عليها لزيادة إسهاماتها الاجتماعية والبيئية لتحقيق الرقابة لأفراد المجتمع، وذلك بهدف مساعدة أصحاب المصالح على اتخاذ قرارات اقتصادية.

بينما يرى (الشرقاوي، 2017)<sup>28</sup> إن الشركات كبيرة الحجم عادة يكون لديها قاعدة عريضة من الملاك مما يتطلب زيادة مستوى الإفصاح عن معلومات مستقبلية لمعالجة الاحتياجات المختلفة لهؤلاء الملاك، وأيضاً الشركات الكبيرة عادة يتوافر لديها الموارد اللازمة لإعداد ونشر معلومات إضافية، حيث إن الالتزام بمتطلبات الإفصاح أو التوسع فيه يعتبر أنشطة مكلفة.

وفي نفس الاتجاه يؤكد (Hassanein, 2015)<sup>29</sup> أنه كلما زاد حجم الشركة مقاساً بحجم الأصول أو قيمة المبيعات كلما زاد استعداد الإدارة للإفصاح المستقبلي عن أداء الشركة البيئي، وفي نفس السياق يرى (يوسف، 2015)<sup>30</sup> إن الوحدات الاقتصادية كبيرة الحجم تقوم بالإفصاح عن المعلومات مستقبلية خاصة بالمسؤولية الاجتماعية والبيئية بصورة أكبر من الوحدات المتوسطة والصغيرة الحجم وذلك لعدة أسباب منها، إن الوحدات الكبيرة يكون تأثيرها أكثر

<sup>27</sup> أو المدد مصطفى صالح، 2014 " مرجع سبق ذكره.

<sup>28</sup> السيد عبد العظيم طلبة الشرقاوي، 2017، أثر خصائص الشركة المفيدة بالبورصة على أداء أسهمها وقت الالتزامات بحرية مبادئية مرسلة  
دكتوراه - كلية التجارة جامعة الزقازيق.

<sup>29</sup> Hassanein, A., (2015). 'In Formative-ness of Unaudited Forward-Looking Financial Disclosure: Evidence from UK Narrative Reporting'. University of Salford UK, October.

<sup>30</sup> لوينكر محمد يوسف، 2015، " العلاقة بين خصائص الشركات و مؤشر المسؤولية المصري : ESG دراسة إحصائية، مجلة البحوث التجارية، المجلد (37)، العدد (1) كلية التجارة ، جامعة الزقازيق.

وضوحاً في المجتمع من حيث عدد العاملين ونوعية المنتجات التي تقوم بإنتاجها وحجم تأثيرها في البيئة وذلك التي جانب إن الوحدات الاقتصادية الكبيرة يمكن أن تتحمل التكاليف المترتبة على الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وتستطيع أن تستخدم الأفراد الموظفين للقيام بذلك.

وأشارت أيضا دراسة (بدر، 2013)<sup>31</sup> إلى أن الشركات كبيرة الحجم هي الأكثر في التنوع الجغرافي وفي أسواق المنتجات، ونتيجة لأن رؤيتهم أكبر سوف يعبرون أنشطة المسؤولية الاجتماعية والإفصاح عنها وسيلة لتعزيز سمعة الشركة، وعلاوة على ذلك فالشركات الكبيرة هي الأكثر شيوعاً في استخدام قنوات الاتصال الرسمية المتمثلة في التقارير السنوية لإفصاح نتائج أنشطة المسؤولية الاجتماعية للأطراف المهتمة، وبالتالي تجنب التنظيم وتخفيض التكاليف السياسية، ولهذا الأسباب فالشركات الكبيرة هي الأكثر ميلا من الشركات الصغيرة لتوفير الإفصاحات المستقبلية الاختيارية لمسؤولية الاجتماعية في تقاريرها السنوية.

وتري الباحثة إن حجم الشركة يعد من الخصائص الهامة التي تناولتها العديد من الدراسات، حيث إن الشركات الكبيرة تخضع لدرجة عالية من الرقابة من قبل المستثمرين والمعلماء والمحللين الماليين وغيرهم من أصحاب المصالح في الشركة مما يؤدي إلى زيادة الطلب على المعلومات لتقييم أداء هذه الشركات، وأيضا ضغط وسائل الإعلام والمجتمع بصورة عامة يتجه نحو الشركات الاقتصادية الكبيرة ويتطلب منها إفصاح موسع بصورة أكبر من الشركات صغيرة الحجم.

ومن الخصائص الأخرى للشركات التي تناولتها الدراسات السابقة عمر الشركة حيث توصلت دراسة (Marta, 2015)<sup>32</sup> إلى أن الشركات التي يتم تأسيسها منذ فترة طويلة استطاعت تحسين ممارسات الإفصاح المستقبلية الخاصة بها عبر الزمن، لذا يتوقع أن تنصح عن معلومات إضافية مقارنة بالشركات التي تم تأسيسها حديثاً، كما يفترض أن الشركات التي تم تأسيسها منذ فترة طويلة تسعى إلى الحفاظ على سمعتها وصورتها في السوق، لذا يتوافر لديها دوافع قوية لزيادة مستوى الإفصاح عن المعلومات إضافية

كما توصلت دراسة (عبد المولي، محروس، 2017)<sup>33</sup> إلى أن الشركات الأكبر عمرًا يكون لديها نظام معلومات قادر على إنتاج ونشر كمية كبيرة من المعلومات، مما يعني أن التكاليف الإضافية لتوفير مزيد من المعلومات سوف تكون منخفضة مقارنة بالشركات التي تم تأسيسها حديثاً،

<sup>31</sup> صام علي فرح جبر، 2013، 'نموذج مقترح للإفصاح المالي عن القيمة المتداولة لمنتجات الأعمال الصغيرة - دراسة ميدانية' العجلة الذهبية للمحور والدراسات التجارية ص 4، عدد (27)، مصر.

<sup>32</sup> Marta, D., (2015). 'Communicating uncertainty in financial statement narratives: Goodwill impairment testing'. Working Paper, University of Lodz, Poland

<sup>33</sup> باقر تليفة عبد المولي، احمد محروس، 2017، 'تقييم مستوى الإفصاح المالي عن المسؤولية الاجتماعية في المنشآت الصغيرة، مجلة الفكر الديمقراطي جلد (2) العدد (1)، كلية التجارة، جامعة عين شمس.

وأيضاً عادة يستخدم عمر الشركة كمقياس لسمعتها، فعمر الشركة يرمخ مكانتها كشركة مستمرة، وبالتالي فإن الشركات التي تم تأسيسها منذ فترة طويلة تكون في وضع يسمح لها بزيادة مستوى الإفصاح في التقارير المالية.

وأكدت أيضاً دراسة (Samuel & Brian, 2014)<sup>34</sup> أن هناك علاقة إيجابية بين عمر الشركة ومستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية حيث كلما ازداد عمر الشركة ازدادت نشاطاتها الاجتماعية، وازدادت خبرتها في هذه الأنشطة.

وبناء على ماسبق عرضة من الدراسات تبين إن عمر الشركة يعتبر من أهم المحددات التي تؤثر على كمية الإفصاحات المستقبلية سواء البيئية أو الاجتماعية، حيث إن الشركات التي تم تأسيسها منذ فترة طويلة تكون في وضع يسمح لها بزيادة مستوى الإفصاح في التقارير المالية، وذلك للحفاظ على سمعتها وصورتها في السوق، وأيضاً عمر الشركة يرمخ مكانتها كشركة مستمرة.

وعلى الجانب الأخرى تشير دراسة (سعد الدين، 2013)<sup>35</sup> أن السيولة هي قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل، حيث ينبغي أن يكون لدى الشركة مركز سيولة جيدة يمكنها من سداد أقساط الديون وفوائدها عندما تكون مستحقة، فانخفاض السيولة ومن ثم عدم قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها قد يفقدها ثقة الدائنين وربما يعرضها ذلك للإفلاس، لذا يفترض أن الشركات التي تتمس بارتفاع نسبة السيولة يتوافر لديها دوافع قوية لزيادة مستوى الإفصاح، وانفتحت معه ما خلصت اليه دراسة (Albitar, 2015)<sup>36</sup> إلى أن مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات الأردنية منخفض، وقد كشف تحليل المتغيرات الأحادي عن وجود تأثير إيجابي ذا دلالة إحصائية لنسب السيولة على مستوى الإفصاح الاختياري.

كما استهدفت دراسة (Aljifri et al., 2014)<sup>37</sup> معرفة أثر نسب السيولة، حجم الشركة، ونوع الصناعة، وحالة التسجيل في البورصة، والعائد على حقوق الملكية، والملكية الخارجية، وأعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين، ولجنة المراجعة على مستوى الإفصاح الملغوسي في دولة

<sup>34</sup> Samuel, B., and Brian, P., (2014), "The Impact of narrative disclosure readability on bond ratings and rating agency disagreement", Working Paper, Indiana University, September. Available at: [www.ssm.com](http://www.ssm.com).

<sup>35</sup> سعد الدين، محمد (2013)، "مقاييس الشركات كمحددات للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية في ضوء المؤثر المصرفي لسيولة الشركات والتأثير على الشركات المصرفية"، مجلة العلوم الاقتصادية والتمويل، العدد (7).

<sup>36</sup> Albitar, K. (2015). Firm characteristics, governance attributes and corporate voluntary disclosure: A study of Jordanian listed companies. *International business research*, 8(7), 1.

<sup>37</sup> Aljifri, K., Alzarouni, A., and Tahir, M., (2014). "The association between firm characteristics and corporate financial disclosures: Evidence from UAE companies". *The International Journal of Business and Finance Research*, 8(2), 99.

الإمارات العربية المتحدة، وتوصلت الدراسة إلى أن هناك تأثير معنوي لكل من حالة التسجيل في البورصة، السيولة، وحجم الشركة على مستوى الإفصاح في التقارير المالية ويؤكد (درايز، 2017)<sup>38</sup> أن الشركات التي تتسم بارتفاع نسبة السيولة يتوافر لديها دوافع قوية لزيادة مستوى الإفصاح غير المالي، ولتفتت معه دراسة (Kolsi, 2017)<sup>39</sup> التي وجدت تأثير إيجابي ذات دلالة إحصائية لكل من حجم الشركة، درجة الرفع المالي، عمر الشركة، الربحية، السيولة على مستوى الإفصاح المردي، وتوصلت أيضا لدراسة (Albitar, 2015)<sup>40</sup> التي أن الشركات التي تتسم بارتفاع نسبة السيولة يكون لديها دوافع قوية لإرسال إشارات للسوق حول قدرتها على سداد التزاماتها عندما تكون مستحقة، وأيضا قد يتم استخدام السيولة من جانب المشاركين في السوق كمعيار أداء الإدارة، ومن ثم فإن ارتفاع نسبة السيولة يوفر دوافع لدى الإدارة لزيادة مستوى الإفصاح المردي .

وبناء على ما سبق عرضة كم الدراسات السابقة تبين أنه مع ارتفاع نسب السيولة تميل الشركات إلى التوسع في الإفصاح المردي، الذي يتضمن الإفصاح عن المسؤولية المجتمعية والبيئية، والشركات التي تتمتع بسيولة أعلي تكون أكثر احتمالا أن تلصق عن معلومات إضافية، وإن انخفاض السيولة ومن ثم عدم قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها قد يفقدها ثقة الدائنين وربما يعرضها ذلك للإفلاس.

وأختبرت أيضا دراسة (Kamel & Awadallah, 2017)<sup>41</sup> العلاقة بين الإفصاح غير المالي و خصائص الشركة التالية (الربحية، نوع الصناعة)، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة طردية ومعنوية بين مستوى الإفصاح المستقبلي وكل من الربحية، نوع الصناعة، كما استهدفت دراسة (Samuel & Brian, 2014)<sup>42</sup> ليوضح العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية غير المالية في التقارير المالية و ربحية، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة طردية ومعنوية بين مستوى الإفصاح غير المالي في التقارير المالية وكل من ربحية الشركة.

<sup>38</sup> من خلال عبد المحرز، 2017، أثر إفصاح الشركات عن المسؤولية الاجتماعية على أداء الاستثمار، مجلة البحوث العلمية، ص 4، العدد (1) - 2017، القاهرة، جامعة الإسكندرية.

<sup>39</sup>Yosi, M., (2017). The determinants of corporate voluntary disclosure policy: Evidence from the Abu Dhabi Securities Exchange (ADX). *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 7(2), 249-265.

<sup>40</sup>Albitar, K., (2015). Firm characteristics, governance attributes and corporate voluntary disclosure: A study of Jordanian listed companies. *International business research*, 8(7), No. 1.

<sup>41</sup>Kamel, H., & Awadallah, H., (2017). "The extent of voluntary corporate disclosure in the Egyptian Stock Exchange: Its determinants and consequences", *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 7(2), 256-291.

<sup>42</sup>Samuel, S., & Brian, P., (2014). "The impact of narrative disclosure readability on bond ratings and rating agency disagreement", Working Paper, Indiana University, September. Available at: www.ssm.



بينما أشارت دراسة (Alfraih & Almutawa, 2017)<sup>43</sup> إلى أن الإدارة التي لها القدرة والمعرفة بكيفية توليد الأرباح ستكون بالنتيجة لديها المعرفة والفهم الكافي حول الإفصاح عن عن توسعتها المستقبلية وفار ذلك على أرباح الوحدة فكلما ازدادت أرباح الوحدة ازداد مستوى الإفصاح حيث أن الشركات ذات الأرباح الجيدة تستطيع أن تتحمل تكاليف الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية.

كما استهدفت دراسة (Nandi & Ghosh, 2012)<sup>44</sup> ليوضح العلاقة بين مستوى الإفصاح المستقبلي غير المالي في التقارير المالية وخصائص الشركات في الهند. وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة طردية ومعنوية بين مستوى الإفصاح في التقارير المالية وكل من ربحية الشركة، وحجم مجلس الإدارة، ونسبة أعضاء لجنة المراجعة إلى العدد الإجمالي لأعضاء مجلس الإدارة، والمسؤولية، بينما توجد علاقة عكسية ومعنوية بين مستوى الإفصاح وكل من تشكيل مجلس الإدارة، والرعاية المالية.

وطى الجانب الآخر ترى دراسة (مصطفى، 2015)<sup>45</sup> أن طبيعة الصناعة التي تعمل بها الشركة تؤثر على درجة الإفصاح فالوحدات التي تعمل في مجالات النفط والمنتجات الكيماوية والصناعات الأستخراجية والاتصالات تقوم بالإفصاح عن مسؤولياتها الاجتماعية بصورة أكبر من الشركات التي تعمل في المجالات الأخرى، وأيضاً الشركات التي تعمل في مجال تقنية المعلومات تقوم بالإفصاح بصورة أكبر من غيرها بسبب أملاكها للخبرة في مجال استخدام شبكات المعلومات .

وهذا ما أكدته (Marta, 2015)<sup>46</sup> أن طبيعة الصناعة التي تنتمي إليها الشركة تفرض على الإدارة ضرورة الإفصاح عن أداء الشركة في مجال مكافحة التلوث وجاءت صناعة الكيماويات في المرتبة الأولى لتأثيرها بالسلب على صناعة الأسمدة والإسمنت ثم صناعة المنظفات ثم صناعة تكرير البترول، أما البنوك والتأمين والقادق والأدوات الصحية فهي صناعات لا تفرض على الإدارة عمل مثل هذا الإفصاحات.

<sup>43</sup> Alfraih, M., & Almutawa, A., (2017). "Voluntary disclosure and corporate governance: empirical evidence from Kuwait", *International Journal of Law and Management*, 59(2), 217-23.

<sup>44</sup> Nandi, S., & Ghosh, S., (2012). "Corporate governance attributes, firm characteristics and the level of corporate disclosure: Evidence from the Indian listed firms", *Decision Science Letters*, . pp. 45-58.

<sup>45</sup> على مستوى مصطفى، 2015، دراسة تحليلية لسمعة الإفصاح الاختياري عن امتلاك شركات التأمين العمومي في العراق، رسالة ماجستير، جامعة بغداد، كلية التربية، جامعة بغداد.

<sup>46</sup> Marta, D., (2015). "Communicating uncertainty in financial statement narratives: Goodwill impairment testing", *www.stm Working Paper*, University of Lodz, Poland. Available at:

وفي نفس الاتجاه يرى (يوسف، 2015)<sup>47</sup> أن الضغوط التي تواجه الشركة للإفصاح عن أدائها الاجتماعي في إطار الحدود والقيم المجتمعية تختلف باختلاف نوع الصناعة، وتبعاً لنظرية الشرعية يكون على هذه الشركات دوافع أكبر لإعطاء صورة جيدة عن أنشطتها، فالشركات التي تعمل في مجال الصناعات الحساسة من المحتمل أن تكون الأكثر إفصاحاً عن أنشطة المسؤولية الاجتماعية عن غيرها .

ودعماً لذلك أكد (علي، 2016)<sup>48</sup> إن الصناعات التي تثير اهتمام الجماعات البيئية مثل تعدين اليورانيوم، الكيماويات، الفحم والمنتجات الخشبية تفصح عن المعلومات البيئية لإضفاء الشرعية على عملياتها، كما أن هذه الإفصاحات يمكن أن تعمل على تلافى الضغوط القانونية.

وتخلص الباحثة بناء على ما سبق عرضة - إن خصائص الشركات تعد من أهم المحددات المؤثرة على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، حيث إن طبيعة الصناعة التي تنتمي إليها الشركة تفرض على الإدارة ضرورة الإفصاح عن أدائها الاجتماعي والبيئي في مجال مكافحة التلوث وجاءت صناعة الكيماويات في المرتبة الأولى، كما أن هذه الإفصاحات يمكن أن تعمل على تلافى الضغوط القانونية، وأوضحت أيضاً الدراسات السابق عرضها وجود علاقة معنوية بين عمر الشركة ومستوى الإفصاح السري في التقارير المالية، حيث إن الشركات الذي يتم تأسيسها منذ فترة طويلة أستطاعت تحسين ممارسات الإفصاح السري الخاصة بها عبر الزمن، لذا يتوقع أن تفصح عن معلومات إضافية مقارنة بالشركات التي تم تأسيسها حديثاً، وأكدت أيضاً الدراسات التي وجود علاقة معنوية بين نسبة السيولة ومستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية غير المالية، حيث إن الشركات التي تتسم بارتفاع نسبة السيولة يكون لديها دوافع قوية لإرسال إشارات للسوق حول قدرتها على سداد الالتزامات عندما تكون مستحقة، ومن ثم فإن ارتفاع نسبة السيولة يوفر دوافع لدى الإدارة لزيادة مستوى الإفصاح السري بجانب الإفصاح الأزمالي، وأكدت أيضاً الدراسات التي وجود علاقة معنوية بين الربحية ومستوى الإفصاح السري، كلما ازدادت أرباح الشركة لزداد مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية والبيئية حيث إن الشركات ذات الأرباح الجيدة تستطيع أن تتحمل تكاليف الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية والبيئية.

<sup>47</sup> أبو بكر محمد يوسف، 2015، مرجع سبق ذكره.

<sup>48</sup> الشامي حسن علي، 2016، تأثير كل من خصائص الشركة وفعالية المحكمة على جودة الإفصاح المستقبلي المعلومات دراسة ميدانية، مجلة الفكر المعاصر العدد (2)، الجزء (1)، كلية التجارة، عين شمس.

### رابعاً: أثر الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على جودة التقارير المالية.

إن الإفصاح عن المعلومات المستقبلية (بيئية أو اجتماعية أو مستقبلية) يؤدي إلى خفض درجة عدم تماثل المعلومات، وأيضاً خفض المخاطر المرتبطة بالشركة، ويعمل على تحسين سمعة الشركة في السوق، بالإضافة إلى تأثيره الإيجابي على زيادة قدرة الشركة على تكوين القيمة، مما ينعكس بصورة إيجابية على قرارات الاستثمار في الشركة. حيث إن التوسع في الإفصاح يؤدي إلى تضيق فجوة المعلومات بين الشركة والمستثمرين، مما ينعكس إيجابياً على تقدير المستثمرين للقيمة السوقية للشركة، وبالتالي على الاستثمار في أسهمها.

في حين توصلت دراسة (منصور، 2016)<sup>49</sup> إلى حاجة المستثمرين لمزيد من المعلومات المستقبلية المتعلقة برأس المال البشري عند اتخاذ قرار الاستثمار في أسهم الشركات المقيدة بالبورصة، وتمثلت البنود الأكثر أهمية من وجهة نظرهم في (خبرات، وتدريب، وتعليم، ورضاء العاملين)، ويعكس ذلك إدراكهم لأهمية هذه العناصر في خلق القيمة لشركة ما ونجاحها واستمرارها على المدى الطويل، كما توصلت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي معنوي للإفصاح عن المعلومات المستقبلية عن رأس المال البشري على قرار الاستثمار (Vyas & Tater, 2015).<sup>50</sup>

بينما بحثت دراسة (Bozanic, et al., 2016)<sup>51</sup> أثر حوكمة الشركات على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في فترات سرديّة Narrative Sections بالتقارير السنوية، ومدى تقديم هذه التقارير لمحتوى معلوماتي عن الأرباح المستقبلية، واقترحت الدراسة التوسع في تحسين ممارسات الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، وزيادة جودة التقارير المالية مما يؤدي إلى زيادة قدرة أسواق المال على توقع الأرباح المستقبلية وتعزيز قدرة المستثمرين على اتخاذ قرارات أكثر عقلانية.

<sup>49</sup> محمد السيد منصور، 2016، "أثر الإفصاح الاختلاري عن معلومات رأس المال البشري على قرار الاستثمار في أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية: دراسة تطبيقية"، مجلة المحاسبة والمراجعة، المجلد (4)، العدد (1)، كلية تجارة - جامعة بني سويف.

<sup>50</sup> Vyas, A., and Tater, M., (2015), "Human resource accounting practices in India: A study of impact on decision making", The International Journal of Business & Management 3 (10): 393-398.

<sup>51</sup> Bozanic, Z., Roulstone, D., and Buskirk, V., (2016) "Management earnings forecasts and forward-looking statements". Available at: <http://ssrn.com/abstract, 2110145>.

كما أكدت دراسة (Wen Qu, et al., 2015)<sup>52</sup> أن الإفصاح عن المعلومات المالية المستقبلية بصفة دورية يؤدي إلى جودة التقارير المالية، وأيضاً ارتفاع القيمة السوقية للشركة، ويخفض من مخاطر المعلومات ويزيد من ثقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح والتدفقات النقدية، كما يخفض من تكلفة رأس المال، بينما يدفع عدم توافر هذه المعلومات بالمستثمرين إلى استخدام مصادر معلومات غير رسمية أو مضللة، مما ينتج عنه اتخاذ قرارات استثمارية غير رشيدة.

وفي سياق ذلك أكدت دراسة (علي، 2016)<sup>53</sup> على أن الإفصاح عن المعلومات المستقبلية يمثل إشارة إلى المستثمرين بأن الشركة غير رديئة (Inferior Company)، وتنتج بتقارير مالية ذات جودة عالية، ولديها القوة والقدرة على مواجهة الخسائر وهو ما يجتنبها بذلك الانخفاض في أسعار أسهمها، بينما أكد (سعد الدين، 2014)<sup>54</sup> أن نجاح الشركة في الأجل الطويل يتطلب حصولها على دعم وقبول المستثمرين من خلال زيادة استثماراتهم، وهذا ما يحققة الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، حيث يوفر لهم معلومات تساعدهم في التحديد الدقيق للآداء المالي للشركة واتخاذ قرارات استثمارية رشيدة.

#### خامساً: الدراسة الاستطلاعية:

تناولت الباحثة في هذا الجزء إجراءات التحليل الإحصائي الخاص بالدراسة الاستطلاعية بهدف الحصول على آراء ومقترحات أفراد عينة الدراسة، وذلك لمعرفة تحليل أثر خصائص الشركة على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية وانعكاس ذلك على جودة التقارير المالية في بيئة الأعمال المصرية: دراسة استطلاعية على الشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية، واستخدمت الباحثة قائمة الاستقصاء كأداة لجمع البيانات الخاصة بأفراد العينة، وتتكون من البيانات الشخصية يليها مجموعة من العبارات المرتبطة بالإفصاح عن المعلومات المحاسبية ثم مجموعة أخرى من العبارات المرتبطة بجودة التقارير المالية، التي جانب مجموعة أخرى من العبارات المرتبطة بخصائص الشركة، وتبدأ إجراءات وأساليب التحليل الإحصائي التي اتبعتها الباحثة بالشكل التالي:

الإحصاء الوصفي: لمتغيرات الدراسة متمثل في:

1- معامل كرونباخ الفا (α) Cronach's Alpha لقياس ثبات وصدق محتوى استبيان الدراسة.

<sup>52</sup> Wen Qu, M., Shan E., Victoria W., and Peior C., (2015) "Corporate governance and quality of forward-looking information: Evidence from the Chinese stock market", Asian Review of Accounting, Vol. 23 Issue: 1, pp.39-67. <https://doi.org/10.1108/ARA-03-2014-0029>.

<sup>53</sup> الرشي حسن علي، 2016، تأثير كل من خصائص الشركة وقاعة الحوكمة على جودة الإفصاح المستقبلي للمعلومات دراسة ميدانية، مجلة الفكر المحاسبي، العدد (2)، الجزء (1)، كلية التجارة - جامعة عين شمس.  
<sup>54</sup> إيمان محمد سعد الدين، 2014، "إطار مقترح للمعلومات المالية المستقبلية والمشتق من منظور المستثمرين في سوق الأوراق المالية دراسة ميدانية"، مجلة التجارة والتمويل، العدد (1)، كلية التجارة - جامعة طنطا.



2- الاتساق الداخلي internal consistency:

3- توصيف البيانات التيموجرافية

4- المقاييس الوصفية ك النسب المئوية والمتوسطات الحسابية والانحراف المعياري ومعامل الاختلاف والتوزيع.

الإحصاء التحليلي: مثل في:

- مصفوفة الارتباط لتحديد قوة تأثير خصائص الشركة على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية وأنعكاس ذلك على جودة التقارير المالية في بيئة الأعمال المصرية

- معامل الارتباط البسيط لمعرفة قوة تأثير الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على جودة التقارير المالية في بيئة الأعمال المصرية.

- تحليل المسار Path Analysis اختبار العلاقة السببية بين متغيرين أو أكثر: لاختبار تأثير خصائص الشركة على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية وأنعكاس ذلك على جودة التقارير المالية في بيئة الأعمال المصرية .

- اعتمدت الباحثة على معامل كرونباخ الفا بهدف قياس معامل الثبات (درجة الاعتمادية) وذلك على مستوى جميع المتغيرات الخاصة بأبعاد \* تأثير خصائص الشركة على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية وأنعكاس ذلك على جودة التقارير المالية في بيئة الأعمال المصرية.

### إجراءات وأساليب التحليل الإحصائي:

اتبع الباحث الإجراءات التالية لإتمام التحليل الإحصائي للدراسة:

#### 1- مرحلة إدخال ومعالجة البيانات:

قامت الباحثة بجمع البيانات الخاصة بالدراسة، ثم قامت بتكويد (ترميز) المتغيرات والبيانات ثم تدويرها بالحاسب الالى وفقاً لبرنامج الحزمة الإحصائية للعلوم الاجتماعية SPSS، وتحليل المسار Path Analysis تم استخدام تحليل المسار الموجود ببرنامج SPSS21.

- هذا وتشير معظم الدراسات إلى تقييم فئات المتوسط المرجح وفقاً لمعايير الموافقة وعدم الموافقة، في إطار مقياس ليكرت الخماسي الاتجاه Liker Scale المستخدم بهذه الدراسة كما يلي:

جدول رقم (1)

الاتجاه	النقطة
تحويل الإجابات إلى (عدم الموافقة بشدة)	1.79-1.00
تحويل الإجابات إلى (عدم الموافقة)	2.59-1.80
تحويل الإجابات إلى (محايد)	3.39-2.60
تحويل الإجابات إلى (الموافقة)	4.19-3.40
تحويل الإجابات إلى (وافق بشدة)	5.00-4.20

## 2- مرحلة المقاييس الإحصائية الوصفية:

تم حساب المقاييس الإحصائية الوصفية للمتغيرات الخاصة بخصائص مفردات عينة الدراسة هذا وتشمل هذه المقاييس كل من المتوسط الحسابي المرجح، الانحراف المعياري، معامل الاختلاف والترتيب على أساس العوامل الأقل تشتتاً أو الأكثر تجانساً.

## 3- توصيف عينة الدراسة

تم توصيف عينة الدراسة وفقاً للمتغيرات الديموجرافية لمعرفة الإبعاد المرتبطة \* تأثير الإفصاح المردى على قرارات الاستثمار وانعكاسها على خلق القيمة\* بالتطبيق على الشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية حيث تم تحديد حجم العينة من خلال المطلوب التالي:

عند حساب حجم العينة من مجتمع إحصائي معلوم ، بمعنى إننا نعرف عدد الأفراد الذين يتكون منهم ذلك المجتمع ، فإننا نضع الخطوات التالية :

- نحسب حجم العينة على أساس أن حجم المجتمع الإحصائي غير معلوم وذلك بالعملية الحسابية التالية.

$$\text{حجم العينة (ن)} = \frac{Z^2}{\chi^2} \times (f - 1)$$

حيث :

Z: القيمة المعيارية عند مستوى ثقة معين وهي في جميع أحوال الأبحاث تأخذ أحد رقمين هما :

$$Z = 1.96 \text{ عند مستوى دلالة } 0.05 \text{ أو مستوى ثقة } 95\%$$

م : الخطأ المعياري المسموح به وهو أيضاً في جميع أحوال الأبحاث يأخذ أحد قيمتين هما :

$$m = 0.05 \text{ عند مستوى ثقة } 95\%$$

f : هي درجة الاختلاف بين مفردات المجتمع الإحصائي وقد اصطلح العلماء على وضعها

بقيمة ثابتة أي أن قيم f = 0.5 دائماً .

$$\text{حجم العينة} = 1.96^2 + 2 \times 0.05 \times 0.25 = 384.16$$

- نقوم بعد ذلك بتصحيح حجم العينة ، وذلك باستخدام معادلة تصحيح العينة كالآتي :-

معادلة تصحيح حجم العينة:

$$\text{حجم العينة} = \frac{n}{1 - \frac{n}{N}}$$

حيث :

ن 1 : حجم العينة من مجتمع غير معلوم .

ن : حجم المجتمع الاحصائي .

$$\text{حجم العينة} = 384 + (1 + 383 + 9662) = 369.36$$

وذلك من خلال توزيع عدد (369) استبانة على مختلف افراد العينة، وقد أسفرت عملية جمع البيانات الحصول على عدد (150) استبانة، وبعد مراجعتها تم استبعاد عدد (50) استبانة (غير صالحة) لعدم استكمالها من قبل افراد العينة، وبالتالي بلغ عدد الاستبانات التي يمكن استخدامها في التحليل الاحصائي عدد (100) استبانة صالحة فقط نسبة 66.67% من اجمالي عدد الاستبانات وجاءت النتائج على النحو التالي، كما هو موضح بجدول رقم (2)

جدول رقم (2)

الاشكال التوضيحية	النسبة		
	1- فئة العمر		
<p>1- فئة العمر أقل من 30 سنة : 30.0 30-40 سنة : 54.3 40-50 سنة : 7.1 أكثر من 50 سنة : 8.6</p>	30.0	21	أقل من 30 سنة
	54.3	38	30-40 سنة
	7.1	5	40-50 سنة
	8.6	6	أكثر من 50 سنة
	100	70	الإجمالي
	2- مستوى التعليم		
<p>2- مستوى التعليم تعليم جامعي : 47.1 مايلتزم : 35.7 2-مستوى التعليم : 17.1</p>	17.1	12	تعليم جامعي
	47.1	33	مايلتزم
	35.7	25	2-مستوى التعليم
	100	70	الإجمالي

حيث :


ن 1 : حجم العينة من مجتمع غير معلوم .

ن : حجم المجتمع الاحصائي .

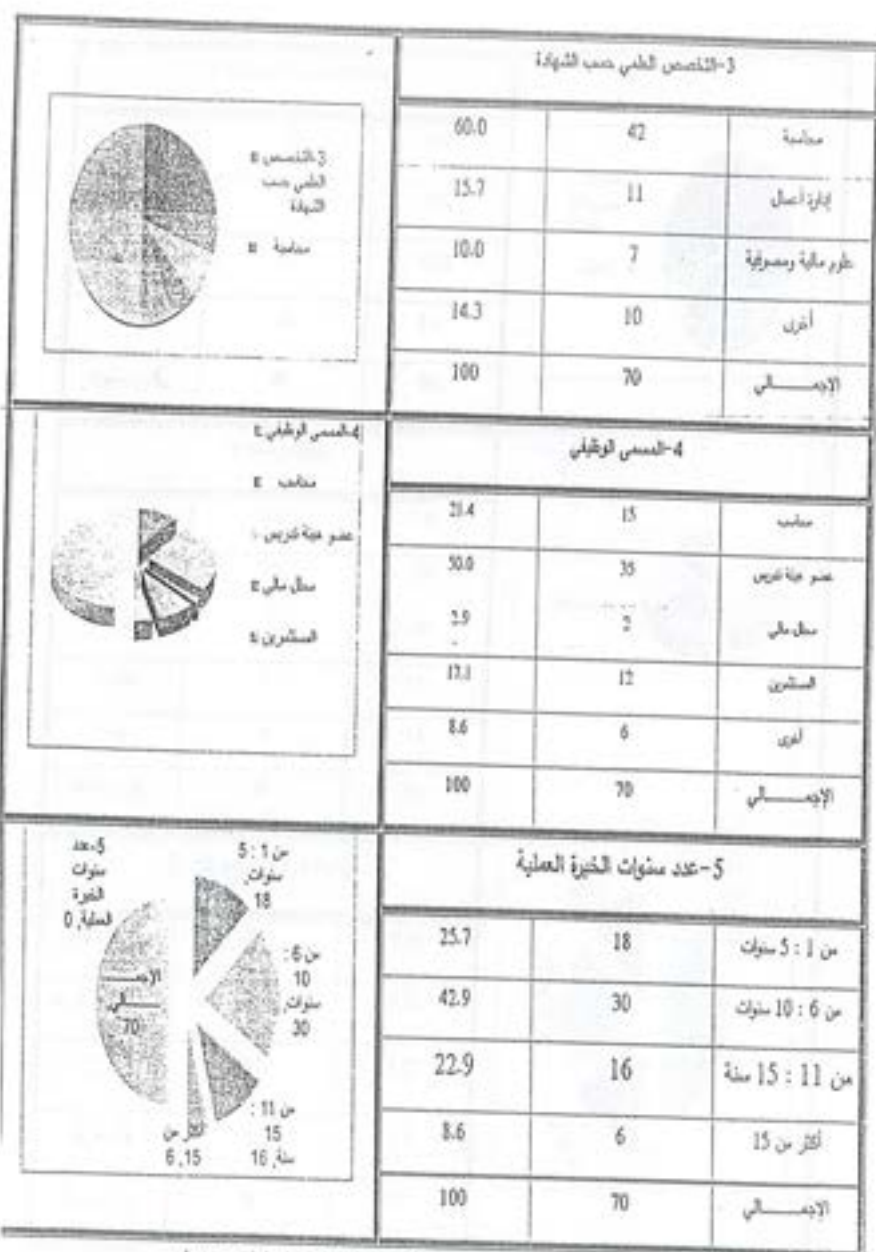
$$\text{حجم العينة} = 384 + (1 + 383 \div 9662) = 369.36$$

وذلك من خلال توزيع عدد (369) استبانة على مختلف افراد العينة، وقد أسفرت عملية جمع البيانات الحصول على عدد (150) استبانة، وبعد مراجعتها تم استبعاد عدد (50) استبانة (غير صالحة) لعدم استكمالها من قبل افراد العينة، وبالتالي بلغ عدد الاستبانات التي يمكن استخدامها في التحليل الاحصائي عدد (100) استبانة صالحة فقط نسبة 66.67% من اجمالي عدد الاستبانات وجاءت النتائج على النحو التالي، كما هو موضح بجداول رقم (2)

جدول رقم (2)

الاشكال التوضيحية	التنمية		التغير
	1- نسبة العمر		
 <p>1- اقل من 30 سنة العمر 2- 30-40 سنة 3- 40-50 سنة</p>	30.0	21	اقل من 30 سنة
	54.3	38	30-40 سنة
	7.1	5	40-50 سنة
	8.6	6	اكثر من 50 سنة
	100	70	الإجمالي
 <p>1- مستوى التعليم 2- تعليم ثانوي 3- ما يتعدى</p>	2- مستوى التعليم		
	17.1	12	تعليم أساسي
	47.1	33	متوسط
	35.7	25	الثانوي
	100	70	الإجمالي





المصدر: من إعداد الباحثة من واقع قوائم الاستقصاء المتلقي إجابات عنها

يتضح من الجدول رقم (2) ما يلي :

\* فئة العمر

- أن توزيع مفردات عينة الدراسة وفقاً لمتغير \* العمر \* يشير إلى أن أغلبية عينة الدراسة تشمل فئة العمر (30-40 سنة)، بنسبه (54.3%)، في حين بلغت فئة العمر (أقل من 30 سنة)،

		3-التخصص الذي حسب الشهادة		
<p>التخصص الذي حسب الشهادة غير مهنية ومهنية أخرى الإجمالي</p>	60.0	42	مداينة	
	15.7	11	فنون وأعمال	
	10.0	7	علوم مالية ومصرفية	
	14.3	10	أخرى	
	100	70	الإجمالي	
		4-المستوى الوطني		
<p>المستوى الوطني مداينة عمر جنة الكبرى مدى وطني المستوى أخرى الإجمالي</p>	21.4	15	مداينة	
	50.8	35	عمر جنة الكبرى	
	2.9	2	مدى وطني	
	17.1	12	المستوى	
	8.6	6	أخرى	
100	70	الإجمالي		
		5-عدد سنوات الخبرة العملية		
<p>عدد سنوات الخبرة العملية من 1 : 5 سنوات من 6 : 10 سنوات من 11 : 15 سنة أكثر من 15 الإجمالي</p>	25.7	18	من 1 : 5 سنوات	
	42.9	30	من 6 : 10 سنوات	
	22.9	16	من 11 : 15 سنة	
	8.6	6	أكثر من 15	
	100	70	الإجمالي	

المصدر: من إعداد الباحثة من واقع قوائم الاستقصاء المتلقي إجابات عنها

يتضح من الجدول رقم (2) ما يلي:

**\* نسبة العمر**

- أن توزيع مفردات عينة الدراسة وفقاً لمعيار "العمر" يشير إلى أن أغلبية عينة الدراسة تشمل فئة العمر (30-40 سنة)، بنسبة (54.3%)، في حين بلغت فئة العمر (أقل من 30 سنة)،

بنسبه (30%)، وأخيراً كل من الفئة العمرية (أكثر من 50 سنة)، (41-50 سنة)، بنسب (8.6%)، (7.1%)، على الترتيب وفقاً لردود عينة الدراسة، وهذه النتيجة تبعت على الطمأنينة، حيث أن الشخص المستبان من الشباب الذين يوالون لجميع المستجدات الحديثة/ مما يترتب عليه زيادة القدرة على تحديد أثر الإفصاح المردي على قرارات الاستثمار وانعكاسه على خلق قيمة للشركة نظراً لما لهم من خبرات مهنية، مما يدعم الحصول على آراء تخدم هدف الدراسة.

#### \* مستوى التعليم

- أن توزيع مفردات عينة الدراسة وفقاً لمتغير \* مستوى التعليم \* يشير إلى أن أغلبية عينة الدراسة تشمل فئة المؤهل (ماجستير)، بنسبه (47.1%)، يليها فئة المؤهل (دكتوراه)، بنسبه (35.7%)، وأخيراً فئة المؤهل (تعليم جامعي)، بنسبه (17.1%)، وفقاً لردود عينة الدراسة. وهذا يدل أن أغلب عينة الدراسة من حاملي الماجستير مما يدل على قدرة المستبان على الإجابة على الأسئلة الخاصة بقائمة الاستقصاء بشكل كبير من الدقة التي تشمل أيضاً على الخبرة، مما يعني أن أرائهم محل ثقة تخدم أغراض الدراسة.

#### \* التخصص العلمي حسب الشهادة

- أن توزيع مفردات عينة الدراسة وفقاً لمتغير \* التخصص العلمي حسب الشهادة \* يشير إلى أن أغلبية عينة الدراسة تشمل فئة التخصص (محاسبة)، بنسبه (60%)، يليها فئة التخصص (إدارة أعمال)، بنسبه (15.7%)، وأخيراً كل من فئة التخصص (أخرى)، (علوم مالية ومصرفية)، بنسب (14.3%)، (10.0%)، على الترتيب، وفقاً لردود عينة الدراسة. حيث أن أغلب عينة الدراسة من فئة تخصص المحاسبة مما لها من تأثير قوى على دقة النتائج حيث أن موضوع الدراسة في نفس التخصص.

#### \* المسمى الوظيفي

- أن توزيع مفردات عينة الدراسة وفقاً لمتغير \* المسمى الوظيفي \* يشير إلى أن أغلبية عينة الدراسة تشمل فئة المسمى الوظيفي (عضو هيئة تدريس)، بنسبه (50.0%)، يليها فئة المسمى الوظيفي (محاسب)، بنسبه (21.4%)، وأخيراً كل من فئة المسمى الوظيفي (المستثمرين)، (أخرى)، (محلل مالي)، بنسب (17.1%)، (8.6%)، (2.9%)، على الترتيب وفقاً لردود عينة الدراسة. وهذا يدل على ارتفاع قدرة المستبان في الإجابة على الأسئلة التي تشمل عليها قائمة الاستقصاء حيث أنه في المجال العلمي وأكد قد تعرض لمثل هذه الموضوعات من قبل، مما يترتب عليه الجدية في الإجابة على الأسئلة بالتالي الدقة في النتائج.

#### \* عدد سنوات الخبرة العملية

- أن توزيع مقدرات عينة الدراسة وفقاً لمتغير \* عدد سنوات الخبرة العملية \* يشير إلى أن أغلبية عينة الدراسة تشمل فئة الخبرة (من 6 : 10 سنوات)، بنسبه (42.9%)، في حين جاءت فئة الخبرة (من 1 : 5 سنوات)، بنسبه (25.7%)، وأخيراً كل من فئة الخبرة (من 11 : 15 سنة)، (أكثر من 15)، بنسب (22.9%)، (8.6%)، على الترتيب وفقاً لردود عينة الدراسة. ويدل هذا أن الفئة الأكبر التي قامت بالإجابة على الأسئلة لديهم وعى وخبرة علمية ومهنية كبيرة في المجال وهذا يتماشى مع نتائج عدد سنوات الخبرة ابضت مما يترتب عليه زيادة دقة النتائج التي تشمل عليها قائمة الاستقصاء.

تفسير نتائج -

- صلاحية جميع البنود على مستوى إجمالي أبعاد تأثير خصائص الشركة على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية وانعكاس ذلك على جودة التقارير المالية في بيئة الأعمال المصرية ، حيث جاءت معاملات الاتساق الداخلي بمعنوية عند مستوى (0.05)، (0.01)، قابل ، وقد تراوحت هذه المعاملات بين (0.502 إلى 0.915)، الأمر الذي يعكس قوة قيم المعاملات ومدى اقترابها من الواحد الصحيح مما يعكس العلاقة بين إجمالي المحور والفقرات المتعلقة به، تأثير مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على جودة التقارير المالية في بيئة الأعمال المصرية ، وهذا ما ينعكس بشكل كبير على درجة مصداقية هذا البعد.

الأبعاد الفرعية:

صلاحية جميع البنود على مستوى إجمالي (المتغير المستقل: الإفصاح عن المعلومات المستقبلية)، حيث جاءت معاملات الاتساق الداخلي بمعنوية عند مستوى (0.05)، (0.01)، قابل، وقد تراوحت هذه المعاملات بين (0.539 إلى 0.892)، الأمر الذي يعكس قوة قيم المعاملات ومدى اقترابها من الواحد الصحيح مما يعكس العلاقة بين العبارات المختلفة ومدى تمثيلها للبعد، وهذا ما ينعكس بشكل كبير على درجة مصداقية هذه الأبعاد.

صلاحية جميع البنود على مستوى إجمالي (المتغير التابع: جودة التقارير المالية)، حيث جاءت معاملات الاتساق الداخلي بمعنوية عند مستوى (0.05)، (0.01)، قابل، وقد تراوحت هذه المعاملات بين (0.525 إلى 0.915)، الأمر الذي يعكس قوة قيم المعاملات ومدى اقترابها من الواحد الصحيح مما يعكس العلاقة بين العبارات المختلفة ومدى تمثيلها للبعد (المتغير التابع: جودة التقارير المالية)، وهذا ما ينعكس بشكل كبير على درجة مصداقية هذه الأبعاد. حيث أن

تجد أن المتغير المستقل (إجمالي بعد الإفصاح عن المعلومات المستقبلية) يفسر (36%) من التغير الكلي في المتغير الوسيط (قرارات الاستثمار). وباقى النسبة يرجع إلى



الخطأ العشوائي في المعادلة أو ربما لعدم إدراج متغيرات مستقلة أخرى كان من المفروض إدراجها ضمن النموذج.

نجد أن المتغير المستقل (الإفصاح عن المعلومات المستقبلية)، والمتغير التابع (جودة التقارير المالية)، تصر (66%) من التغير الكلي ، وباقى النسبة يرجع إلى الخطأ العشوائي في المعادلة أو ربما لعدم إدراج متغيرات مستقلة أخرى كان من المفروض إدراجها ضمن النموذج أو لاختلاف طبيعة نموذج الانحدار عن النموذج الخطي.

نموذج تحليل الانحدار لتأثير مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية وأنعكاس ذلك على جودة التقارير المالية في بيئة الأعمال المصرية.

نعرض في هذا الجزء نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد للتنبؤ بتأثير مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية وأنعكاس ذلك على جودة التقارير المالية في بيئة الأعمال المصرية.

يتضح:

#### معادلة النموذج:

$$\text{جودة التقارير} = 1.505 + 0.394 \times \text{إفصاح} + 0.244$$

ومن نموذج العلاقة الإحصائية السابق ، يمكن التنبؤ أبعاد جودة التقارير ، من خلال قياس أبعاد الإفصاح المستقبلي، وتطبيق ذلك النموذج، وهو يدل على أن:

كل زيادة في درجة (الإفصاح المستقبلي)، فترها (0.394) تؤدي إلى زيادة جودة التقارير المالية بمقدار واحد صحيح.

#### النتائج والتوصيات

##### أ- نتائج الدراسة النظرية

1- إن الإفصاح بصورته المقننة على الإفصاح المالي غير كافي ولا بد من إجراء تطوير للإفصاح ليشمل الإفصاح اضافية، وذلك سواء كان إجبارياً أو اختيارياً، بحيث يشمل معلومات عن الأداء الاجتماعي والبيئي والحوكمي، وأيضاً الإفصاح عن المخاطر ومعلومات عن الأداء المستقبلي للشركة.

2- إن توفير الشركة مزيد من الإفصاحات والطوعية يوفر قدر إضافي من المعرفة، تمكن المستثمرين سواء الحاليين أو المرتقبين من التقييم السليم لدرجة المخاطرة.

3- إن الإفصاح عن المعلومات المستقبلية يعتبر من المؤشرات الهامة لمستوى نجاح الشركة فكما زادت الثقة والشفافية في التقارير المالية تركز ذلك انطباع إيجابياً عن كفاءة وفعالية الشركة لدى المتعاملين في سوق رأس المال، مما يؤدي إلى ارتفاع القيمة السوقية للأسهم.

4- إن عدم الأهتمام بالإفصاح عن المعلومات المستقبلية يرجع الي مجموعة من العوامل منها القوانين واللوائح الداخلية التي تحكم و تنظم استراتيجيات عمل تلك الشركات، وأيضا مدى توافر الموارد ( مادية، بشرية، ومعلوماتية).

5- إن الإفصاح عن المعلومات المستقبلية (أجماعية أو بينية أو مستقبلية) يؤدي إلى تخفيض درجة عدم تماثل المعلومات، ويخفض المخاطر المرتبطة بالشركة، وبالتالي يعمل علي تحسين جودة التقارير المالية، ويعمل أيضا علي تحسين سمعة الشركة في السوق بالإضافة إلى تأثيره الإيجابي علي زيادة مقدرة الشركة علي تكوين القيمة، مما ينعكس بصورة إيجابية علي قرارات الأستثمار في الشركة، حيث التوسع في الإفصاح عما تتطلبه القوانين والتشريعات يؤدي إلى تضيق فجوة المعلومات بين الشركة والمستثمرين مما ينعكس إيجابياً علي تقدير المستثمرين لقيمة السوقية للمنشأة وبالتالي علي الأستثمار في أسهمها.

6- تشير نتائج الدراسة إلى وجود دور للإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التخفيف من الأثر السلبية علي السوق المالي، وذلك من خلال المساهمة بإعادة ثقة المستثمرين وإزالة مخاوفهم وتوفير مناخاً استثمارياً ملائماً، مما يزيد من فرصة نمو وازدهار واستمرارية الاسواق المالية.

7- تقع مسؤولية الإفصاح عن المعلومات المستقبلية علي عاتق الإدارة بالدرجة الأولى، من خلال رسم مسارات منهجيتها ووضع الافتراضات والتنبؤات علي أساس منطقي وموضوعي لما يكون عليه واقع حال المنظمة المالي مستقبلا.

8- كشفت الدراسة الميدانية أن الشفافية في الإفصاح عن المعلومات المستقبلية تساهم بدرجة مرتفعة في إقناع المستثمرين بجدالة التقارير المالية للشركات .

9- بينت الدراسة أن الشفافية في الإفصاح عن المعلومات المستقبلية تساهم بدرجة مرتفعة في زيادة جودة التقارير المالية في سوق الأوراق المالية

ب- التوصيات

1- بضرورة تنظيم الإفصاح المالي واعتماد تقارير استرشادية موحدة للإفصاح من قبل الشركات المساهمة وتعميم هذا الإفصاح علي كل القطاعات (صناعية، تجارية، خدمية) .

2- قيام هيئة الأوراق المالية بجعل الإفصاح عن المعلومات المستقبلية احد متطلبات إنراج

الشركات في سوق الأوراق المالية.

- 3- تنمية الوعي وثقافة الأفراد في المجتمع وخاصة أصحاب المصالح والمستثمرون بالجوانب القانونية الإدارية والبيئية والحوكومية والاجتماعية والاستراتيجية، الى جانب المالي والاقتصادي.
- 4- الاعتماد على تقارير غير المالية كأدوات تستخدمها الإدارة في التخطيط والرقابة وتقييم الأداء، بما يدعم برامجها تجاه المجتمع والبيئة في الأجل الطويل.
- ج- مجالات البحث المستقبلية المقترحة.
  - 1- قياس اثر الإفصاحات المردية علي الحد من عدم تماثل المعلومات المحاسبية في ضوء المبادرة العالمية لإعداد التقارير المالية (GRI) دراسة تطبيقية علي الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.
  - 2- أثر محددات الإفصاح المستقبلي علي كفاءة القرارات الاستثمارية كأداة لتعظيم قيمة المنشأة- دراسة تطبيقية علي الشركات المقيدة بالبورصة المصرية .
  - 3- إدخال متغيرات جديدة لم يسبق دراستها ومتعلقة بالإفصاح عن المعلومات المستقبلية مثل (ملكية أعضاء مجلس الإدارة لأسهم في الشركة، ومكافآت أعضاء لجنة المراجعة).

### مراجع البحث

#### 1- المراجع باللغة العربية

1. إبراهيم احمد إبراهيم شرف، 2015، دراسة واختبار مدى قبول المستثمرين لمؤشر مقترح للإفصاح غير المالي لاغراض تقييمهم لمقدرة الشركة على خلق القيمة ، مجلة البحوث العلمية بالعدد (1)، المجلد (25)، كلية تجارة ، جامعة الاسكندرية.
2. إبراهيم عبدالمجيد علي القليطي، 2011، أثر خصائص الوحدة الاقتصادية على درجة الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير الملوية للشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية" مجلة الفكر المحاسبي، المجلد(15)، العدد (2) ، كلية تجارة، عين شمس.
3. أبو بكر محمد يوسف، 2015، "العلاقة بين خصائص الشركات و مؤشر المسؤولية المصري ESG : دراسة إمبريقية"، مجلة البحوث التجارية، المجلد(37) بالعدد(1) كلية التجارة ، جامعة الزقازيق.
4. أحمد رجب عبد الملك، 2014، "دور الإفصاح عن تقرير تطبيقات الإدارة في تخفيض عدم تماثل المعلومات في البورصة المصرية دراسة نظرية وميدانية" مجلة البحوث التجارية المعاصرة، المجلد(28)، العدد (1) - كلية التجارة، جامعة سوهاج.

5. إيمان محمد سعد الدين، 2013، خصائص الشركات كمحددات للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية في ضوء المؤشر المصري لمسئولية الشركات بالتطبيق على الشركات المصرية 'المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة'، العدد (3)
6. إيمان محمد سعد الدين، 2014، إطار مقترح للمعلومات المالية المستقبلية واختباره من منظور المستثمرين في سوق الأوراق المالية : دراسة ميدانية المجلة التجارة والتمويل، العدد (1)، كلية التجارة، جامعة طنطا.
7. جابر محمد حسن، 2017، 'أثر جودة التقارير المالية على كفاءة الاستثمار'، مجلة البحوث العلمية، العدد (1)، الجزء (4)، كلية تجارة، جامعة الاسكندرية.
8. جمال عبد الحق راجح الحميري، 2016، 'خدمة تأكيد المعلومات المالية المستقبلية المنشورة الكترونياً ودورها في الحد من مخاطر الاعمال: دراسة ميدانية' رسالة دكتوراة، كلية التجارة، جامعة أسيوط.
9. سامي حسن علي، 2016، 'تأثير كل من خصائص الشركة وفعالية الحوكمة على جودة الإفصاح المستقبلي للمعلومات دراسة ميدانية'، مجلة الفكر المحاسبي، العدد (2)، الجزء (1)، كلية التجارة، عين شمس.
10. السعيد عبد العظيم طلبة الشرفاوي، 2017، 'أثر خصائص الشركة المعقده بالبورصة على أداء أسهمها وقت الازمات: دراسة ميدانية' رسالة دكتوراة، كلية التجارة، جامعة الزقازيق.
11. عصام على فرج بدر، 2013، 'نموذج مقترح للإفصاح المحاسبي عن التنمية المستدامة لمنشآت الأعمال المصرية - دراسة ميدانية' المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية مجلد (4)، عدد (27)، مصر.
12. عطى محمود مصطفى، 2015، 'دراسة تحليلية لمحددات الإفصاح الاختياري عن انبعاثات غازات الاحتباس الحراري في الشركات المساهمة المصرية' 'المجلة الفكر المحاسبي' العدد الرابع، لسنة الثامنة عشر، كلية التجارة، جامعة عين شمس.
13. مجدي ملوحي عبد الحكيم ملوحي، 2017، 'تحليل العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية وتكلفة رأس المال وأثرها على كفاءة القرارات الاستثمارية للشركات المصرية' مجلة المحاسبة والمراجعة، المجلد (5) - العدد (2)، كلية التجارة، جامعة بنى سويف.
14. محمد ونداء الأرضي، 2015، 'إطار مقترح من المقاييس المحاسبية ومقاييس القيمة كمدخل لتطوير التقارير المالية - منظور المستثمر دراسة اختيارية على الشركات المعقده بتؤشّر البورصة المصرية EGX 30، كلية التجارة، جامعة حلوان.



15. محمد السيد منصور، 2016، أثر الإفصاح الاختياري عن معلومات رأس المال البشري على قرار الاستثمار في أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية: دراسة تطبيقية، مجلة المحاسبة والمراجعة، المجلد (4)، العدد (1)، كلية تجارة - جامعة بني سويف.
16. مصطفى نجم البشاري، 2005، دور التقارير عن المعلومات المالية المستقبلية في جذب رؤوس الاموال الاجنبية، مجلة العلوم الإدارية للبحوث العلمية، العدد (2)، جامعة أم درمان الإسلامية، السودان للعلوم والتكنولوجيا.
17. معيار الدولي لعمليات التأكيد (3400)، 2014، فحص المعلومات المالية المستقبلية، المعايير الدولية لممارسة الأعمال التدقيق والتأكيد وأخلاقيات المهنة.
18. مي خليل عبد الله دراز، 2017، أثر إفصاح الشركات عن مسؤوليتها الاجتماعية على قرار الاستثمار، مجلة البحوث العلمية، المجلد (4)، العدد: (1)، كلية التجارة، جامعة الاسكندرية.
19. ناهد خليفة عبد العولي، احمد محروس، 2017، تقييم مستوى الإفصاح المحاسبي عن المسؤولية الاجتماعية في المنشآت السعودية، مجلة الفكر المحاسبي، العدد (2)، الجزء (1)، كلية التجارة، جامعة عين شمس.
20. نشوى شاكر رجب، 2016، محدثات جودة الإفصاح غير المالي عن المعلومات المستقبلية على مواقع الشركات المدرجة في مؤشر EGX30 مجلة الفكر المحاسبي، العدد (4)، المجلد (20)، كلية التجارة، عين شمس.

#### ب- المراجع باللغة الاجنبية

- 1- Albitar, K. (2015). Firm characteristics, governance attributes and corporate voluntary disclosure: A study of Jordanian listed companies. International business research, 8(3), 1.
- 2- Alfraih, M., & Almutawa, A., (2017), "Voluntary disclosure and corporate governance: empirical evidence from Kuwait", International Journal of Law and Management, 59(2), 217-23.
- 3- Aljifri, K., Alzarouni, A., and Tahir, M., (2014), "The association between firm characteristics and corporate financial disclosures: Evidence from UAE companies", The International Journal of Business and Finance Research, 8(2), pp. 101-124.

- 4- Athanasakou, V., and Hussainey, K., 2012, "Credibility of forward-looking performance disclosures? Working paper. London School of Economics. London
- 5- Baginski, S., S. Clinton, and McGuire, S., 2014 "Forward-looking Voluntary Disclosure in Proxy Contests." *Contemporary Accounting Research* 31 (4), pp. 1008-1046
- 6- Bozanic, Z., D. Roulstone, and Buskirk, A. Van. 2013. Management earnings forecasts and forward-looking statements. Available at; <http://ssrn.com/abstract=2110145>.
- 7- Bozanic, Z., Roulstone, D., and Buskirk, V., (2013) "Management earnings forecasts and forward-looking statements", Available at: <http://ssrn.com/abstract/2110145>.
- 8- Bozanic, Z., Roulstone, D., and Buskirk, V., (2016) Management earnings forecasts and forward-looking "statements", Available at: <http://ssrn.com/abstract/2110145>
- 9- Courtney, C., and Dutta, S., and Li, Y., (2016), "Resolving Information Asymmetry: Signaling, Endorsement, and Crowdfunding Success", *Entrepreneurship Theory and Practice*, Forthcoming. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2866139>
- 10- Dolgoff, D., Duarte-Silva, T., 2013, "Event Studies Using Forward-Looking Information (Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2215096> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2215096>
- 11- Eleftherios, A., (2016), "A New Approach for Measuring Shareholder Value Creation", *Journal of Modern Accounting and Auditing*, Vol. 12, No. 7, 388-396 ,doi: 10.17265/1548-6583/2016.07.004.
- 12- GRI, (2013), "Sustainability Reporting Guidelines (Version G4). The Global Reporting Initiative.

- 13- Hassanein, A., (2015), 'In Formativeness of Unaudited Forward-Looking Financial Disclosure: Evidence from UK Narrative Reporting', University of Salford UK, October.
- 14- Kamel, H., & Awadallah, H., (2017), "The extent of voluntary corporate disclosure in the Egyptian Stock Exchange: Its determinants and consequences", *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 7(2), 266-291.
- 15- Marta, D., (2015), "Communicating uncertainty in financial statement narratives: Goodwill impairment testing", Working Paper, University of Lodz, Poland
- 16- Marta, D., (2015), "Communicating uncertainty in financial statement narratives: Goodwill impairment testing", Working Paper, University of Lodz, Poland. Available at: [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).
- 17- Nandi, S., & Ghosh, S., (2012), "Corporate governance attributes, firm characteristics and the level of corporate disclosure: Evidence from the Indian listed firms", *Decision Science Letters*, , pp. 45-58.
- 18- Samuel, B., and Brian, P., (2014), "The Impact of narrative disclosure readability on bond ratings and rating agency disagreement", Working Paper, Indiana University, September. Available at: [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com)
- 19- Samuel, B., & Brian, P., (2014), "The Impact of narrative disclosure readability on bond ratings and rating agency disagreement", Working Paper, Indiana University, September. Available at: [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).
- 20- Uyar, A., and Kilic, M., 2012. "Influence of corporate attributes of forwardlooking information disclosure in publicly traded Turkish corporation. *Procedia Social and Behavioral Sciences*, 62: 244-252.

- 21- Vyas, A., and Tater, M., (2015), "Human resource accounting practices in India: A study of impact on decision making", *The International Journal of Business & Management* 3 (10): 393-398.
- 22- Wang, M., and Hussainey K., (2013) "Voluntary forward-looking statements driven by corporate governance and their value relevance", *Journal of Accounting and Public Policy*, article in press, Available at: <http://dx.doi.org/10.1016/j.jaccpubpd.2013.02.009>.
- 23- ~~Wen Qu, M., Shan E., Victoria W., and Peter C., (2015)~~  
"Corporate governance and quality of forward-looking information: Evidence from the Chinese stock market", *Asian Review of Accounting*, Vol. 23 Issue: 1, pp.39-67, <https://doi.org/10.1108/ARA-03-2014-0029>.
- 24- Wen Qu, M., Shan E., Victoria W., and Peter C., (2015)  
"Corporate governance and quality of forward-looking information: Evidence from the Chinese stock market", *Asian Review of Accounting*, Vol. 23 Issue: 1, pp.39-67, <https://doi.org/10.1108/ARA-03-2014-0029>.
- 25- Wen Qu, M., Shan E., Victoria W., and Peter C., (2015)  
"Corporate governance and quality of forward-looking information: Evidence from the Chinese stock market", *Asian Review of Accounting*, Vol. 23 Issue: 1, pp.39-67, <https://doi.org/10.1108/ARA-03-2014-0029>.