



أثر آليات حوكمة الشركات على مستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية  
"دراسة إختبارية على الشركات المساهمة المصرية"

إعداد

دكتور

مؤمن فرحات السيد محمد  
مدرس بقسم المحاسبة  
كلية التجارة جامعة اسوان

[Mfarahat653@gmail.com](mailto:Mfarahat653@gmail.com)

دكتور

أيمن عطوه عزازي سليم  
مدرس بقسم المحاسبة  
كلية التجارة جامعة الزقازيق

[Aymanatwa1975@gmail.com](mailto:Aymanatwa1975@gmail.com)

المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية

كلية التجارة – جامعة دمياط

المجلد الثاني - العدد الثاني – الجزء الثاني - يوليو ٢٠٢١

التوثيق المقترح وفقاً لنظام APA:

سليم، أيمن عطوه عزازي؛ محمد مؤمن فرحات السيد (٢٠٢١). أثر آليات حوكمة الشركات على مستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية: دراسة إختبارية على الشركات المساهمة المصرية. *المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة دمياط، ٢(٢) ج ٥٨٩-٥٥٧*.

رابط المجلة: <https://cfdj.journals.ekb.eg/>

### ملخص البحث:

**الهدف:** دراسة أثر آليات الحوكمة (خصائص مجلس الإدارة، نمط هيكل الملكية، وخصائص لجنة المراجعة) على الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية.

**التصميم والمنهجية:** اعتمدت الدراسة على مدخل تحليل المحتوي في فحص التقارير السنوية لعينة مكونة من (91) شركة مساهمة غير مالية مقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من عام 2016 إلى عام 2018، بإجمالي مشاهدات (٢٧٣) مشاهدة، لاختبار فروض البحث التي تعكس العلاقة بين آليات الحوكمة ومؤشرات مستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية، وتم استخدام أسلوب الانحدار المتعدد لاختبار فروض الدراسة.

**النتائج والتوصيات:** أوضحت النتائج أن ملكية كبار المساهمين، إستقلال لجنة المراجعة، دورية اجتماعات لجنة المراجعة لهم تأثير معنوي على مستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية. بينما حجم مجلس الإدارة، استقلالية مجلس الإدارة، ازدواج دور المدير التنفيذي الأول، الملكية المؤسسية، حجم لجنة المراجعة، والخبرة المالية والمحاسبية للجنة المراجعة ليس لها تأثير معنوي على مستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية، واستنادًا إلى ذلك يوصي البحث بأهمية تحفيز الشركات المصرية على زيادة مستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية من أجل جذب المزيد من الفرص الاستثمارية الجديدة، وإصدار معيار محاسبي مستقل ينظم طريقة إعدادها والإفصاح عنها، وتبنى تطبيق الممارسات الجيدة للحوكمة.

**حدود البحث:** يجب التعامل مع نتائج الدراسة في حدود حجم العينة وأساليب قياس المتغيرات المستخدمة، وقد ركزت الدراسة على تحليل أثر آليات الحوكمة على مستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية في الشركات المساهمة غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية.

**الأصالة والإضافة:** يسهم هذا البحث في الأدب المحاسبي من خلال محاولة تقليل الجدل بشأن العلاقة بين آليات الحوكمة ومستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية، وهو ما قد يساعد في تحسين مستوى الشفافية والحد من عدم تماثل المعلومات في أسواق المال بين الأطراف الداخلية والأطراف الخارجية.

### الكلمات المفتاحية:

آليات الحوكمة، خصائص مجلس الإدارة، نمط هيكل الملكية، خصائص لجنة المراجعة، مستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية.

## المقدمة:

يمكن تصنيف المعلومات المنشورة في تقارير الشركة بشكل رئيسي إلى مجموعتين: "معلومات ذات نظرة تاريخية" و "معلومات مستقبلية" (Hussainey, 2004). حيث تشير المعلومات التاريخية إلى النتائج المالية السابقة والإفصاحات المتعلقة بها (Aljifri & Hussainey, 2007)، من ناحية أخرى، يشير الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية إلى الخطط الحالية والتوقعات المستقبلية التي توفر معلومات حول الآفاق المستقبلية للشركة (Alkhatib, 2014). فالتقارير السنوية التقليدية تعرض بشكل عام ما حدث بأثر رجعي retrospective ولا تقدم آفاقاً مستقبلية أو تعرض المخاطر المتوقعة في المستقبل (Jensen & Berg, 2012). حيث يطلب المساهمون والأطراف ذات المصلحة الآخرون من الشركات الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بالأنشطة المستقبلية، نظراً لأن البيئة الاقتصادية أصبحت ديناميكية للغاية بحيث يصعب فقط الاعتماد على المعلومات التاريخية (Menicucci, 2013)، عند هذه النقطة، سيكون الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية ذا فائدة لجميع الأطراف ذات المصلحة، بما في ذلك التوقعات المستقبلية للبنود المالية (التدفقات الرأسمالية المستقبلية، والأرباح المستهدفة، وتنبؤات التدفق النقدي ومبيعات العام المقبل) والبنود غير المالية (المخاطر وعدم التأكد) (Aljifri & Hussainey, 2007; Bravo, 2016).

ويساهم الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية في تلبية وإشباع الاحتياجات المتزايدة للمستثمرين من المعلومات. حيث يزود المستثمرين بأدوات إضافية لتقييم الاحتمالات والمخاطر ومدى قدرة الشركات على الاستمرارية. وقد أصبحت المعلومات ذات النظرة المستقبلية حاسمة منذ أن أضحت المعلومات التاريخية غير كافية لتوفير تحليل متعمق عن الأداء المستقبلي للشركات على الرغم من أنها ربما تكون ذات درجة عالية من الموثوقية، فطبقاً لدراسة Aljifri & Hussainey (2007) فإن المعلومات ذات النظرة المستقبلية هي مجموعة معلومات محسنة Enhanced Information Set والتي قد تشمل التوقعات المالية مثل أرباح العام المقبل والإيرادات المتوقعة والتدفقات النقدية المتوقعة، والمعلومات غير المالية مثل المخاطر والشكوك التي من المحتمل أن تؤثر على أداء الشركة.

فالإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية جنباً إلى جنب مع المعلومات التاريخية سوف يساهم في تعزيز منفعة القوائم المالية في اتخاذ القرارات. وعلى الرغم من فائدتها، تخشى العديد من الشركات من أن الطلب المتزايد على المعلومات ذات النظرة المستقبلية سوف يجبرها على الكشف عن معلومات تنافسية حساسة، أو افشاء توقعات الربحية أو تعريض نفسها لخطر التقاضي (PriceWaterhouseCoopers, 2007)، وقد أوضحت دراسة Krause et al. (2017) أن الأزمات الاقتصادية، وحالة عدم التأكد في الأسواق ربما تؤثر على إفصاح الشركات عن المعلومات ذات النظرة المستقبلية، ونظراً لطبيعتها التقديرية، فإن الإفصاح عن المعلومات ذات النظرة المستقبلية ربما في بعض الأحيان يميل نحو الإفصاح عن المعلومات الجيدة دون التطرق للأخبار السيئة.

ويرى (Menicucci 2013) أنّ الأزمات المالية التي مر بها العالم خلال العقد الماضي قد أدت إلى تزايد الانتقادات الموجهة للمعلومات التاريخية بالقوائم المالية لعدم قدرتها في بعض الحالات على تلبية احتياجات أصحاب المصالح في ظل البيئة الاقتصادية ذات الطبيعة الديناميكية. وأصبح هناك اتفاق بين الأكاديميين والممارسين بأنّ ثقة المستثمرين في التقارير المالية ترتبط بقدرتها على توفير معلومات مستقبلية ذات جودة عالية تمكنهم من الفهم الواسع لأعمال الشركة وتقييم أدائها المستقبلي (Muslu et al., 2015).

وقد أوضحت دراسات سابقة (Hassanein & Hussainey, 2015; Bravo & Alcaide- Ruiz, 2019) أنّ معلومات النظرة المستقبلية لها تأثير كبير على المركز المالي والسيولة والأداء المستقبلي للشركة، حيث يؤدي الإفصاح عنها بصفة دورية إلى تقليل مخاطر عدم تماثل المعلومات، وتحسين دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح والتدفقات النقدية، وخفض تكلفة رأس المال وهو ما ينعكس بالتالي على ارتفاع القيمة السوقية للشركة. كما تظهر أهمية الإفصاح المحاسبي عن المعلومات ذات النظرة المستقبلية في تحسين كفاءة القرارات الاستثمارية من خلال دوره في تقليل عدم تماثل المعلومات بين إدارة الشركة وأصحاب رؤوس الأموال.

وقد أكد مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي (FASB) في الإطار المفاهيمي للتقارير المالية البيان رقم (٨) الصادر في أغسطس ٢٠١٦ على أنّ جودة وفاعلية التقارير المالية تتوقف على قدرتها على توفير معلومات للمستخدمين عن التدفقات النقدية المستقبلية، والتوقعات بشأن الأحداث المستقبلية، وإجراء التقييمات في حالة عدم التأكد.

وقد يؤثر عدم اليقين الاقتصادي المرتفع على قدرة المدير على التنبؤ والإفصاح عن المعلومات ذات النظرة المستقبلية للمستثمرين. بالإضافة إلى ذلك، خلال فترة عدم اليقين والمضاربة الاقتصادية، قد يولي المشاركون في السوق القليل من الاهتمام أو لا يعيرون أي اهتمام للمعلومات الأساسية، وقد تكون المشاركة الضعيفة في السوق وعدم اليقين الاقتصادي بمثابة عامل مثبط A Disincentive للشركات لمواصلة توفير المعلومات ذات النظرة المستقبلية. ونظرًا للطبيعة الاختيارية للمعلومات المستقبلية، يمكن أن يكون الإفصاح عنها في بعض الأحيان وفقًا لتقدير الشركة وصالحها. وقد يؤدي هذا الموقف إلى عدم تماثل المعلومات في السوق والذي إذا لم يتم التغلب عليه يمكن أن يكون له تأثير سلبي على التخصيص الفعال للموارد في السوق. وقد أكد (Agyei-Mensah 2018) على أهمية حوكمة الشركات في الحد من عدم تماثل المعلومات من خلال دورها الإشرافي والرقابي. وقد أوضحت الأدبيات المحاسبية أنّ آليات حوكمة الشركات عندما تعمل بشكل جيد تكون قادرة على تحفيز الشركة على القيام بمزيد من الإفصاح من أجل التخفيف من مشكلة عدم تماثل المعلومات في السوق، وتقوم آليات الحوكمة بهذا الدور من خلال دورها الرقابي، الذي يساعد على موازنة مصلحة المديرين مع مصلحة المساهمين (Fama, 1980; Gandia, 2008; Buerter & Pae, 2020).

وعلى ذلك فإن البحث الحالي يتناول تأثير آليات حوكمة الشركات (خصائص مجلس الإدارة، نمط هيكل الملكية، وخصائص لجنة المراجعة) على مستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية. حيث سيقوم الباحثان بمراجعة الأدبيات المحاسبية السابقة التي تناولت الآليات المختلفة لحوكمة الشركات لمعرفة دوافع ونظريات الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية، والعوامل التي تؤثر في الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية، ومن ثم اختبار تأثير تلك الآليات على مستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية.

لذلك تتضح أهمية البحث الحالي من خلال تحليله بشكل متكامل للعلاقة بين آليات حوكمة الشركات والإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية في الشركات المصرية كنموذج لاقتصاديات الدول الناشئة.

#### ١ - مشكلة ودوافع البحث:

أوضحت نتائج الدراسات السابقة أنّ من أهم أسباب فشل وانهيار العديد من الشركات في الولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا وآسيا هو ضعف إجراءات حوكمة الشركات وعدم إفصاح هذه الشركات عن المعلومات المتعلقة بالمخاطر والمعلومات ذات النظرة المستقبلية، حيث يعد الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية من أهم متطلبات جودة التقارير المالية (محمد، ٢٠١٦)، وقد اتسع نطاق الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية ليشمل بالإضافة إلى التنبؤات المالية المتمثلة في الأرباح المستقبلية والتدفقات النقدية والإيرادات المتوقعة معلومات أخرى غير مالية مثل طبيعة العمل، وأهداف الإدارة والموارد، والمخاطر، والأداء المتوقع للشركة (Koutmos, 2015)، وقد بدأ المستثمرون وأصحاب المصحة الآخرون يعلقون أهمية كبيرة على الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية حيث يلبي احتياجاتهم من المعلومات التي تساهم في الحد من عدم تماثل المعلومات والتقليل من حالة عدم التأكد وتساعدهم على اتخاذ القرارات الرشيدة ( Athanasakou & Hussainey, 2014). كما أوضحت دراسة Bravo (2016) أنّ جودة المعلومات ذات النظرة المستقبلية لها دورًا حيويًا في تحسين كفاءة سوق الأوراق المالية من خلال دورها في الحد من مشكلة عدم تماثل معلومات النظرة، وتخفيض كل من تكاليف الوكالة، وتكلفة التمويل الخارجي، كما أشارت دراسة Mathuva (2012) إلى أنّ الإفصاح عن المعلومات ذات النظرة المستقبلية يعد بمثابة إرسال إشارة من الشركة إلى المستثمرين لبيان قدرتها على الاستمرار ومواجهة التغيرات التي تنشأ في المستقبل.

وتعتمد جودة الإفصاح المحاسبي عن المعلومات ذات النظرة المستقبلية على مدى تبنى الشركة لآليات الحوكمة الجيدة، فهذه الآليات تشجع على الإفصاح عن المعلومات المالية وغير المالية، والمخاطر التي تواجهها الشركة، وسبل مواجهتها مما ينعكس على تعزيز ثقة أصحاب المصالح في التقارير المالية للشركة (Elshandidy & Neri, 2015)، وبناءً على ذلك فإن جودة آليات الحوكمة تعد أمرًا هاماً في تحسين جودة واستدامة الإفصاح المحاسبي عن المعلومات ذات النظرة المستقبلية (Beekes et al., 2015).

وبناءً على ما سبق يرى الباحثان أنّ هناك دافعاً رئيسياً لهذه الدراسة وهو قصور المحتوى المعلوماتي الحالي للتقارير السنوية وعدم توفيره لمعلومات كافية تساعد المستثمرين والأطراف الأخرى على التنبؤ بالأداء المستقبلي للشركات وتحديد الفرص والمخاطر المرتبطة بعملياتها المستقبلية، ومن ثم فإنّ غياب هذه المعلومات يجعل المستثمرين يبنوا توقعاتهم على معلومات غير دقيقة أو مصادر مضللة مما قد يؤثر على كفاءة القرارات الاستثمارية التي يتخذونها.

وبالتالي تتمثل الفجوة البحثية في ندرة الدراسات المحاسبية في مجال العلاقة بين آليات حوكمة الشركات والإفصاح عن المعلومات ذات النظرة المستقبلية، في بيئة الأعمال المصرية، كمثال لإقتصاديات الدول الناشئة.

بناءً على العرض السابق، يحاول البحث الحالي الإجابة على التساؤل الرئيسي التالي: ما هو أثر آليات حوكمة الشركات على مستوى الإفصاح عن المعلومات ذات النظرة المستقبلية؟

## ٢- أهداف البحث:

يتمثل الهدف الرئيسي للبحث في دراسة أثر تطبيق آليات حوكمة الشركات على مستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية.

## ٣- أهمية البحث:

تتضح أهمية البحث مما يلي:

### أولاً: الأهمية العلمية:

١) يعد البحث امتداداً للبحوث المحاسبية التي تهتم بتطوير محتوى التقارير السنوية من خلال توفيرها للمعلومات المستقبلية، حيث حاول الباحثان بناء مؤشر لقياس مستوى الإفصاح عن هذه المعلومات في التقارير السنوية للشركات في بيئة الأعمال المصرية، وهو ما قد يساهم في معرفة مدى قدرتها على تلبية احتياجات أصحاب المصالح والحد من ظاهرة عدم تماثل المعلومات.

٢) يركز البحث على دراسة وتحليل مدى تأثير آليات الحوكمة داخل الشركة على مستوى الإفصاح عن المعلومات ذات النظرة المستقبلية، وهو ما قد يتسم بالندرة في البحوث المحاسبية التي تناولت هذا التحليل في بيئة الأعمال المصرية.

#### ثانياً: الأهمية العملية:

- ١) تقييم مستوى الإفصاح عن المعلومات ذات النظرة المستقبلية في التقارير السنوية للشركات المدرجة في البورصة المصرية يوفر دليلاً عملياً على مدى الحاجة لتحسين جودته، خاصة في ظل تزايد المنافسة بين الشركات وحاجتها إلى جذب فرص استثمارية جديدة.
- ٢) قد تساهم نتائج الدراسة في توفير معلومات هامة من شأنها مساعدة الجهات النظامية والرقابية المصرية في صياغة معيار محاسبي ينظم المعالجة المحاسبية للمعلومات المستقبلية.
- ٣) أن فهم وإدراك المستثمرين لتوقعات الشركة المستقبلية يساعدهم على اتخاذ قرارات أكثر واقعية.
- ٤) أن تحفيز وتشجيع الشركات على تبني الآليات الجيدة للحوكمة يساهم في تحسين شفافية الإفصاح في التقارير المالية.
- ٥) المساهمة في استعادة ثقة المستثمرين في التقارير السنوية للشركات المصرية.
- ٦) أن الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية يقلل من شكوك المستثمرين تجاه الشركة ويحد من انتشار ظاهرة عدم تماثل المعلومات وهو ما يؤدي إلى ترشيد القرارات.

#### ٤- منهج البحث:

لتحقيق أهداف البحث، سوف يعتمد الباحثان على المنهج الإيجابي، حيث يتم إشتقاق الفروض في ضوء نتائج الدراسات السابقة ثم اختبار تلك الفروض في الواقع العملي عن طريق استخدام أسلوب تحليل المحتوى في فحص التقارير السنوية لعينة من الشركات المساهمة غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية، وذلك بغرض تطوير نماذج لقياس العلاقة بين آليات الحوكمة والإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية.

#### ٥- حدود البحث:

تتمثل حدود الدراسة بشكل أساسي في الحدود المرتبطة بحجم العينة وطرق قياس المتغيرات والأساليب الإحصائية المستخدمة، وقد ركزت الدراسة على أثر تبني آليات حوكمة الشركات على الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية في الشركات المساهمة غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية من خلال تحليل محتوى التقارير المالية خلال الفترة من عام (٢٠١٦) حتى عام (٢٠١٨) وهي فترة قصيرة نسبياً مما قد يؤثر على دقة نتائج الدراسة.

## ٦- خطة البحث:

انطلاقاً من أهمية البحث، وتحقيقاً لأهدافه والإجابة على تساؤلاته البحثية، فقد تم استكمال البحث على النحو التالي:

- القسم الأول: خلفية نظرية للعلاقة بين آليات حوكمة الشركات والإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية.
- القسم الثاني: تحليل الدراسات السابقة وتطوير فروض البحث.
- القسم الثالث: تصميم البحث.
- القسم الرابع: تحليل النتائج واختبار الفروض.
- القسم الخامس: النتائج والتوصيات والتوجهات البحثية المقترحة.

### القسم الأول

العلاقة بين آليات حوكمة الشركات والإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية – خلفية نظرية

#### ١- الإفصاح عن المعلومات ذات النظرة المستقبلية

أوضح المعيار الدولي لمهام التأكد رقم (٣٤٠٠) الصادر عن الاتحاد الدولي للمحاسبين (IFAC, 2010) أن معلومات النظرة المستقبلية قد تأخذ أحد شكلين أولهما: **التنبؤات (التوقعات)** ويعنى أن معلومات النظرة المستقبلية قد تم إعدادها بناء على افتراضات عن الأحداث المستقبلية التي تتوقع الإدارة حدوثها والتصرفات التي تتوقع أن تتخذها حيال هذه الأحداث المستقبلية. ثانيهما: **التقديرات (التصورات)** ويعنى أن معلومات النظرة المستقبلية قد تم إعدادها على أساس أوضاع افتراضية عن أحداث مستقبلية وتصرفات الإدارة التي لا يتوقع بالضرورة أن تحدث.

وقد عرف [Kieso et al. \(2010\)](#) الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية بأنه إفصاح إختياري يسمح لمستخدمي التقارير المالية للشركة بتقييم أداء الشركة المستقبلي وتحسين قدرتهم على اتخاذ قرارات استثمارية عقلانية. في حين عرفة [Menicucci \(2013\)](#) بأنه المعلومات المتعلقة بالتنبؤات المستقبلية التي تتيح للمستخدمين تقييم أداء الشركة في المستقبل وتشمل تقييمات الفرص والمخاطر واستراتيجيات الإدارة والبيانات المتوقعة حول عمليات الشركة. في حين أوضح [\(مليجي، ٢٠١٧\)](#) أن الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية يتضمن المعلومات المالية وغير المالية التي تساعد مستخدمي التقارير السنوية في فهم مستقبل الشركة وتقدير أنشطتها المستقبلية، وتقييم قدرة الإدارة على مواجهة التغيرات التي تنشأ في المستقبل، وتتأثر هذه المعلومات بتقديرات الإدارة التي تقوم بإعدادها وتعد لفترات زمنية قصيرة أو طويلة الأجل، وقد يتم الإفصاح عنها في التقارير السنوية، والتقارير المرحلية، والاتصال المباشر بالمحللين الماليين.



ويرى الباحثان أن الهدف الأساسي من الإفصاح عن المعلومات ذات النظرة المستقبلية هو تزويد أصحاب المصالح بمعلومات مفيدة حول أداء الشركة في المستقبل وتحسين قدرتهم على اتخاذ قرارات استثمارية عقلانية.

## ٢- نظريات الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية

يلعب الإفصاح المحاسبي عن معلومات النظرة المستقبلية دوراً هاماً في تخفيض عدم تماثل المعلومات وقد قدم الأدب المحاسبي عدة نظريات ساهمت في تفسير المحتوى الإعلامي الإيجابي للإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية وهي (مليجي، ٢٠١٧؛ عبدالدايم، ٢٠١٩؛ Agyei- (Mensah, 2017; Mutiva et al., 2015; Qu et al., 2015):

(١) **نظرية الوكالة:** طبقاً لنظرية الوكالة تزداد حاجة الملاك لمزيد من المعلومات المستقبلية لتقليل حالة عدم التأكد المرتبطة بالتدفقات النقدية المستقبلية، حيث يساعد الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية في التخفيف من مشكلة عدم تماثل المعلومات وزيادة قدرة الأطراف ذات المصلحة على الإشراف والرقابة على أعمال الإدارة. كما أن الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية يساهم في التقليل من فجوة المعلومات بين الشركات وحملة الأسهم من خلال تحسين تنبؤات الأرباح المستقبلية وسعر السهم، وهو ما يمكن الإدارة من خفض النقلب في أسعار الأسهم ومساعدة المستثمرين على الوصول إلى الأسعار الحقيقية للأسهم وخفض تكلفة رأس المال، ومن ثم زيادة قيمة الشركة وقدرتها على جذب المزيد من الاستثمارات.

(٢) **نظرية الإشارة:** طبقاً لنظرية الإشارة فإن الشركات ذات الأداء الجيد لديها حافز للإفصاح عن مزيد من المعلومات خاصة المعلومات ذات النظرة المستقبلية للإشارة إلى جودة أدائها ونتائجها الإيجابية من أجل جذب المستثمرين، وتعزيز سمعتها وموقعها في السوق، فالإفصاح عن هذه المعلومات يعد بمثابة إشارة للسوق عن قوة الشركة.

(٣) **نظرية الشرعية:** وفقاً لنظرية الشرعية فإن الشركة عليها التزام أخلاقي تجاه المجتمع، ويجب عليها أن تستجيب لتوقعاته وإدراكاته، وحيث أن الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية يساعد المجتمع في فهم عمليات الشركة المستقبلية لذلك فهو يعزز من شرعيتها.

(٤) **نظرية التكاليف السياسية:** قدمت نظرية التكاليف السياسية تفسيراً للإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية بأنه يحد من تدخلات الأطراف خارجية مما يساهم في تجنب التكاليف السياسية التي ينظر إليها على أنها غامضة.

(٥) **نظرية أصحاب المصالح:** ترى نظرية أصحاب المصالح أن الإفصاح المحاسبي عن معلومات النظرة المستقبلية يلبي احتياجات أصحاب المصالح ويساعدهم على اتخاذ أفضل القرارات، وهو ما ينعكس على استمرارية دعمهم للمنشأة وتحسن صورتها ومن ثم مدى نجاحها وبقائها في الأجل الطويل.

### ٣- الآراء المؤيدة والمعارضة للإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية

على الرغم من أهمية الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية في التقارير السنوية للشركات إلا أنه مازال مثار جدل في الفكر المحاسبي حيث ظهرت بعض الآراء المؤيدة والمعارضة له. فالمؤيدون يرون أن البيئة الاقتصادية التي تعمل فيها الشركات أصبحت ديناميكية للغاية وتتغير بسرعة كبيرة بمرور الوقت وبالتالي تتغير احتياجات المستخدمين للمعلومات، ومن ثم لا يمكن فقط الاعتماد على المعلومات التاريخية في عملية اتخاذ القرارات وبالتالي فإن الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية يساعد المستثمرين على اتخاذ قراراتهم الاستثمارية بكفاءة أعلى (Kieso & Weygandt, 1995)، كما أنه يساهم في تقليل عدم تماثل المعلومات بين المديرين والمستثمرين، وبالتالي يساعد على تخفيض تكلفة التمويل الخارجي، وتحسين أسعار الأسهم في سوق الأوراق المالية (Bujaki et al., 1999). وهذا يتفق مع فرضية تعاملات أسواق رأس المال كحافز للتقارير السردية (Healy & Palepu, 2001)، في حين يرى (Bozzolan et al., 2009) أن الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية يساهم في تحسين أداء سعر السوق الخاص بأسهم الشركات التي تفصح عن معلومات النظرة المستقبلية في تقاريرها السنوية. كما قد يؤدي غياب المعلومات المتعلقة بالمستقبل إلى إجبار المستثمرين على بناء توقعاتهم على معلومات غير دقيقة من مصادر غير موثوقة (Hassanein & Hussainey, 2015). كما يساهم الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية في إيجاد علاقة جيدة بين كل من المستثمرين، والمحللين الماليين، والشركة مما يعكس على تدعيم مقدره الشركة على جذب فرص استثمارية جديدة (عبدالدايم، ٢٠١٩).

من ناحية أخرى، هناك بعض الحجج للمعارضين للإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية. أولاً، المستقبل غير معروف على وجه اليقين، فهناك عدم تأكيد يرتبط بالمستقبل. وبسبب عدم اليقين هذا، قد يكون من الصعب التنبؤ بالمستقبل بدقة. لذلك، قد لا يكون الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية دقيقاً. ثانياً، يؤدي نشر تنبؤات غير دقيقة إلى زيادة احتمالية إقامة دعاوى قضائية ضد الشركة (Schleicher & Walker, 2010)؛ وهذا يتفق مع فرضية تكلفة التقاضي the litigation cost hypothesis (Field et al., 2005). التي ترى أن تكاليف التقاضي تقلل من دوافع المديرين للإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية في التقارير السردية. وقد يكون هذا صحيح خاصة عندما يعتقد المديرون أن النظام القانوني لا يمكنه التمييز بين أخطاء التنبؤ بسبب عدم التأكد من الأحداث المستقبلية والتنبؤ غير الدقيق بسبب تحيز الإدارة (سعد الدين، ٢٠١٤ (أ)). ثالثاً، وبما يتسق مع فرضية تكلفة الملكية يرى (Healy & Palepu, 2001) أن الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية قد يستفيد منه منافسي الشركة، وهو ما قد يؤثر على مركزها التنافسي في السوق وبالتالي، قد يتجنب المديرون الإفصاح عن هذا النوع من المعلومات (Hassanein & Hussainey, 2015)، بالإضافة إلى ذلك يرتبط بالقوائم المالية المستقبلية بعض المشكلات في التطبيق العملي منها صعوبة التنبؤ ببعض العناصر، بالإضافة إلى تحيز الإدارة في إعدادها، ومخاطر تغيير الطرق المحاسبية، ونقص الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية بهذه القوائم (مليجي، ٢٠١٧).

#### ٤- العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عن معلومات النظرة المستقبلية وعدم تماثل المعلومات المحاسبية

من الناحية النظرية فإنّ الزيادة في الإفصاح المحاسبي عن معلومات النظرة المستقبلية من المحتمل أنّ يؤدي إلى تخفيض عدم تماثل المعلومات بين الأطراف الداخلية والخارجية، والذي يمكن ملاحظته من خلال التحسن في السيولة المالية وانخفاض كل من تقلبات العائد على الأسهم ( Stock Return Volatility)، وانخفاض تكلفة رأس المال. فمعلومات النظرة المستقبلية كما بينت دراسة (Bravo, 2016) أصبحت حاسمة في عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية خاصة وأنّ المعلومات التاريخية أصبحت غير كافية لتلبية احتياجات المستثمرين في هذا الشأن.

ووفقاً لنظرية الوكالة فإنّ الشركات تفصح عن معلومات النظرة المستقبلية للحد من مشكلة عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمستثمرين وتخفيض تكاليف الوكالة حيث تساعد المستثمرين في معرفة المزيد من المعلومات عن الشركة، كما تمكنهم من الوصول لتقييم أفضل لحالة عدم التأكد المرتبطة بالتدفقات النقدية المستقبلية (Hassanein & Hussainey, 2015). واستناداً إلى نظرية الموارد فإنّ الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية يُساهم في تحسين سمعة الشركة كأحد الموارد غير الملموسة من خلال دوره في تخفيض عدم تماثل المعلومات، فالمستثمر يكون لديه استعداد نفسي إيجابي (A Positive Emotional Predisposition) أكبر عند تفسير المعلومات التي يتم الإفصاح عنها من قبل الشركات ذات السمعة العالية (Bravo, 2016).

وعلى الرغم من ذلك، فإنّ الأدبيات المحاسبية السابقة لم تقدم نتائج حاسمة بشأن العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عن معلومات النظرة المستقبلية، وانخفاض عدم تماثل المعلومات حيث توصلت كل من دراسة (Mutiva et al., 2015; Al-Najjar & Abed, 2014; Schleicher & Walker, 2010) إلى أنّ الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية يُساهم في تعزيز وتحسين مستوى الشفافية ويحد من مشكلات الاختيار العكسي، ويخفض مستوى التباين في المعلومات، ممّا ينعكس على كفاءة القرارات الاستثمارية. في حين وجدت كل من دراسة (Cheng et al., 2013; He, 2003) أنّ الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية قد يؤدي إلى زيادة التباين في المعلومات بين المديرين والمستثمرين خاصة إذا كانت هناك شكوك تتعلق بدقة وجودة هذه المعلومات، ممّا يقلل من مصداقية المعلومات ذات النظرة المستقبلية المنشورة لدى المستثمرين.

## ٥- العلاقة بين آليات حوكمة الشركات والإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية

وظهرت الحاجة إلى الحوكمة في العديد من الاقتصاديات المتقدمة والناشئة خلال العقود القليلة الماضية خاصة في أعقاب الانهيارات الاقتصادية والأزمات المالية التي شهدتها العالم خلال الفترات الماضية. وتعد حوكمة الشركات إحدى الأمور التي تهدف إلى الحفاظ على النظام المالي وضمن استقراره والحفاظ على رؤوس الأموال والممتلكات وعدم تعرضها للأزمات والانهيار، سواء كان لشركة كبيرة أم مؤسسة صغيرة، وقد تبنت مصر إصلاحات الحوكمة بهدف حماية أصحاب المصالح وتعزيز ثقة المستثمرين بالبيانات المالية من خلال الحد من ممارسات إدارة الأرباح.

وتستهدف آليات الحوكمة الجيدة التحقق من استمرارية وبقاء الشركة، وضمن الاستخدام الكفء للموارد، وحماية حقوق أصحاب المصالح من خلال دورها الإشرافي والرقابي وقدرتها على الحد من السلوك الانتهازي للإدارة (Cuomo et al., 2016)، وقد أكدت الدراسات السابقة (Han et al., 2014; Srivastav & Hagendorff, 2016) على أن المستثمرين يفضلون عادة الاستثمار في الشركات التي لديها آليات حوكمة جيدة حيث توفر لهم حماية فعالة، بالإضافة إلى تحسين قيمة الشركة، بينما المستثمرين في الشركات التي تفتقر للآليات الجيد للحوكمة قد يتعرضون إلى خسارة أموالهم بسبب عدم تماثل المعلومات نتيجة عدم أمانة الإفصاح. ويمكن للحوكمة أن تعزز من الإفصاح الإختياري عن معلومات النظرة المستقبلية من خلال آليتين هما (Tan et al., 2015):

(١) آلية الحوافز: يتم من خلالها محاذاة الاهتمام بكل من مصلحة الإدارة والمستثمرين، وهو ما يؤدي إلى تخفيض الخطر الأخلاقي وتقليل مشاكل الوكالة.

(٢) الوظيفة الإشرافية لحوكمة الشركات: تحد من السلوك الانتهازي للمديرين وتشجعهم على اتخاذ القرار المبني على مبادئ تعظيم القيمة للمساهمين، كما أن هذه الوظيفة لا تتعامل مع مشكلة واحدة من مشكلات الوكالة حيث تحد من الصراع بين سيطرة حملة الأسهم، وبين الأقلية من المساهمين.

ويتم تفسير العلاقة بين حوكمة الشركات والإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية ضمن الإطار النظري للوكالة. حيث يؤدي فصل الملكية عن الإدارة إلى ظهور مشكلة الوكالة الرئيسية (Jensen & Meckling, 1976) وهي مشكلة عدم تماثل المعلومات بسبب إطلاع وحيازة الوكيل (المدير) على معلومات أكثر من المالك. كما أن الإطار الفكري الحالي للمحاسبة يحدد الحد الأدنى من متطلبات الإفصاح والتي تعتبر غير كافية لاتخاذ قرارات استثمارية فعالة (Buertey & Pae, 2020). وفي ذات السياق، فقد أوضح Han et al. (2014) أن عدم تماثل المعلومات يؤثر بشكل كبير على العلاقات التعاقدية في الشركة، فالإدارة تسعى إلى حيازة المعلومات وعدم توفيرها بشكل

كافي للمساهمين من أجل تعظيم مصلحتها الذاتية، كما أنها تقوم بإصدار معلومات غير دقيقة مما يؤدي إلى اتخاذ قرارات غير مثالية. لذلك فإن حماية المستثمرين وتحقيق أقصى عائد لهم يتطلب الرقابة الكافية على سلوك وتصرفات الإدارة وتقليل التباين في المعلومات من خلال الإفصاح عن أكبر قدر من المعلومات الداخلية للمستثمرين في الوقت المناسب، كما أن ذلك يساهم في حمايتهم من أي خسائر محتملة في المستقبل.

ويساعد وجود أنظمة حوكمة الشركات على التخفيف من عدم تماثل المعلومات المرتبط بعلاقة الوكالة. حيث توفر حوكمة الشركات إطاراً للرقابة الداخلية يقلل من مشاكل الوكالة. فبحسب Jensen (1986) تعتبر حوكمة الشركات بمثابة الملاذ الأخير الذي يوازن مصالح كل من المديرين وحملة الأسهم. وهذا يعني أن أنظمة حوكمة الشركات مثل مجالس إدارة الشركات والمديرين المستقلين والمستثمرين المؤسسيين موجودة لتعزيز الشفافية. وربما تسهل حوكمة الشركات إنشاء استراتيجيات إفصاح جيدة التي تمكن المديرين من إيصال حقائق الأعمال الأساسية إلى المستثمرين الخارجيين. من خلال المزيد من الإفصاحات مثل معلومات النظرة المستقبلية، تستطيع الشركات تقليل عدم تماثل المعلومات بين الوكيل والأصيل (Buertey & Pae, 2020).

ويرى (مليحي، ٢٠١٧) أن آليات الحوكمة الجيدة تحد من ممارسات المديرين الانتهازية وتحسن جودة الإفصاح الإختياري عن معلومات النظرة المستقبلية، وتدعم الكثير من الدراسات المحاسبية وجهة النظر بأن الجودة العالية للإفصاح تعد ضرورية لجذب ثقة المستثمرين، كما أن الدور الإشرافي للحوكمة يعزز من جودة ومصداقية الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية. ويؤثر دقة وتوقيت الإفصاح عن هذه المعلومات في الحد من ظاهرة عدم تماثل المعلومات، ويساعد المستثمرين على التنبؤ بالأداء المستقبلي للشركة، واتخاذ قرارات استثمارية أكثر كفاءة (Zhu, 2014).

ويرى الباحثان أن الاقتصاد المصري يواجه مستوى عالٍ من عدم اليقين الاقتصادي، كما تتسم أيضاً البورصة المصرية بإنخفاض مستوى السيولة وإنخفاض مستوى المشاركة في السوق. ومن المتوقع أن تؤدي هذه العوامل إلى مستوى عالٍ من عدم تماثل المعلومات في السوق. وبالتالي، فإن دور آليات حوكمة الشركات في تعزيز الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية بين الشركات في السوق المصري هو محور هذه الدراسة.

## القسم الثاني

### تحليل الدراسات السابقة وتطوير فروض البحث.

#### أولاً: مراجعة الدراسات السابقة

قام عدد من الدراسات بفحص العلاقة بين آليات حوكمة الشركات والإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية. فقد توصلت كل من دراسة (Karamanou & Vafeas 2005)، دراسة (Hossain et al. 2005) إلى أن الشركات التي تتبنى وتطبق آليات جديده للحوكمة من المرجح أن تفصح عن المزيد من معلومات النظرة المستقبلية بصورة اختيارية عند مقارنتها بالشركات ذات ممارسات حوكمة الشركات الأقل. في حين توصلت دراسة (Ding et al. 2007) إلى عدم وجود علاقة ارتباط بين الإفصاح المحاسبي عن معلومات النظرة المستقبلية وهيكل الملكية الإدارية، في حين أنه يرتبط بعلاقة ضعيفة جدًا بكل من حجم مجلس الإدارة، واستقلال أعضاء المجلس، وعدم ازدواجية دور المدير التنفيذي الأول. كما توصلت دراسة (O'Sullivan et al., 2008) إلى أن نظام حوكمة الشركات بما يتضمنه من استقلال أعضاء لجنة المراجعة، ودورية اجتماعاتها، واستقلال المراجعين ووجود لجنة للترشيحات يرتبط بعلاقة موجبة بالإفصاح المحاسبي عن معلومات النظرة المستقبلية. كما وجد (Hussainey & Al-Najjar 2011) أن حجم الشركة، وربحيتها، واستقلال مجلس الإدارة، والملكية الداخلية هي المحددات الرئيسية للإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية. في حين وجدت دراسة (Aljifri et al. 2013) أن الملكية المؤسسية والحكومية هي المحرك الرئيسي للإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية. في ذات السياق، وجد (Wang & Hussainey 2013) أن ملكية المديرين، وحجم مجلس الإدارة، وتكوين مجلس الإدارة، وازدواجية دور الرئيس التنفيذي هي العوامل الرئيسية التي تدفع المديرين في المملكة المتحدة إلى الإفصاح طوعًا عن معلومات النظرة المستقبلية. بينما وجد (Athanasakou & Hussainey 2014) أن الخصائص المتعلقة بالشركة مثل مستويات الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية العام الماضي، ومعدل النمو، ونسبة القيمة السوق إلى الدفترية، وعدد المحللين الذين يتابعون الشركة وحجم الشركة والرافعة المالية والربحية تؤثر على مستويات الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية. في ذات السياق توصلت دراسة (Al-Najjar & Abed 2014) إلى أن الإفصاح المحاسبي عن معلومات النظرة المستقبلية يرتبط بعلاقة معنوية بكل من حجم المجلس، واستقلال لجنة المراجعة، وملكية كبار المستثمرين، والتدفقات النقدية التشغيلية، وحجم الشركة.

كما أشارت دراسة (Boubaker et al. (2015 إلى أنّ ممارسات الحوكمة الجيدة تقلل من مشاكل الاختيار العكسي وتخفف من عدم تماثل المعلومات؛ وتؤثر بالتالي على كفاءة القرارات الاستثمارية. وقد وجدت دراسة (Liu, 2015) أنّ استقلال مجلس الإدارة، وتوافر الخبرات المالية في أعضاء لجنة المراجعة يؤثر بدرجة كبيرة في تحسين مستوي الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية. في حين كان تأثير كل من حجم المجلس، وعدم ازدواجية دور المدير التنفيذي الأول منخفض، بينما لم يرتبط هيكل الملكية بعلاقة ارتباط معنوية بالإفصاح المحاسبي عن معلومات النظرة المستقبلية. وكذلك توصلت دراسة (محمد، ٢٠١٦) إلى وجود علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين جودة الإفصاح المحاسبي عن معلومات النظرة المستقبلية ومتغيرات حوكمة الشركات المتمثلة في مجلس الإدارة، ولجنة المراجعة، والمراجعة الداخلية والمراجعة الخارجية.

كما حاولت دراسة (QU et al. (2015 اختبار العلاقة بين آليات حوكمة الشركة وجودة الإفصاح المحاسبي عن معلومات النظرة المستقبلية، وقد توصلت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي ومعنوي لآليات الحوكمة الجيدة على دقة الإفصاح عن تنبؤات المبيعات، وتجعل القرارات المتعلقة بها أكثر تحفظاً، وأن الشركات التي لديها حوكمة جيدة تكون أكثر إفصاحاً عن المعلومات غير المالية. وفي ذات السياق استهدفت دراسة (Liu (2015 فحص العلاقة بين آليات حوكمة الشركات والإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية، وقد توصلت الدراسة إلى أنّ خصائص الحوكمة الجيدة مثل الخبرات المالية لدى أعضاء لجنة المراجعة، واستقلال أعضاء مجلس الإدارة تؤدي إلى تحسين مستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية، بينما يتأثر هذا المستوى بدرجة أقل بكل من حجم المجلس، وعدم ازدواجية دور المدير التنفيذي، كما توصلت أيضاً إلى أنّ الشركات التي لديها هيكل ملكية أجنبية تنجح بدرجة أكبر للإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية. في حين استهدفت دراسة محمد (٢٠١٦) بيان تأثير كل من خصائص الشركات وفعالية الحوكمة على جودة الإفصاح المستقبلي للمعلومات، وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة ذات دلالة معنوية بين جودة الإفصاح المستقبلي للمعلومات والمتغيرات المتعلقة بخصائص الشركة والمتمثلة في ربحية الشركة، حجم الشركة، هيكل الملكية. كما توصلت أيضاً إلى وجود علاقة ذات دلالة معنوية بين جودة الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية وآليات الحوكمة. بينما قامت دراسة (Agyei-Mensah (2017 بدراسة العلاقة بين حوكمة الشركات والفساد والإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية، وقد توصلت إلى أنّ آليات الحوكمة (حجم مجلس الإدارة – استقلال المديرين في مجلس الإدارة) لها ارتباط معنوي مع الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية. في حين توصلت دراسة (Elgammal et al. (2018 إلى أنّ الشركات التي ترتفع بها نسبة الملكية الأجنبية تميل إلى الإفصاح عن المزيد من معلومات النظرة المستقبلية، كما أنّ حجم مجلس الإدارة له تأثير سلبي على الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية. كما أنّ الشركات المالية تميل إلى الإفصاح عن المزيد من معلومات النظرة المستقبلية خاصة بعد الأزمة المالية العالمية عام ٢٠٠٨. في حين قامت دراسة (Buertey & Paeb (2020

بدراسة أثر آليات الحوكمة (حجم مجلس الإدارة، استقلال مجلس الإدارة، والملكية المؤسسية) على الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية في دولة زيمبابوي، وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة معنوية وموجبة بين نسبة استقلال المديرين في مجلس الإدارة وإفصاح الشركات عن معلومات النظرة المستقبلية، بينما لا يوجد أى تأثير لكل من حجم مجلس الإدارة، والملكية المؤسسية على إفصاح الشركات عن معلومات النظرة المستقبلية.

ويرى الباحثان أن هناك ندرة في الدراسات التي تناولت أثر آليات الحوكمة على الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية خاصة في الدول النامية وتحاول هذه الدراسة أن تساهم في سد هذه الفجوة.

#### ثانياً: تطوير فروض البحث

يتناول الباحثان في هذا الجزء المتغيرات المرتبطة بآليات حوكمة الشركات والتي يتوقع أن يكون لها تأثير على مستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية وهي: خصائص مجلس الإدارة، هيكل الملكية، وخصائص لجنة المراجعة.

#### ١- متغيرات مرتبطة بخصائص مجلس الإدارة

أوضحت الأدبيات المحاسبية (Allegriani & Greco, 2013; Madhani, 2015; Samaha et al., 2015; Maskati & Hamdan, 2017) أهم العوامل المؤثرة على مستوى الإفصاح الإختياري. حيث يعتبر مجلس الإدارة بمثابة الأداة الأساسية التي يتمكن من خلالها المساهمين من ممارسة الرقابة على الإدارة العليا (John & Senbet, 1998). وبناءً على ذلك، فإن فعالية مجلس الإدارة تخفف من حدة مشاكل وتكاليف الوكالة، وتعزز من شفافية الإفصاح الذي تقوم به الشركة. وبالتالي، يمكن أن تؤثر خصائص مجلس الإدارة على جودة الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية. وتتناول الدراسة الحالية ثلاث خصائص لمجلس الإدارة، وهي حجم المجلس، وازدواجية دور المدير التنفيذي، واستقلالية المجلس.

#### (١) حجم مجلس الإدارة Board size

أدى انهيار العديد من الشركات على مستوى العالم (Enron, WorldCom, Xerox & Tyco) إلى تركيز الاهتمام في اتجاه آليات حوكمة الشركات (Al-Najjar & Abed, 2014)، حيث سيؤدي تبني آليات حوكمة الشركات إلى تحسين جودة التقارير المالية وزيادة شفافية ومستوى الإفصاح الإختياري (O'Sullivan et al., 2008; Al-Najjar & Abed, 2014). ويعد مجلس الإدارة أحد آليات حوكمة الشركات التي تحدد السياسات والاستراتيجيات التي يجب على المديرين اتباعها (Akhtaruddin et al., 2009). وبسبب الدور الرقابي لمجالس الإدارة، فإن الشركات ذات المجالس الفعالة ربما تؤثر على قرارات الإدارة لتعزيز الإفصاح عن المعلومات.



ويمثل حجم مجلس الإدارة إجمالي عدد الأعضاء التنفيذيين وغير التنفيذيين في مجلس الإدارة (Wang & Hussainey, 2013) ولا يوجد إجماع واضح في الأدبيات المحاسبية السابقة فيما يتعلق بالعلاقة بين حجم مجلس الإدارة وإفصاح الشركة. فقد توصلت دراسة Wang & Hussainey (2013) إلى أنّ مجالس الإدارة كبيرة الحجم تكون غير فعالة بشكل عام مقارنة بالمجالس الأصغر نظرًا لمشاكل الاتصال والتنسيق المرتبطة بالمجالس الكبيرة. هذه المشكلات قد تعيق قدرة مجلس الإدارة على مراقبة الإدارة التنفيذية والتحكم في عملياتها (Siregar & Bachtiar, 2010) وتقلل من جودة الإفصاح المالي (Said et al., 2009). من ناحية أخرى، فقد أكد Amran et al. (2014) أنّ حجم مجلس الإدارة يُنظر إليه على أنه أحد المحددات الرئيسية لفعالية المجلس. وفي هذا السياق، يمكن لمجلس الإدارة الفعال أن يخفف الانتهازية الإدارية، مما قد يؤدي إلى ارتفاع جودة تقارير الاستدامة. لذلك، من المتوقع أن يكون مجلس الإدارة كبير الحجم من آليات الحوكمة الفعالة التي تعزز الشفافية والإفصاح الاختياري (Akhtaruddin et al., 2009). وعلى وجه الخصوص، قد يكون لدى مجالس الإدارة الكبيرة تنوع أكبر في الخبرات والمهارات بين أعضائه والتي قد تؤثر على قرارات المديرين فيما يتعلق بالإفصاح الاختياري وبالتالي توسيع عمليات الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية (Elzahr & Hussainey, 2012; Wang & Hussainey, 2013).

علاوة على ذلك، فقد توصلت دراسة Ntim et al. (2012) إلى أنّ الشركات ذات مجلس الإدارة الكبير تظهر إفصاحًا مرتفعًا مقارنةً بالشركات ذات حجم مجلس الإدارة الصغير. من ناحية أخرى، أوضح Jensen (1993) أنه عندما يزداد حجم مجلس الإدارة، فإن مشاكل التنسيق تجعلها أقل فعالية. علاوة على ذلك، من المتوقع أن المجالس الكبيرة الحجم تراقب كبار المديرين بدرجة أقل فعالية (Yermack, 1996). وفي سياق الإطار الذي اقترحه نظرية الوكالة، فإنّ مجالس الإدارة كبيرة الحجم تتحكم في أنشطة الشركة بشكل أقل كفاءة، مما يؤدي إلى تجنب حدوث تحسن في جودة الإفصاح عن المعلومات الاختيارية. ويتفق هذا مع ما توصل إليه Herman (1981) أنّ مجالس الإدارة كبيرة الحجم من المرجح أن تكون غير فعالة في توفير الرقابة الفعالة على الأنشطة الإدارية. ويرجع ذلك إلى مشكلة البيروقراطية التي تحدث عندما يشارك عدد كبير جدًا من الأشخاص في عملية صنع القرار والتي يمكن أن تبطئ القرار وتؤثر على قدرة مجلس الإدارة على التخفيف من مشكلة الوكالة. على العكس من ذلك، فقد أوضح Gandia (2008) أنّ مفهوم القوة المستمدة من الخبرة Expert Power يشير إلى أنّ حجم مجلس الإدارة الكبير يسمح بآراء ومهارات وخبرات متنوعة والتي من المحتمل أن تزيد من القدرة الأشرافية والرقابية للمجلس والتي قد تؤدي أيضًا إلى مزيد من الإفصاح الاختياري، وفي ذات السياق فقد أوضحت دراسة Hidalgo et al. (2011) أنّ

حجم مجلس الإدارة الكبير قد يكون مفيداً للشركة لأنه يزيد من مجمع الخبرات والمهارات والموارد المتاحة.

ومن الجدير بالذكر أنّ نفس الخلاف النظري موجود على مستوى الدراسات التطبيقية حيث لم تتوصل الدراسات التطبيقية إلى نتائج حاسمة، فدراسة (Cheng & Courtenay 2006) ودراسة (Uyar et al. 2014) ودراسة (Kiliç et al. 2018) توصلت إلى وجود علاقة غير معنوية بين حجم مجلس الإدارة والإفصاح الإختياري عن المعلومات، كما توصلت دراسة (Elzahar & Hussainey 2012) إلى وجود علاقة غير معنوية بين حجم مجلس الإدارة والإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية. وعلى العكس من ذلك، فقد توصلت دراسة (Akhtaruddin et al. 2009) إلى أنّ حجم مجلس الإدارة يعزز من قدرة الشركة على الإفصاح، علاوة على ذلك، فقد أوضح (Qu et al. ٢٠١٥) أنّ حجم مجلس الإدارة له تأثير معنوي موجب على جودة الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية. بالإضافة إلى ذلك فقد توصلت دراسة (Wang & Hussainey 2013) إلى أنّ حجم مجلس الإدارة له تأثير إيجابي على الإفصاح الإختياري عن معلومات النظرة المستقبلية. في حين وجدت بعض الدراسات أنّ هناك علاقة سلبية بين حجم مجلس الإدارة والإفصاح الإختياري (Cerbioni & Parbonetti, 2007).

ويتفق الباحثان مع وجهة النظر التي ترى أنّ زيادة عدد أعضاء مجلس الإدارة يعزز قدرة المجلس على المراقبة والإشراف على إجراءات الإدارة وهو ما ينعكس إيجابياً على الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية. وبالتالي، يمكن للباحث صياغة الفرض الأول في صورة الفرض البديل على النحو التالي:

ف١: توجد علاقة ارتباط موجبة وذات دلالة معنوية بين حجم مجلس الإدارة ومستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية.

## ٢) استقلال مجلس الإدارة (نسبة الأعضاء غير التنفيذيين) Board independence

تلعب استقلالية مجلس الإدارة دوراً هاماً في الحد من تضارب المصالح بين الملاك وبين المديرين فهي تعزز من قيام مجلس الإدارة بمهامه الإشرافية والرقابية وتطبيق الممارسات المحاسبية المتحفظة للحد من التصرفات الانتهازية للإدارة، ومن ثم تخفيف مخاطر الدعاوى القضائية التي قد تهدد استمرارية وبقاء المنشأة. كما تعتبر درجة استقلال مجلس الإدارة ونسبة المديرين المستقلين بداخله في بؤرة اهتمام كافة إرشادات الحوكمة في مختلف دول العالم، كما أنّه من وجهة نظر نظرية أصحاب المصلحة فإن المديرين المستقلين لديهم توجه نحو الحفاظ على الأطراف أصحاب المصلحة، ولديهم إدراك بأن مسؤوليتهم تتعدى مجرد الاهتمام بالمساهمين فقط، كما أنّ لديهم وعي باحتياجات وتوقعات كافة الأطراف المرتبطة بالشركة (Young et al., 2000).

ويرى (Akhtaruddin et al., 2009) أن فعالية آليات حوكمة الشركات في الحد من مشاكل الوكالة تعتمد على تكوين مجالس الإدارة. حيث تتكون المجالس بشكل عام من أعضاء تنفيذيين وغير تنفيذيين (مستقلين). ويعريف تكوين مجلس الإدارة على أنه النسبة المئوية للأعضاء المستقلين إلى إجمالي عدد أعضاء مجلس الإدارة (Hossain & Reaz, 2007). ومن منظور نظرية الوكالة، فإن مجالس الإدارة التي تحتوي على نسبة أكبر من المديرين المستقلين تكون أكثر فاعلية في رقابة ومتابعة الإدارة وأكثر نجاحاً في توجيه الإدارة نحو تحقيق القيمة في الأجل الطويل (Jizi et al., 2014). فالمديرين غير التنفيذيين أقل احتمالاً من المديرين التنفيذيين في التماشي مع الإدارة Less Aligned with Management وأكثر ميلاً لتشجيع الشركات على الإفصاح عن مزيد من معلومات النظرة لأصحاب المصلحة (Michelon & Parbonetti, 2012). لذلك، إذا كان أعضاء مجلس الإدارة المستقلون يسيطرون على مجلس الإدارة، فقد يكون لديهم القدرة على إجبار الإدارة على الإفصاح عن المزيد من معلومات النظرة المستقبلية (Wang & Hussainey, 2013).

ولم تتوصل الدراسات السابقة التي تناولت تأثير استقلال مجلس الإدارة على الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية إلى نتائج حاسمة (Kakabadse et al., 2010). فقد أوضحت دراسة (Kanagaretnam et al., 2007) أن زيادة نسبة الأعضاء غير التنفيذيين في مجلس الإدارة يقلل من عدم تماثل المعلومات وهو ما يؤدي إلى زيادة مستوى إفصاح الشركات. بينما وجدت دراسة (O'Sullivan et al., 2008) ودراسة (Elzahar & Hussainey, 2012) ودراسة (Uyar & Kilic, 2012) ودراسة (Al-Najjar & Abed, 2014) أن نسبة المديرين المستقلين لها تأثير غير معنوي على الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية. من ناحية أخرى، فقد بينت دراسة (Qu et al., 2015) أن الشركات التي يوجد بها نسبة كبيرة من المديرين المستقلين قد أفصحت عن تنبؤات دقيقة للمبيعات. بالإضافة إلى ذلك، فقد أوضح (Wang & Hussainey, 2013) أن هناك علاقة ذات دلالة معنوية بين استقلال أعضاء مجلس الإدارة وبين الإفصاح عن تنبؤات الأرباح، وأنه استناداً إلى نظرية الوكالة، يمكن للمديرين غير التنفيذيين أن يلعبوا دوراً حيوياً في مراقبة أداء المديرين وتحفيزهم على الإفصاح عن المزيد من معلومات النظرة المستقبلية. وفي ذات السياق، توصلت دراسة (Liu, 2015) إلى وجود ارتباط موجب بين استقلال أعضاء مجلس الإدارة والإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية. في حين وجد (Samaha et al., 2015) من خلال القيام بمراجعة وتحليل Meta-Analysis عدد (٦٤) دراسة تطبيقية أن تكوين مجلس الإدارة له تأثير إيجابي كبير على الإفصاح الاختياري عن معلومات النظرة المستقبلية.

وفي ظل ذلك التفاوت في نتائج الدراسات التطبيقية يرى الباحثان أهمية تحليل تأثير نسبة المديرين المستقلين داخل مجلس الإدارة على إفصاح الشركات المصرية عن معلومات النظرة المستقبلية.

وفي ضوء ما تقدم وبما يتفق مع نظرية الوكالة يمكن صياغة الفرض الثاني كما يلي:  
ف٢: توجد علاقة ارتباط موجبة وذات دلالة معنوية بين نسبة المديرين غير التنفيذيين في مجلس الإدارة ومستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية

### ٣) ازدواج دور المدير التنفيذي الأول Role duality

توجد ازدواجية في دور المدير التنفيذي عندما يعمل المدير التنفيذي أيضًا كرئيس لمجلس الإدارة. هذا الموقف قد يخلق مزايا وعيوب. على جانب العيوب فقد أوضح (Wang & Hussainey, 2013) أن ازدواجية دور المدير التنفيذي قد تقلل من فعالية الرقابة، وهو ما يمكن الرئيس التنفيذي من الانخراط في السلوك الانتهازي. ولذلك، يتوقع (Elgammal et al., 2018) علاقة سلبية بين ازدواجية دور المدير التنفيذي والإفصاح الإختياري عن المخاطر والإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية. أما على جانب المزايا، فقد أشارت دراسة (Brickley et al., 1997) إلى وجود ثلاث فوائد لازدواجية دور المدير التنفيذي، وهي: سرعة اتخاذ الإجراءات، والقرارات الملائمة في الوقت المناسب، وأسلوب القيادة القوي. ويعتقد (Elgammal et al., 2018) أن هذه الفوائد قد تعزز الكفاءة الإدارية ولكنها لا تؤدي بالضرورة إلى تعزيز الإفصاح عن المخاطر ومعلومات النظرة المستقبلية.

ومن منظور نظرية أصحاب المصالح إن وجود شخص واحد يشغل منصب المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة يضر بشكل واضح بمصالح مختلف الأطراف حيث يسمح له ذلك بالسيطرة على المعلومات وتقديمها لأعضاء مجلس الإدارة بالطريقة التي يراها مناسبة وتحقيق أهدافه (مليجي وحسن، ٢٠١٥)، ومن منظور نظرية الوكالة، فإن الفصل بين منصب الرئيس والمدير التنفيذي يقلل من مشاكل الوكالة لأنه يحفز المديرين على العمل وفقًا لمصالح مساهمهم (Fama & Jensen, 1983; Haniffa & Cooke, 2002)، ومن ناحية أخرى فإن نظرية الإثابة ترى أن الدمج بين منصب رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي يعزز من الأداء حيث لا يكون هناك تعارض في المعلومات ما بين المدير التنفيذي ومجلس الإدارة. بينما تشير نظرية الموارد إلى أن الفصل بين منصب الرئيس التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة يحسن شرعية الشركة ومشاركة أصحاب المصلحة من خلال تعزيز المساواة والإنصاف في عملية صنع القرار (Alnabsha et al., 2018; Elzahr, 2012 & Hussainey)، أما نظرية الإشراف فتري أن ازدواج الأدوار يشكل دافع للمدير التنفيذي على الإنجاز، كما يزيل الغموض فيما يتعلق بالمسؤولية عن تحقيق النتائج، ويقال من الصراع بين الرئيس التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة مما يؤدي إلى زيادة الفعالية في اتخاذ القرارات الاستراتيجية (Christensen et al., 2015).

وقد أوضحت دراسة (Davis & Donaldson 1997) أنّ الفصل بين وظيفة المدير التنفيذي الأول ورئيس مجلس الإدارة يؤدي إلى تحسين فعالية مجلس الإدارة في أحكام الرقابة على الإدارة التنفيذية. في حين يرى (Fama & Jensen 1983) أنّ دمج دور المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة في شخص واحد يعد تركيزاً للسلطة ويخلق تعارضاً في المصلحة، وبذلك فإن الفصل بين رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي الأول يخفض من إمكانية السعي نحو تحقيق المصالح الذاتية لأعضاء فريق الإدارة، وبذلك فإن ازدواجية دور المدير التنفيذي الأول ينظر إليها كمؤشر على ضعف حوكمة الشركات.

وقد توصلت الأدبيات المحاسبية إلى نتائج مختلطة بشأن العلاقة بين ازدواجية دور المدير التنفيذي والإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية. فعلى سبيل المثال، توصلت دراسة (Elshandidy et al. 2013) إلى أنّ ازدواجية دور المدير التنفيذي لا تؤثر على مستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية، بينما توصلت دراسة (Wang & Hussainey 2013) أنّ ازدواجية دور المدير التنفيذي تؤثر على مستويات الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية. بينما وجدت دراسة (Saggar & Singh, 2017) أنّ الشركات التي بها فصل في الأدوار تتميز بجودة الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية مقارنة بالشركات التي بها ازدواجية في الأدوار. كما وجدت كل من دراسة (Alfraih & Almutawa, 2017; Nas & Kalaycioglu, 2016) علاقة ارتباط سلبية بين ازدواج دور المدير التنفيذي ومستوى الإفصاح المحاسبي. وبشكل عام تُظهر أدبيات الإفصاح أنّ ازدواجية دور المدير التنفيذي مرتبطة سلباً بالإفصاح الاختياري (Gul & Leung, 2004; Lakhali, 2005; Allegrini & Greco, 2013; Samaha et al., 2015).

وفي ضوء الجدول السابق يمكن صياغة الفرض الثالث كما يلي:

**ف٢: توجد علاقة ارتباط سلبية وذات دلالة معنوية بين ازدواج دور المدير التنفيذي الأول ومستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية.**

## ٢- متغيرات مرتبطة بهيكل الملكية

أدى انفصال الملكية عن الإدارة وقيام الملاك (الأصيل) بتفويض حق إدارة الشركة إلى مجموعة متخصصة من المديرين (الوكيل) إلى وجود اختلاف جوهري في المعلومات بين الملاك والمديرين وهو ما نتج عنه مشكلة عدم تماثل المعلومات Information Asymmetry ودفع ذلك الأصيل إلى تحمل تكاليف الوكالة لقيامه بوضع آليات للرقابة على تصرفات المديرين وتحفيزهم على تحقيق مصالحه. وقد أكدت أدبيات الفكر المحاسبي (Ebrahim & Fattah, 2015; Konijn et al., 2011; La Porta et al., 1999) أنّ هيكل الملكية يعتبر محددًا رئيسيًا لتحسين ممارسات حوكمة الشركات. ومع ذلك، فإن الدراسات التطبيقية حول العلاقة بين هيكل الملكية والإفصاح

الاختباري عن معلومات النظرة المستقبلية توصلت إلى نتائج متناقضة (Bebchuk & Weisbach, 2010; Ebrahim & Fattah, 2015) وسوف يتناول الباحثان ثلاث أنماط لهيكل الملكية والتي تنتشر في بيئة الأعمال المصرية، وهي الملكية المؤسسية، ملكية كبار المساهمين، والملكية الحكومية.

### ١) الملكية المؤسسية Institutional ownership

تلعب الملكية المؤسسية دوراً هاماً في حوكمة الشركات للرقابة على سلوك الإدارة بما قد يترتب عليه زيادة جودة التقارير المالية وذلك لضخامة حجم الاستثمار الذي تقوم به تلك المؤسسات وضخامة المسؤوليات الملقاه على عاتقها بالشكل الذي قد يدفعها لممارسة دور رقابي فعال على الشركات محل الاستثمار سواء من خلال التدخل المباشر أو من خلال تفعيل آليات الحوكمة الأخرى المرتبطة بمجلس الإدارة أو لجنة المراجعة أو المراجعة الخارجية (فودة، ٢٠١٦). وفي حالة الملكية المؤسسية Institutional ownership تتركز ملكية أسهم الشركة في يد بعض المؤسسات مثل: (صناديق الاستثمار، وشركات التأمين وصناديق المعاشات والتقاعد). وينظر للمستثمرين المؤسسين كأحد أهم آليات حوكمة الشركات (Shleifer & Vishny, 1997)، وبسبب الحصة الكبيرة التي يمتلكونها في الشركة، فإنهم يمتلكون الدافع لمراقبة سلوك الإدارة (Jensen, 1993). حيث يلعبون دوراً مهماً في موازنة مصالح الإدارة مع مصالح المساهمين (Solomon, 2010).

وتلقى نظرية الوكالة الضوء على أن الملكية المؤسسية تساعد في الرقابة الفعالة على الشركة، حيث يفصح المديرون عن المزيد من المعلومات لإرضاء المساهمين المؤسسيين وبالتالي الحصول على دعمهم للوصول إلى الموارد الهامة (Alnabsha et al., 2018; Al-Najjar & Abed, 2015a; Yoshikawa & Rasheed, 2009) أشارت دراسة عبيد (٢٠١٠ م) إلى أن الملكية المؤسسية لها دوراً هاماً في الحد من التصرفات الانتهازية للإدارة وتخفيض مشاكل الوكالة، ولعل ذلك يرجع إلى امتلاك هذه المؤسسات لحجم استثمارات ضخمة، وكذلك القدرات الفنية العالية والخبرة الكافية التي تمكنها من تحليل وتفسير معلومات القوائم المالية بكفاءة عالية وتكلفة أقل، وتفعيل آليات الحوكمة مثل: (مجلس الإدارة، ولجنة المراجعة، ومراقب الحسابات)، وتخفيض حالة عدم تماثل المعلومات بين إدارة الشركة والمستثمرين في السوق فضلاً عن رغبة المؤسسات في إعداد قوائم مالية ذات جودة عالية. وقد أوضح El-Gazzar (1998) أنّ ارتفاع الملكية المؤسسية يزيد من دافع المديرين لنشر المزيد من المعلومات الاختياريه من أجل زيادة ثقة المساهمين. على نفس المنوال، فقد أوضح (Qu et al., 2015). أنّ حوكمة الشركات والملكية المؤسسية تشجع المديرين على الإفصاح عن المزيد من معلومات النظرة المستقبلية. كما توصلت الأدبيات المحاسبية (Velury & Hillegeist & Weng, 2018)؛ Jenkins (2006) إلى أنّ زيادة ملكية المؤسسات الاستثمارية في أسهم الشركات يؤدي إلى

تحسين جودة المعلومات المحاسبية والحد من تصرفات الإدارة الانتهازية ومن ثم زيادة مستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية.

وقد تناولت العديد من الدراسات العلاقة بين الملكية المؤسسية والإفصاح عن المعلومات، حيث توصلت إلى نتائج متعارضة. حيث توصلت بعض الأدبيات المحاسبية Carson & Simnett (1997); Bushee & Noe (2000); Barako et al. (2006); Mathuva (2012); Al-Bassam et al. (2015) إلى وجود علاقة موجبة ذات دلالة معنوية بين الملكية المؤسسية والإفصاح الإختياري. بينما توصلت دراسة Alqatamin et al. (2017) إلى وجود علاقة ارتباط سلبية وذات دلالة معنوية بين الملكية المؤسسية ومستوى الإفصاح الإختياري. من ناحية أخرى، توصلت كل من دراسة Wang & Charumathi & Ramesh (2015); Jouini (2013) ; Hussainey (2013) إلى عدم وجود علاقة بين الملكية المؤسسية والإفصاح الإختياري عن المعلومات.

وفى ضوء ما سبق، يتوقع الباحثان وجود علاقة موجبة بين الملكية المؤسسية وبين الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية. وعلى ذلك يتم صياغة الفرض الرابع فى صورة الفرض البديل على النحو التالي:

ف: هناك علاقة ارتباط موجبة وذات دلالة معنوية بين الملكية المؤسسية ومستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية.

## ٢) تركز الملكية Ownership concentration

في ظل أسواق المال الناشئة، تكون الملكية المركزة شائعة وتشير الملكية المركزة إلى تركز الملكية في يد عدد محدود من المساهمين، بمعنى إمتلاك عدد محدود من المساهمين لنسبة كبيرة من أسهم الشركة، ويشار إلى هذا الشكل من الملكية بالملكية المؤثرة داخلياً، حيث تسمح لهم بالإشتراك في إدارة الشركة من خلال التمثيل المباشر في مجلس الإدارة ومن ثم توجيه السياسات المالية والتشغيلية بالإضافة إلى توافر القدرة والحافز لديهم لرقابة المديرين (عبدالحميد، ٢٠١٨)، ومن أكثر أشكال تركز الملكية انتشاراً هي ملكية كبار المستثمرين والتي تعني تركز الملكية فى أيدي قلة من كبار المساهمين بالشكل الذى قد يمنحهم السلطة والحافز على مراقبة تصرفات الإدارة واتخاذ القرارات التى قد تدعم الأداء المالى للشركة فى الأجل الطويل. ويعد من كبار المساهمين من يمتلك نسبة فى الأسهم لا تقل عن ٥٪ من إجمالي عدد الأسهم المتداولة (Eng & Mak, 2003; Huafang & Jianguo, 2007). وفي ظل تركز ملكية مرتفع، يتزايد مستوى الإفصاح عن المعلومات لتخفيض تكلفة الوكالة وعدم التماثل المعلوماتي (Fama & Jensen, 1983). كما يمكن تخفيض حدة مشاكل الوكالة، من خلال تضمين كبار الملاك (Block Holders) فى متابعة الأنشطة التي من

المحتمل أن تتسبب في مثل تلك المشاكل، لإمتلاكهم الحافز للمراقبة، ويحد ذلك من مشكلة "من يبدأ الرقابة" التي يعانى منها صغار الملاك (Shleifer & Vushhy, 1986) ويؤدي إلى إتخاذ قرارات تعزز من الأداء في الأجل الطويل (ahmadu & Tukur, 2005). إذ أن الرقابة الفعالة تستلزم عملاً جماعياً، وهو ما يتوافر في حالة تركز الملكية حيث يكون لدى كبار الملاك كل من الدافع والقدرة على إنفاذ رغباتهم بسهولة نسبية. كما أنه في ظل نظرية الوكالة فإن ارتفاع مستوى تركيز الملكية يؤدي إلى تقليل عدم تماثل المعلومات، وكذلك تخفيض تكاليف الوكالة بين الإدارة والمساهمين كأصحاب مصلحة مؤثرين.

وقد توصلت الدراسات السابقة التي اهتمت بالعلاقة بين تركز الملكية والإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية إلى نتائج متباينة، فقد أشارت دراسة (Mohobbot & Konishi, 2005) إلى أنه إذا كان تركز الملكية في يد عدد قليل من المساهمين فإن ذلك سوف يؤدي إلى زيادة الضغط على مجلس الإدارة للإفصاح عن المخاطر والإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية. كما أنه في ظل تركز ملكية مرتفع، يتزايد مستوى الإفصاح عن المعلومات لتخفيض تكلفة الوكالة وعدم التماثل المعلوماتي (Fama & Jensen, 1983)، كما توصلت الدراسات التالية (Huafang & Jianguo, 2007; Lim et al., 2007; O'Sullivan et al., 2008) إلى وجود علاقة موجبة بين تركز الملكية والإفصاح الإختياري عن معلومات النظرة المستقبلية. وفي ذات السياق، توصلت دراسة (Coulton et al., 2003) إلى أن كبار المساهمين يميلون إلى التدقيق في الأداء الإداري، وبالتالي تحسين حوكمة الشركات. في حين أوضحت دراسة (Yeoh & Jubb, 2001) أنه من اليسير على مجموعة قليلة من كبار المساهمين توصيل صوتهم وإجبار الإدارة على الإستماع والرضوخ لمطالبهم خاصة فيما يتعلق بالإفصاح عن المعلومات الملائمة مثل تلك المرتبطة بالتوقعات المستقبلية. بينما وجدت العديد من الدراسات السابقة (Al-Najjar & Abed, 2014; Garcia-Meca & Sanchez-Ballesta, 2010; Mitchell et al., 1995; Schadewitz & Blevins, 1998) علاقة سالبة بين ملكية كبار المساهمين والإفصاح الإختياري. في حين لم تتوصل الدراسات التالية (Abdelbadie & Elshandidy, 2013; Alqatamin et al., 2017; Eng & Mak, 2003; Hidalgo et al., 2011; Nekhili et al., 2012; Nekhili et al., 2016). إلى وجود علاقة بينهم.

وفي ضوء ما تقدم يمكن صياغة الفرض الخامس في صورة الفرض البديل على النحو التالي:

فـ: هناك علاقة ارتباط سالبة بين تركز الملكية (ملكية كبار المساهمين) ومستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية.



### ٣- متغيرات مرتبطة بخصائص لجنة المراجعة: Audit Committee

تعد لجنة المراجعة أحد آليات الرقابة الهامة التي تساعد مجلس إدارة الشركة في تنفيذ مهامه وتعمل على تعزيز فعاليته، وتشمل مسؤوليات لجنة المراجعة الإشراف على عملية إعداد التقارير المالية، لذا، فإنها تؤثر على إفصاح الشركات من خلال التقليل من عدم تماثل المعلومات (Li et al., 2012). وقد أوضح (Appuhami & Tashakor (2017) أن دور لجنة المراجعة هو تحسين شكل الإفصاح ومنع المديرين من الاستفادة بشكل شخصي. ومن منظور نظرية الوكالة، يمكن اعتبار لجنة المراجعة كأداة لتخفيض تكاليف الوكالة (Ho & Wong, 2001b)، وبالتالي، فإنها تزيد من جودة التقارير (Bradbury et al., 2006; Nelson et al., 2010).

ويرى الباحثان أن لجنة المراجعة تعتبر من آليات الرقابة الداخلية الرئيسية التي تساعد في تقليل مشاكل الوكالة بين المديرين والمالكين حيث تعمل على تحسين جودة تدفق المعلومات بينهم. وسوف يقوم الباحثان بتناول أربعة أبعاد لتقييم مدى فعالية لجنة المراجعة وهي، حجم لجنة المراجعة، واستقلالية اللجنة، وعدد مرات اجتماع لجنة المراجعة، والخبرة المالية لأعضاء لجنة المراجعة.

#### ١) حجم لجنة المراجعة Audit Committee Size

تناول الأدب المحاسبي حجم لجنة المراجعة كأحد العوامل الهامة التي تؤثر في كفاءة مجلس الإدارة حيث ورد في تقرير (Smith) بأن لجنة المراجعة تتكون عادة من (٣-٥) أعضاء من بين أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين، وفي نفس السياق، أوصت لجنة (BRC) بأن لا يقل عدد أعضاء اللجنة عن ثلاثة أعضاء في الشركات التي يبلغ رأسمالها أكثر من (٢٠٠) مليون دولار، كما رجح الدليل المصري لحوكمة الشركات ألا يقل عدد أعضاء اللجنة عن ثلاثة أعضاء ولم يحدد العدد الأقصى لعدد الأعضاء (عبدالحكيم و ملو العين، ٢٠١٤).

وقد تناول الأدب المحاسبي حجم لجنة المراجعة كأحد العوامل الهامة التي تؤثر في كفاءة مجلس الإدارة حيث ظهرت وجهتي نظر متعارضتين حول تأثير الحجم على الكفاءة فمن ناحية هناك وجهة نظر ترى أن الحجم الأقل أفضل حيث يعاني الحجم الكبير من مشكلة التعاون والبطء في اتخاذ القرارات، ومن ناحية أخرى هناك وجهة نظر ترى أن الحجم الأكبر يوفر خبرة ومعرفة أكثر وقدرة على أداء واجبات العمل كما يوفر الحجم الكبير موارد أكثر للجنة ويحسن من الإشراف وبالتالي يساعد على اكتشاف وحل المشاكل المحتملة في عملية التقرير المالي (عرفة ومليجي، ٢٠١٣).

ويرى (Al-Janadi et al., 2013) أن لجنة المراجعة تعمل على تحسين مدى الإفصاح عن التقارير المالية. وتسلط نظرية الوكالة الضوء على أن الشركات التي لديها لجنة مراجعة جيدة تكشف عن المزيد من المعلومات وتقلل من تكاليف الوكالة (Alotaibi & Hussainey, 2016a; Barako et al., 2006). وقد أوضحت نتائج دراسة (Bedard et al., 2004) إلى أن حجم اللجنة يجب أن يكون كبيرًا بما يكفي لتحقيق رقابة فعالة، مع مراعاة عدم زيادة عدد أعضاء اللجنة بشكل يؤثر سلبيًا على عملية صنع القرار. علاوة على ذلك، فقد أشارت بعض الأدبيات المحاسبية (Alotaibi & Hussainey, 2016a; Jensen, 1993; Karamanou & Vafeas, 2005) إلى أن لجان المراجعة الأكبر حجمًا تميل إلى أن تكون أقل إنتاجية (less productive). وبالتالي، تحتاج الشركات إلى الحفاظ على التوازن بين حجم لجنة المراجعة ومسؤولياتها، حيث أن لجنة المراجعة الكبيرة لها تأثير غامض على عملية الرقابة (Karamanou & Vafeas, 2005).

وفيما يتعلق بالدراسات التطبيقية، فقد توصلت العديد من الدراسات السابقة إلى وجود علاقة موجبة بين حجم لجنة المراجعة والإفصاح الاختياري (Abeysekera, 2010; Al-Bassam et al., 2015; Albitar, 2015; Allegrini & Greco, 2013; Hidalgo et al., 2011; Li et al., 2015; O'Sullivan et al., 2008; Samaha et al., 2015). من ناحية أخرى، لم تتوصل دراسة (Aljifri & Hussainey, 2007) ودراسة (Magen & Pike, 2005) إلى وجود علاقة بين حجم لجنة المراجعة والإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية

واستنادًا إلى ما سبق، فمن المتوقع وجود علاقة إيجابية بين حجم لجنة المراجعة في بيئة الأعمال المصرية والإفصاح الاختياري عن معلومات النظرة المستقبلية. ويمكن صياغة الفرض السادس كما يلي:

ف٦: هناك علاقة ارتباط موجبة وذات دلالة معنوية بين حجم لجنة المراجعة ومستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية

## ٢) استقلال لجنة المراجعة Audit Committee Independence

وتعد خاصية الاستقلال من أهم الخصائص الواجب توافرها في لجنة المراجعة نظرًا لما تمثله من ركيزة هامة لفاعلية أداء الدور الرقابي للجنة المراجعة. حيث يعد الاستقلال بمثابة حجر الزاوية لتحقيق فعالية لجنة المراجعة، وبصفة خاصة عند مراقبة سلامة ومصداقية عملية إعداد التقارير المالية بالشركة (محمد، ٢٠١٩). ومن ثم تعتبر هذه الخاصية منطلقًا لنجاح لجنة المراجعة في أداء أدوارها بفاعلية، فهي بإمكانها أن تكون أداة فعالة نظرًا لطبيعتها تكوينها من أعضاء غير تنفيذيين

وتمثل لجنة المراجعة خط الدفاع الأول لمنع وقوع مخالفات الانفراد بالسلطة من قبل الإدارة التنفيذية وضمان عدم تعارض المصالح بين كبار المساهمين الذين لديهم سلطة الرقابة وصغار المساهمين خارج الشركة (عبد الفتاح، ٢٠١٣؛ عرفة ومليجي، ٢٠١٣).

وقد توصلت دراسة (Anderson & Reeb, 2004) إلى أنّ استقلال لجنة المراجعة يؤدي إلى تخفيض تكاليف التمويل، وتخفيض عدم تماثل المعلومات بين الأطراف الداخلية والأطراف الخارجية. في حين خلصت دراسة (سرور، ٢٠٠٧) إلى أنّ قواعد حوكمة الشركات تعتمد على كفاءة ونشاط أعضاء لجان المراجعة واستقلالهم، كما أكدت دراسة كل من (سامي، ٢٠٠٩؛ عبدالحليم، ٢٠١٣) على أهمية الاستقلال الحقيقي والظاهري لأعضاء لجنة المراجعة حتى تحقق لجنة المراجعة الأهداف المنشودة منها.

ويرى (Kallamu & Saat, 2015) أنّ أحد العناصر الهامة التي تضمن فعالية لجنة المراجعة هو أن يكون أعضاء اللجنة مستقلين أو بعيدين عن تأثير وضغوط الإدارة العليا. كما أنّ لجان المراجعة التي تتمتع بالاستقلال تعمل بشكل أفضل من لجان المراجعة الأقل استقلالا، حيث من المرجح أنّ توفر الأولى رقابة أفضل من خلال قدرتها على مقاومة ضغوط المديرين، كما إن استقلالية لجنة المراجعة عن المديرين التنفيذيين سوف يسمح للجنة بتبني نظرة مستقلة في عملية إعداد التقارير المالية للشركة. بالإضافة إلى ذلك، فإن لجان المراجعة التي يرأسها مدراء مستقلون ترتبط ارتباطاً إيجابياً بتقارير مالية عالية الجودة ونسبة أقل من التقارير الاحتيالية (Nekhili et al, 2016). ويرى (Yeh et al, 2011) أنّ استقلالية لجنة المراجعة تزيد من قوتها وتقلل من مشاكل الوكالة وتحد من السلوك الانتهازي للإدارة، فالاستقلال يجعل اللجنة أكثر موضوعية في مراقبة شفافية أعداد التقارير المالية؛ وغير متحيزة تجاه السلطة التنفيذية ومن ثم تقل مشكلة الوكالة بين المديرين التنفيذيين وغيرهم من المساهمين.

وقد وجدت بعض الدراسات السابقة أنّ استقلالية لجنة المراجعة تحسن من جودة الإفصاح وتقييم أداء الإدارة على نحو صحيح (Cerbioni & Parbonetti, 2007; Ho & Shun Wong, 2001). علاوة على ذلك، فقد وجدت بعض الدراسات (Ho & Wong Aljifri et al. (2014); (2001); Al-Najjar & Abed (2014)) علاقة إيجابية ذات دلالة معنوية بين استقلالية لجنة المراجعة والإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية.

واستناداً إلى ما سبق، فمن المتوقع وجود علاقة إيجابية بين استقلال لجنة المراجعة في بيئة الأعمال المصرية والإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية. ويمكن صياغة الفرض السابع كما يلي:

ف٧: هناك علاقة ارتباط موجبة بين استقلال لجنة المراجعة ومستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية.

### ٣) عدد مرات اجتماع لجنة المراجعة Frequency of Audit Committee Meetings

عدد المرات التي تجتمع فيها لجنة المراجعة خلال العام يعتبر مقياساً مهماً على مقدرة اللجنة في الوفاء بمسئولياتها، ويجب ملاحظة أن عدد المرات التي تجتمع فيها اللجنة خلال العام يتوقف على حجم مسئولياتها وطبيعة الظروف التي تعيشها الشركة، حيث يجب على كل لجنة مراجعة أن تقرر لنفسها عدد اجتماعاتها والزمن الذي يستغرقه كل اجتماع وفقاً لما تعتقد أنه ضروري للوفاء بشكل ملائم بمسئولياتها في المواعيد المطلوبة (عبد الحليم، ٢٠١٣). فقد اشارت لجنة (Blue Ribbon) إلى أن لجان المراجعة في الولايات المتحدة يجب أن تجتمع على الأقل أربع مرات سنوياً حتى تكون على علم ودراية بأمر المحاسبة والمراجعة داخل الشركة، كما قد يؤدي انخفاض عدد مرات الاجتماع إلى عدم معالجة مشاكل التقرير في الوقت المناسب، في حين أشار تقرير لجنة (Smith) ببريطانيا إلى أن العدد المناسب لإجتماعات لجنة المراجعة خلال العام يجب أن لا يقل عن ثلاث اجتماعات (عرفة ومليجي، ٢٠١٣).

ويرى (Al-Matari 2013) أن لجان المراجعة التي تجتمع بشكل متكرر تكون أكثر إطلاعاً على ظروف الشركة، وتوفر آلية أكثر فاعلية لمراقبة الأنشطة المالية، والتي تتضمن إعداد والإبلاغ عن المعلومات المالية للشركة. واستناداً إلى نظرية الوكالة، فإن تكرار اجتماعات لجنة المراجعة يزيد من أنشطة المراجعة، وهو ما يمكن لجنة المراجعة من مراقبة أنشطة الإدارة بفعالية وتقليل تعارضات الوكالة (Xie et al., 2003). ونتيجة للزيادة في أنشطة الرقابة التي تقوم بها لجنة المراجعة، فإنها تقلل من عدم تماثل المعلومات وتحسن من مستوى الإفصاح (Nelson et al., 2010).

وقد قدمت العديد من الأدبيات المحاسبية (Barros et al. (2013); Beasley et al. (2009); Bronson et al. (2006); Karamanou & Vafeas (2005); Kelton & Yang (2008) دليل على وجود ارتباط إيجابي بين عدد مرات اجتماع لجنة المراجعة والإفصاح الإختياري عن المعلومات. في حين توصلت دراسة O'Sullivan et al. (2008) إلى وجود ارتباط إيجابي بين تكرار اجتماعات لجنة المراجعة والإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية في التقارير السنوية. بينما لم تتوصل البعض الآخر من الدراسات إلى وجود علاقة بين تكرار اجتماعات لجنة المراجعة والإفصاح الإختياري (Alhazaimeh et al., 2014; Matoussi et al., 2004; Othman et al., 2014)

واستناداً إلى ما سبق، فمن المتوقع وجود علاقة إيجابية بين عدد اجتماعات لجنة المراجعة والإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية في بيئة الأعمال المصرية. ويمكن صياغة الفرض الثامن كما يلي:

ف٨: هناك علاقة ارتباط موجبة بين عدد مرات اجتماع لجنة المراجعة ومستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية.

#### ٤) الخبرة المالية والمحاسبية لأعضاء لجنة المراجعة

ورد ضمن توصيات لجنة (BRC) أن يكون كل أعضاء لجنة المراجعة لديهم حد أدنى من التأهيل لفهم المعلومات المحاسبية، وأن يكون هناك عضو على الأقل لديه خبرة مالية ومحاسبية. كما تطلب قانون (Sarbanes-Oxley Act, 2002) في القسم (٤٠٧) لجان المراجعة في الشركات المساهمة المدرجة في سوق الأوراق المالية بنيويورك أن يكون أحد أعضائها على الأقل لديه خبرة مالية ومحاسبية، وإذا لم تتوافر الخبرة يكون من الضروري توضيح أسباب ذلك (Abernathy et al., 2014).

ويرى (Mohamad-nor et al, 2010) أن لجان المراجعة تعتبر مسئولة عن العديد من المهام مما يجعلها تتطلب درجة عالية من الخبرة المالية والمحاسبية في أعضائها، كما أن وجود أعضاء ذو خبرة مالية ومحاسبية في لجنة المراجعة يبدو ضرورياً للتعامل مع التعقيدات في عملية التقرير المالي وتخفيض احتمالات الخطأ وإعادة التقرير (Kalbers & Fagarty, 1993)، كما أوضحت نتائج دراسة (Farber et al., 2018) أن وجود خبرات مالية ومحاسبية في لجنة المراجعة يحسن من جودة ومصداقية المعلومات المقدمة لأسواق المال.

وتتطلب القواعد المنظمة للجان المراجعة فيمن يعين عضواً في لجان المراجعة أن يكون لديه تأهيلاً علمياً ملائماً وإلماماً بالجوانب المالية والمحاسبية وبطبيعة أعمال الشركة (عبد الحكيم و ملو العين، ٢٠١٤؛ عبدالحليم، ٢٠١٨). حيث تعد الخبرة المالية والمحاسبية المتوافرة داخل لجنة المراجعة عنصراً مهماً في تقليل التحريفات المالية (Abbott et al., 2004; Beasley et al., 2009) وتحسين جودة التقارير المالية (Chen et al., 2006). فلجنة المراجعة ذات الخبرات الجيدة توفر معلومات ذات درجة عالية من المصداقية والجودة للسوق (Smith, 2003). وفي نفس السياق، فإن لجنة المراجعة ذات الخبرات المالية والمحاسبية تقوم بالرقابة الفعالة على عملية إعداد التقارير وتحسن أنشطة الإفصاح (Liu, 2015; Mangena & Pike, 2005; McDaniel et al., 2002). وقد اقترحت نظرية الوكالة أن لجنة المراجعة ذات الخبرات المالية والمحاسبية تؤدي إلى تحسين أنشطة المراجعة (Fama, 1980; Fama & Jensen, 1983)، وتعمل على تحسين جودة التقارير المالية، وتقليل تكاليف الوكالة (Cheng & Courtenay, 2006; Vafeas, 2000). وقد أوضحت نتائج العديد من الدراسات السابقة أن هناك علاقة إيجابية بين الخبرة المالية والمحاسبية للجنة المراجعة والإفصاح (Abbott et al., 2004; Felo & Solieri, 2009; Kelton & Yang, 2008; Liu, 2015; Mangena & Pike, 2005) المتوقع وجود علاقة إيجابية بين الخبرة المالية والمحاسبية لدى لجنة المراجعة في بيئة الأعمال المصرية وإفصاح الشركات المصرية عن معلومات النظرة المستقبلية. ويمكن صياغة الفرض التاسع كما يلي:

ف٩: توجد علاقة ارتباط موجبة وذات دلالة معنوية بين الخبرة المالية والمحاسبية لأعضاء لجنة المراجعة ومستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية.

---

---

### القسم الثالث

### تصميم البحث

#### أولاً: مجتمع وعينة الدراسة:

يتكون مجتمع الدراسة من كافة الشركات المصرية المسجلة في البورصة المصرية، وذلك خلال الفترة من عام (2016م) حتى عام (٢٠١٨م)، وقد اختار الباحثان عينة الدراسة وفقاً للشروط التالية:

أ- استبعاد الشركات التي في بداية التأسيس حيث قد لا يتوافر في تقاريرها المالية السنوية بيانات ومعلومات كافية عن آليات الحوكمة والقيمة المضافة.

ب- أن تتوافر التقارير المالية السنوية للشركات خلال فترة الدراسة بانتظام، وألا تكون قد تعرضت للاندماج أو التوقف، بالإضافة إلى توافر تقارير ومحاضر لجان المراجعة خلال فترة الدراسة..

ج- استبعاد قطاعي البنوك والخدمات المالية بخلاف البنوك، وذلك لتحقيق نوع من التجانس بين شركات العينة نظراً لإختلاف طبيعة أنشطة الشركات المالية وتقاريرها المالية عن نظيرتها غير المالية، كما أن الشركات المالية تخضع لتعليمات البنك المركزي المصري ومقررات لجنة بازل.

د- استبعاد الشركات التي تعد قوائمها بعملة أجنبية بحيث تكون القوائم المالية لكل شركات العينة معدة بالجنيه المصري.

وقد أسفر تطبيق الشروط السابقة عن اختيار عدد (٩١) شركة لتمثل عينة الدراسة بما يُعادل نسبة (51.12%) من إجمالي عدد شركات المساهمة المسجلة في سوق الأوراق المالية المصرية (٢٧٣ مشاهدة). ويوضح الجدول التالي رقم (١) مجتمع الدراسة وإجراءات اختيار العينة.

جدول رقم (١) التصنيف القطاعي لشركات عينة البحث.

اسم القطاع	مجتمع الدراسة	الشركات المستتاه	عينة الدراسة
الموارد الأساسية.	٩	٣	٦
الكيمويات.	٨	١	٧
التشييد ومواد البناء.	٢٥	١٥	١٠
الأغذية والمشروبات.	٢٩	١٧	١٢
الرعاية الصحية والأدوية.	١٦	١١	٥
خدمات ومنتجات صناعية وسيارات.	١٨	١١	٧
الغاز والبتروول.	٣	١	٢
المنتجات المنزلية والشخصية.	١٠	٣	٧
العقارات.	٣٠	١٧	١٣
الموزعون وتجارة التجزئة.	٥	١	٤
الإعلام.	١	-	١
تكنولوجيا المعلومات.	٤	٠	٤
الاتصالات.	٤	٠	٤
السياحة والترفيه.	١٦	٧	٩
الإجمالي.	١٧٨	٨٧	٩١

ثانياً: مصادر الحصول على بيانات البحث:

اعتمد الباحثان في جمع البيانات الخاصة بالبحث على كافة البيانات الخاصة بشركات العينة، على أربعة مصادر أساسية، هي:

- (١) موقع البورصة المصرية ([www.egx.com.eg](http://www.egx.com.eg)) بما يتضمنه من تقارير إفصاح إلزامية، والتي تعدها وترسلها الشركات المساهمة المقيدة إلى إدارة الإفصاح بالبورصة بموجب قواعد القيد والشطب.
- (٢) المواقع الإلكترونية للشركات المساهمة بما تتضمنه من إفصاحات وتقارير دورية يوفرها قسم علاقات المستثمرين بتلك الشركات.
- (٣) موقع معلومات مباشر ([www.mubasher.info](http://www.mubasher.info))، بما يحويه من تقارير مالية دورية للشركات المساهمة المقيدة.



٤) شركة مصر لنشر المعلومات التابعة للبورصة المصرية، والتي تقوم بتقديم خدمات نقل بيانات التداول اللحظي للشركات المقيدة محلياً ودولياً، وتوفير البيانات الأساسية للشركات المقيدة بالبورصة.

### ثالثاً: قياس متغيرات البحث

تم قياس متغيرات البحث على النحو التالي:

#### (١) قياس المتغير التابع: مستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية:

لم يتفق الأدب المحاسبي على نموذج موحد لقياس مستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية، فقد اعتمدت كل من دراسة (Wang & Hussainey, 2013; Mathuva, 2012) في قياسه على حساب عدد مرات الإفصاح عن بنود المعلومات المستقبلية وفقاً لقائمة محددة تتضمن البنود التي تعبر عن معلومات النظرة المستقبلية، كما استخدمت دراسة (Bravo, 2016) أسوب الجملة التي تحتوي على واحدة أو أكثر من الكلمات الرئيسية الدالة على معلومات النظرة المستقبلية في التقارير السنوية كوحدة للقياس من خلال نسبتها إلى مجموعة الجمل في التقرير السنوي، في حين اقترحت دراسة (Al-Najjar & Abed, 2014) مؤشر لقياس مستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية يتكون من (٦٤) بنداً في مجموعتين تشتمل على (معلومات مستقبلية مالية، وغير مالية)، بينما اعتبرت دراسة (O'Sullivan et al., 2008) أن الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية متغير ثنائي القيمة يأخذ القيمة (١) في حالة إفصاح الشركات عن معلومات النظرة المستقبلية، ويأخذ القيمة (صفر) في حالة عدم إفصاح الشركات عن هذه المعلومات.

ولتحقيق هدف الدراسة الحالية سيعتمد الباحثان في قياس مستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية (DFLI) على إعداد مؤشر للإفصاح (Disclosure Index) بالاعتماد على عدد من المؤشرات التي استخدمتها بعض الأدبيات المحاسبية (Johnson et al., 2001; Celik et al., 2006; O'Sullivan, 2008; Uyar & Kilic, 2012)، وتم قياس مستوى الإفصاح كنسبة مئوية للإفصاح الفعلي إلى إجمالي الإفصاح بالمؤشر الذي يتألف من (٣٠) بنداً حيث يأخذ البند قيمة (١) إذا تم الإفصاح عنه في التقارير المالية للشركة، ويأخذ القيمة (٠) إذا لم يتم الإفصاح عنه، وعند حساب قيمة مؤشر الإفصاح تم استخدام أسلوب المتغير الثنائي غير المرجح وهو أسلوب غير موزون حيث لم يتم إعطاء أي أوزان نسبية لعناصر الإفصاح، ثم يتم تجميع القيم لكل شركة لتمثل النتيجة الإجمالية مستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية للشركة.

وقد أعد الباحثان قائمة بهذه البنود تتكون من (٣٠) بنداً (ملحق رقم ١) ( Navarro & Urquiza, 2015; Agyei-Mensah, 2018)، ويمكن التعبير عن ذلك رياضياً كالتالي:

▪ مؤشر الإفصاح للشركة  $DFLI_i$  = عدد بنود معلومات النظرة المستقبلية التي تفصح عنها الشركة (i)

÷ إجمالي عدد بنود معلومات النظرة المستقبلية التي يتألف منها المؤشر المقترح (٣٠) بنداً.

وتوضح المعادلة التالية طريقة حساب مستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية:

$$DFLI_i = \frac{\sum_{i=1}^m D_i}{\sum_{i=1}^n D_i}$$

حيث أن:

- $DFLI_i$  : مستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية للشركة (i).
- $D$  : تأخذ (١) إذا تم الإفصاح عن بند معلومات النظرة المستقبلية، و(صفر) بخلاف ذلك.
- $M$  : عدد بنود معلومات النظرة المستقبلية التي تم الإفصاح عنها في كل شركة.
- $N$  : إجمالي عدد معلومات النظرة المستقبلية في المؤشر المقترح.

## ٢) قياس المتغيرات المستقلة: آليات الحوكمة:

يعرض الجدول التالي رقم (٢) المتغيرات المستقلة التي يتوقع أن تؤثر على إفصاح الشركات عن معلومات النظرة المستقبلية والتي تشتمل على أكثر آليات حوكمة الشركات تأثيراً على إفصاح الشركات عن معلومات النظرة المستقبلية والتي تناولتها الدراسات المحاسبية السابقة، ومن أهمها ما يلي: خصائص مجلس الإدارة والتي تتمثل في ( حجم مجلس الإدارة، واستقلال مجلس الإدارة، ازدواج دور المدير التنفيذي الأول)، ونمط هيكل الملكية والذي يتمثل في ( الملكية المؤسسية، وملكية كبار المساهمين)، وخصائص لجنة المراجعة التي تتمثل فيما يلي (حجم لجنة المراجعة، استقلالية لجنة المراجعة، عدد مرات اجتماع لجنة المراجعة، الخبرة المالية والمحاسبية للجنة المراجعة).

## ٣) المتغيرات الرقابية:

بالإضافة إلى آليات الحوكمة فهناك بعض العوامل الأخرى المؤثرة على مستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية من خلال الدراسات السابقة، ولكنها لا تدخل في نطاق الدراسة محل الحالية، وتم إضافتها من أجل ضبط العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع، ومن أهم هذه

المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية (م، ٢٤، ج، ٢٠٢١) يوليو ٢٠٢١

د. أيمن عطوه سليم؛ د. مؤمن فرحات محمد

المتغيرات: (حجم الشركة، الرفع المالي، طبيعة نشاط الشركة، ربحية الشركة، وحجم مكتب المراجعة).

ويوضح الجدول التالي متغيرات الدراسة وطريقة قياسها:

جدول رقم (٢) التعريف بمتغيرات نموذج الدراسة وطريقة قياسها

المتغيرات	الرمز	طريقة القياس	العلاقة المتوقعة	مصادر البيانات
<b>أولاً: المتغير التابع: مستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية</b>				
مستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية.	DF LI	عدد بنود معلومات النظرة المستقبلية التي أوضحت عنها الشركة ÷ إجمالي بنود مؤشر الإفصاح المقترح الذي يتألف من (٣٠) بنداً.		التقارير السنوية
<b>ثانياً: المتغيرات المستقلة: (أليات الحوكمة)</b>				
حجم مجلس الإدارة	BSI ZE	عدد أعضاء مجلس الإدارة.	+	التقارير السنوية
استقلالية مجلس الإدارة	BIN D	نسبة المديرين غير التنفيذيين إلى إجمالي أعضاء المجلس.	+	التقارير السنوية
ازدواج دور المدير التنفيذي الأول	RD	متغير وهمي يأخذ (١) إذا كان رئيس مجلس الإدارة هو المدير التنفيذي أو (صفر) بخلاف ذلك.	-	التقارير السنوية
الملكية المؤسسية	INS OW N	نسبة الأسهم المملوكة من قبل البنوك وشركات التأمين وصناديق الاستثمار والشركات القابضة وغيرها من المؤسسات الأخرى إلى عدد الأسهم الكلية للشركة.	+	التقارير السنوية
تَرَكُّز الملكية (ملكية كبار المساهمين)	Blo Own	النسبة المئوية لعدد الأسهم المملوكة بواسطة أكبر خمس ملاك (ممن يمتلكون ٥٪ فأكثر من أسهم الشركة) إلى إجمالي عدد الأسهم المتداولة في تاريخ نشر القوائم المالية.	-	التقارير السنوية
حجم لجنة المراجعة	ACS IZE	عدد أعضاء لجنة المراجعة.	+	التقارير السنوية
استقلالية لجنة المراجعة	ACI ND	نسبة تمثيل الأعضاء المستقلين بلجنة المراجعة (عدد الأعضاء المستقلين إلى إجمالي عدد أعضاء اللجنة).	+	التقارير السنوية
عدد مرات اجتماع لجنة المراجعة	AC ME ET	عدد مرات اجتماع لجنة المراجعة خلال العام.	+	التقارير السنوية

المتغيرات	الرمز	طريقة القياس	العلاقة المتوقعة	مصادر البيانات
الخبرة المالية والمحاسبية للجنة المراجعة	AC FE XP	نسبة الأعضاء من ذوي الخبرة المحاسبية والمؤهلات المالية إلى إجمالي حجم لجنة المراجعة.	+	التقارير السنوية
<b>ثالثاً: متغيرات الرقابة:</b>				
حجم الشركة.	FSIZ E	اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول في نهاية العام.	+	التقارير السنوية
الرافعة المالية.	LEV	يستخدم بغرض التحكم في الجوانب التمويلية للشركة ويتم قياسه بنسبة إجمالي الإلتزامات إلى إجمالي الأصول.	-	التقارير السنوية
نوع الصناعة	IndType	متغير وهمي يأخذ (١) إذا كانت الشركة ضمن القطاع الصناعي أو (صفر) بخلاف ذلك.	+	التقارير السنوية
الربحية	PR OF	صافي ربح العام قبل الضرائب على إجمالي الأصول في نهاية العام.	+	التقارير السنوية
حجم مكتب المراجعة	AU DIT	وجدت بعض الدراسات أن ارتباط الشركة بمكاتب المراجعة الدولية يُعد من العوامل المؤثرة على مستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية، وهو متغير وهمي يأخذ القيمة (١) إذا ارتبطت الشركة بأحد مكاتب المراجعة الكبرى، والقيمة (صفر) بخلاف ذلك.	+	التقارير السنوية

#### رابعاً: صياغة نموذج البحث لإختبار الفروض:

سيقوم الباحثان بصياغة النموذج التالي لإختبار فروض الدراسة:

$$DFLI = \beta_0 + \beta_1 BSIZE + \beta_2 BIND + \beta_3 RD + \beta_4 INSOWN + \beta_5 BloOwn + \beta_6 ACSIZE + \beta_7 ACIND + \beta_8 ACMEET + \beta_9 ACFEXP + \beta_{10} FSIZE + \beta_{11} LEV + \beta_{12} IndType + \beta_{13} PROF + \beta_{14} AUDIT + \varepsilon_{it}$$

حيث أن:

DFLI):	المتغير التابع: مستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية.
( $\beta_0$ ):	قيمة الثابت في معادلة الانحدار.
( $\beta_1$ - $\beta_9$ ):	معاملات الانحدار للمتغيرات المستقلة أليات الحوكمة.
( $\beta_{10}$ - $\beta_{14}$ ):	معاملات الانحدار لمتغيرات الرقابة.
( $\varepsilon$ ):	الخطأ العشوائي.

#### القسم الرابع

#### تحليل النتائج واختبار الفروض

يهدف هذا القسم من البحث إلى اختبار صلاحية البيانات للتحليل الإحصائي ثم عرض الإحصاء الوصفي لمتغيرات البحث والتحليل أحادي المتغير (تحليل الارتباط) ثم تحليل الانحدار بغرض اختبار فروض البحث.

#### أولاً: اختبار صلاحية البيانات للتحليل الإحصائي:

للتحقق من مدى اقتراب بيانات المتغيرات المتصلة Continuous Variables المتمثلة في: حجم مجلس الإدارة، واستقلال مجلس الإدارة، والملكية المؤسسية، وملكية كبار المساهمين، وحجم لجنة المراجعة، واستقلال لجنة المراجعة، وعدد مرات اجتماع لجنة المراجعة، والخبرة المالية والمحاسبية للجنة المراجعة، وحجم الشركة، والرافعة المالية، والربحية من توزيعها الطبيعي تم استخدام كل من اختبار (Kolmogorov-Smirnov)، واختبار (Shapiro-Wilk) وقد أظهرت النتائج أن مستوى المعنوية (Sig.) أقل من (0.05) مما يعني عدم اتباع البيانات للتوزيع الطبيعي في كل المتغيرات، ومما يؤكد هذه النتيجة أن معامل الالتواء (Skewness) لا يقترب من الصفر، ومعامل التفرطح (Kurtosis) لا يقترب من (٣) لمعظم المتغيرات. ولعلاج هذه المشكلة فقد تم استخدام دالة اللوغاريتم الطبيعي (Natural Log) لهذه المتغيرات بحيث تقترب من التوزيع الطبيعي، وبما أن حجم العينة كبير (٢٧١) مشاهدة فلن تؤثر مشكلة عدم توزيع البيانات توزيعاً طبيعياً على صحة نموذج الدراسة طبقاً لنظرية النهاية المركزية حيث كان مستوى الدلالة (Sig) لهذه المتغيرات يساوي (0.000). أما بقية المتغيرات – ازدواج دور المدير التنفيذي RD، نوع النشاط IndType، وحجم مكتب المراجعة AUDIT- فهي متغيرات وهمية (Dummy Variables) ذات قيم ثنائية لا تخضع لشروط التوزيع الطبيعي. كما تم اختبار مدى وجود مشكلة الارتباط الخطي المتعدد بين المتغيرات المستقلة Collinearity Diagnostics من خلال فحص معامل تضخم التباين Variance Inflation Factor (VIF) لكل متغير من المتغيرات المستقلة حيث يُعد بمثابة مقياساً لتأثير الارتباط بين المتغيرات، فإذا كانت قيمة (VIF) أقل من أو تساوي (10) فإنه يمكن الحكم بعدم وجود ازدواج بين المتغيرات المستقلة (أبو صالح، عوض، ٢٠١٧) ويمكن توضيح ذلك من خلال الجدول التالي:

جدول رقم (٣) يوضح معامل (VIF) لمتغيرات الدراسة المتصلة

Collinearity Statistics		
VIF	Tolerance	المتغيرات المستقلة
١,٨١٨	٠,٥٥٠	BSIZE
١,٥٠٨	٠,٦٦٣	BIND
١,٣٤٧	٠,٧٤٢	RD
٢,٠٧٦	٠,٤٨٢	INSOWN
١,٧١٢	٠,٥٨٤	BloOWN
٢,٠٠٦	٠,٤٩٩	ACSIZE
١,٤١٨	٠,٧٠٥	ACIND
١,٦٣٦	٠,٦١١	ACMEET
١,٣٦٨	٠,٧٣١	ACFEXP
١,٥٥٧	٠,٦٤٢	FSIZE
١,٢٣٢	٠,٨١٢	LEV
١,٤١٩	٠,٧٠٥	IndType
١,٧١٤	٠,٥٨٣	PROF
١,٤٣١	٠,٦٩٩	AUDIT

يتضح من الجدول السابق أن قيم (VIF) لجميع المتغيرات المستقلة أقل من (10)، حيث تتراوح قيم اختبار معامل تضخم التباين للمتغيرات التفسيرية المتضمنة بنماذج البحث بين (1.232، 2.076) وأن قيم اختبار فترة السماح (Tolerance) تراوحت بين (0.482، 0.812) وهي أقل من الواحد الصحيح على مستوى كل المتغيرات وهذا يعني وجود ارتباط ضعيف جداً بين المتغيرات المستقلة، ومن ثم فإن نموذج الدراسة لا يعاني من مشكلة التداخل أو الازدواج الخطي.

كما تم استخدام (اختبار Durbin-Watson) للتحقق من مشكلة الارتباط الذاتي -Auto-Correlation) كما يظهر في الجدول التالي:

جدول رقم (٤) اختبار Durbin-Watson

DFLI		
أربعة ناقص القيمة الجدولية العالية 4-(D-W)	القيمة الجدولية العالية (D- W)	Durbin-Watson
2.126	1.874	1.962

من الجدول السابق يتضح أنّ قيم (Durbin-Watson) المحسوبة (1.962) لنموذج (DFLI) تقع بين القيمة الجدولية العالية لـ Durbin-Watson (1.874) وأربعة ناقص القيمة الجدولية العالية (2.126) لذلك لا يعاني النموذج من مشكلة الارتباط الذاتي .

كما تم التحقق من تجانس التباين من خلال اختبار (Homogeneity of Variances)، حيث كانت القيمة الاحتمالية لاختبار (Test of Homogeneity of Variances) تساوي (sig=0.525) أكبر من مستوي الدلالة (0.05).

ثانياً: إحصاءات وصفية

يظهر الجدول رقم (5) وصف للمتغيرات المتصلة في نماذج الدراسة وهي حجم مجلس الإدارة، واستقلال مجلس الإدارة، والملكية المؤسسية، وملكية كبار المساهمين، وحجم لجنة المراجعة، واستقلال لجنة المراجعة، وعدد مرات اجتماع لجنة المراجعة، والخبرة المالية والمحاسبية للجنة المراجعة، وحجم الشركة، والرافعة المالية، والربحية.

جدول رقم (٥) نتائج الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة المتصلة

Standard Error	Standard deviation	Mean	Maximum	Minimum	N	Variable
.0069726	.114783	.549200	.8333	.2667	273	DFLI
.173	2.848	8.07	16	3	273	BSIZE
.0105274	.136152	.710063	1.0000	.2857	273	BIND
.0188090	.309635	.242111	1.0000	.0000	273	INSOWN
.0129820	.213710	.589217	1.0000	.0651	273	BloOWN
.045	.734	3.54	5	3	273	ACSIZE
.0185043	.304618	.515581	1.00	.25124	273	ACIND
.175	2.885	6.01	14	3	273	ACMEET
.0140277	.230925	.729440	1.0000	.2325	273	ACFEXP
.1685731	1.77506	20.2936	25.8207	15.9782	273	FSIZE
.1542711	1.53962	.3793	.8406	.0353	273	LEV
.0051765	.085216	.248380	.4750	.1140	273	PROF

يلاحظ من الجدول رقم (٥):

- (١) أنَّ مستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية يتفاوت بشكل كبير بين الشركات محل الدراسة حيث يتراوح ما بين (26.7%) إلى (83.3%) بمتوسط (55%) تقريباً.
- (٢) **فيما يتعلق بالمتغيرات المستقلة** أنَّ النتائج تشير بشكل عام إلى حرص الشركات المصرية على تطبيق آليات حوكمة ذات جودة عالية.
- (٣) **فيما يتعلق بخصائص مجلس الإدارة: تظهر الإحصاءات الوصفية الخاصة بخصائص مجلس الإدارة** أنَّ متوسط حجم مجلس الإدارة (8.07) عضواً حيث يتمثل أقل حجم لمجلس الإدارة في (٣) أعضاء بينما أكبر حجم (١٦) عضو. وأنَّ هذا يتفق مع ما ورد بالدليل المصري لحوكمة الشركات، كما يبلغ متوسط نسبة المديرين المستقلين داخل مجلس الإدارة (BIND) في شركات العينة (71%)، ممَّا يعني بشكل عام أنَّ أكثر من نصف أعضاء مجلس الإدارة في شركات العينة يمثلون مديرين غير تنفيذيين.
- (٤) **فيما يتعلق بهيكل الملكية: تظهر الإحصاءات الوصفية الخاصة بخصائص مجلس الإدارة** أنَّ نسبة ملكية المؤسسات المالية في شركات العينة تتراوح بين (صفر%) إلى (100%) بمتوسط (24.2%)، أما فيما يتعلق بنسبة ملكية كبار المستثمرين في شركات العينة فإنها تتراوح بين (6.5%) إلى (100%) بمتوسط (58.9%). ويتضح من ذلك أنَّ هناك تركز كبير في هيكل ملكية شركات العينة إذ أنَّه في المتوسط فإنَّ ما يزيد عن ٥٠% من ملكية تلك الشركات مملوكة لمستثمر رئيسي، حيث تصل ملكية المساهم الرئيس في بعض شركات العينة ٩٠% من الأسهم.
- (٥) **فيما يتعلق بخصائص لجنة المراجعة: تظهر الإحصاءات الوصفية الخاصة بخصائص لجنة المراجعة** أنَّ متوسط حجم اللجنة (٣,٥٤)، حيث كان أكبر عدد (٥) أعضاء في حين كان أقل عدد (٣) عضو، وهذا يتفق مع الدليل المصري لحوكمة الشركات التي أكدت على ضرورة ألا يقل عدد أعضاء لجنة المراجعة عن ثلاثة أعضاء. في حين كانت نسبة استقلال أعضاء لجنة المراجعة في شركات عينة الدراسة متوسطة، حيث بلغت (51.6%)، وقد بلغ أعلى مستوى لاستقلال (١٠٠%) ولعل ذلك يتفق مع ما ورد بالدليل المصري لحوكمة الشركات من ضرورة تشكيل اللجنة من غير أعضاء مجلس الإدارة التنفيذيين، بينما بلغ أقل مستوى لاستقلال أعضاء لجنة المراجعة في عينة الدراسة (٢٥%). أما فيما يتعلق بعدد مرات اجتماع لجنة المراجعة سنوياً، فتميز عينة الدراسة بتكرار عدد مرات الاجتماع خلال السنة، فقد بلغ متوسط عدد مرات الاجتماع (6) مرة تقريباً، في حين بلغ أعلى عدد مرات للاجتماع (14) مرة وأقل عدد (3) مرة، وتجدر الإشارة إلى أنَّ الدليل المصري لحوكمة الشركات لم يحدد عدد مرات اجتماع اللجنة خلال السنة تاركة ذلك لكل شركة وفقاً لظروف وطبيعة نشاطها ومدى الحاجة إلى عقد اجتماعات دورية. أما فيما يتعلق بالخبرة المالية والمحاسبية لأعضاء لجنة المراجعة فقد تبين أنَّ معظم أعضاء اللجنة لديهم خبرة مالية ومحاسبية بمتوسط (72.9%)، وقد بلغ أعلى مستوى للخبرة (١٠٠%) في بعض شركات العينة، وأقل مستوى للخبرة (28%) في البعض الآخر،



وهو ما يتفق مع ما أكد عليه الدليل المصري لحوكمة الشركات من ضرورة أن يكون واحداً على الأقل من بين أعضاء اللجنة متخصص في الشؤون المالية والمحاسبية.  
 (٦) فيما يتعلق بالمتغيرات الرقابية، فقد بلغ متوسط حجم الشركة مقاسة باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول الشركة يبلغ (20.29) حيث يتراوح ما بين (15.98) إلى (25.82)، بينما بلغ متوسط درجة الرافعة المالية (38%) تقريباً، كما تراوحت ربحية الشركات بين (11.4%) و(47.5%) بمتوسط (24.8%).

كما يظهر الجدول رقم (٦) الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة المنفصلة (Dummy Variables) وهي ازدواجية دور المدير التنفيذي الأول، ونوع الصناعة، وحجم مكتب المراجعة

جدول رقم (٦) الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة المنفصلة

Binomial Test				رمز المتغير	المتغيرات
مشاهدات غير متحققة (٠)		مشاهدات متحققة (١)			
النسبة	العدد	النسبة	العدد		
31.5%	86	68.5%	187	RD	ازدواج دور المدير التنفيذي الأول
51.6%	141	48.4%	132	IndType	نوع الصناعة
42.1%	115	57.9%	158	AUDIT	حجم مكتب المراجعة

من الجدول السابق يلاحظ أن عدد مشاهدات الشركات التي بها ازدواج بين رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي (187) مشاهدة بنسبة (68.5%) وهو ما يعني أن ما نسبته (68.5%) من المديرين التنفيذيين يعملون كرؤساء مجلس إدارة في نفس الوقت. كما أن عدد مشاهدات الشركات الصناعية خلال فترة الدراسة بلغ (132) مشاهدة بنسبة (48.4%)، أما بقية الشركات إما شركات تجارية أو خدمية أو زراعية، كما أن عدد مشاهدات الشركات التي ترتبط بمكاتب مراجعة كبيرة (BIG4) يبلغ (158) مشاهدة بنسبة (57.9%). وهو ما يعني أن متوسط نسبة شركات العينة التي يتم مراجعتها من قبل مكاتب المراجعة الكبرى (BIG4) تبلغ (57.9%).

### ثالثاً: تحليل الارتباط :Correlation Analysis

تم استخدام معامل الارتباط بيرسون لتحديد قوة واتجاه العلاقة بين آليات الحوكمة ومستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية. ويوضح الجدول رقم (7) مصفوفة الارتباط لمتغيرات الدراسة.

جدول رقم (7) مصفوفة الارتباط (Pearson Correlation) لمتغيرات الدراسة

AUDIT	PROF	Indtype	LEV	FSIZE	ACFEXP	ACMEET	ACIND	ACSIZE	BLoOWN	INSOWN	RD	BIND	BSIZE	DFLI		
														1.000	Corr	DFLI
															Sig	
													1.000	.235***	Corr	BSIZE
														.000	Sig	
												1.000	.462***	.020	Corr	BIND
													.000	.747	Sig	
											1.000	-.099	.061	-.078	Corr	RD
												.101	.318	.200	Sig	
										1.000	.199***	.047	-.005	.004	Corr	INSOWN
											.001	.438	.935	.947	Sig	
										1.000	.477***	-.100*	-.076	.114*	Corr	BLoOWN
											.000	.100	.211	.000	Sig	
							1.000	.339***	.511***	.169***	.214***	.301***	.073	.000	Corr	ACSIZE
								.000	.000	.005	.000	.000	.227	.247***	Sig	
							1.000	.226***	.099**	.167***	.172***	-.005	.152**	.247***	Corr	ACIND
								.000	.103	.006	.004	.934	.012	.000	Sig	
						1.000	.189***	.520***	.212***	.359***	.155**	-.193***	.178***	.154**	Corr	ACMEET
							.002	.000	.000	.000	.011	.001	.003	.011	Sig	
					1.000	.217***	.450***	.087	.154**	.161***	.079	.006	-.005	-.099	Corr	ACFEXP
						.000	.000	.0154	.011	.008	.192	.916	.934	.104	Sig	
				1.000	.031	-.015	.044	.091	-.107*	.175***	.104*	-.117*	-.335***	-.113*	Corr	FSIZE
					.605	.802	.472	.132	.079	.004	.085	.054	.000	.061	Sig	
			1.000	.086	-.053	-.205	-.050	.010	.029	-.146**	-.005	-.045	-.077	.055	Corr	LEV
				.157	.381	.001	.408	.867	.633	.016	.928	.462	.202	.368	Sig	
		1.000	-.011	.378***	-.059	-.089**	-.045	.018	.000	.146**	-.007	-.072	-.153**	.159***	Corr	Indtype
				.852	.000	.328	.144	.461	.766	.997	.914	.238	.011	.008	Sig	
	1.000	-.440***	-.287***	-.404***	.099	.229***	.066	.038**	.018**	.022	-.161***	.005	.138**	.249***	Corr	PROF
		.000	.000	.000	.101	.000	.276	.534	.763	.723	.008	.937	.023	.000	Sig	
1.000	.094	-.08*	.113*	-.187**	.149**	-.057	.193***	.001	.121**	-.194***	-.227***	.196***	.343***	.366***	Corr	AUDIT
	.122	.187	.062	.002	.014	.348	.001	.987	.046	.001	.000	.001	.000	.000	Sig	

حيث إن: \* دالة عند مستوى معنوية > ١٠٪ ، \*\* دالة عند مستوى معنوية > ٥٪ ، \*\*\* دالة عند مستوى معنوية > ١٪ (Sign. 2-Tailed).

#### في ضوء الجدول السابق يتضح للباحث :

- بالنسبة لآليات الحوكمة يتضح وجود علاقة ارتباط موجبة بين كل من حجم مجلس الإدارة، تشكيل أغلبية مجلس الإدارة من الأعضاء غير التنفيذيين، والملكية المؤسسية، وملكية كبار المساهمين، وحجم لجنة المراجعة واستقلال لجنة المراجعة، وعدد مرات اجتماع لجنة المراجعة ومستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية حيث كانت إشارة معامل الارتباط لهذه المتغيرات موجبة، ومستوي دلالة معظمها (sig.) أقل من (٠.٠٥) في حين يرتبط كل من ازدواج دور المدير التنفيذي الأول، والخبرة المالية والمحاسبية لأعضاء لجنة المراجعة بعلاقة ارتباط سالبة بالإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية حيث كانت إشارة معامل الارتباط لهذه المتغيرات سالبة.
- وجود علاقة ارتباط موجبة بين كل من الرفع المالي، ونوع الصناعة، وربحية الشركة، وحجم مكتب المراجعة ومستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية حيث كانت إشارة معامل الارتباط لهذه المتغيرات موجبة.
- وجود علاقة ارتباط سالبة بين حجم الشركة، ومستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية حيث كانت إشارة معامل الارتباط لهذا المتغير سالبة، ومستوى دلالاتها (sig.) أقل من (٠.٠٥).

#### رابعاً: نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد **Multiple Regression**:

استخدام الباحثان طريقة المربعات الصغرى (Ordinary Least Squares (OLS في صياغة نموذج الانحدار لقياس أثر آليات الحوكمة كمتغيرات مستقلة على الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية كمتغير تابع، ويوضح الجدول التالي نتائج تحليل هذا الانحدار.

جدول رقم (٧) نتائج تحليل الإنحدار الخطي المتعدد

DFLI = $\beta_0 + \beta_1$ BSIZE + $\beta_2$ BIND + $\beta_3$ RD + $\beta_4$ INSOWN + $\beta_5$ BloOWN + $\beta_6$ ACSIZE + $\beta_7$ ACIND + $\beta_8$ ACMEET + $\beta_9$ ACFEXP + $\beta_{10}$ FSIZE + $\beta_{11}$ LEV + $\beta_{12}$ IndType + $\beta_{13}$ PROF + $\beta_{14}$ AUDIT + $\varepsilon_{it}$				
DFLI <sub>it</sub>				المتغير التابع
معنوية معاملات الإنحدار		الخطأ المعياري Std. Error	معاملات الإنحدار ( $\beta$ )	المتغيرات المستقلة
مستوى الدلالة (sig.)	قيمة (t)			
.866	.169	.121	.020	(Constant)
.184	1.331	.003	.004	BSIZE
.758	-.309	.052	-.016	BIND
.556	.589	.014	.008	RD
.109	-1.607	.031	-.050	INSOWN
.000***	-3.797	.042	-.158	BloOWN
.082*	-1.749	.013	-0.023	ACSIZE
.002***	3.145	.029	0.091	ACIND
.035**	2.118	.003	0.007	ACMEET
.112	-1.594	.037	-.058	ACFEXP
.505	.668	.008	.006	FSIZE
.017**	2.408	.008	.020	LEV
.000***	6.060	.014	.083	IndType
.000***	5.562	.137	.760	PROF
.000***	4.588	.014	.064	AUDIT
معامل الارتباط المتعدد $R = .593$				
معامل التحديد $R^2 = .351$				
معامل التحديد المعدل $Adj R^2 = .316$				
قيمة F المستخرجة من جدول تحليل التباين (ANOVA) = 9.985				
القيمة الاحتمالية (Sig) = .000				
حيث إن: * دالة عند مستوى معنوية > ١٠٪، ** دالة عند مستوى معنوية > ٥٪، *** دالة عند مستوى معنوية > ١٪.				

يتضح للباحث من الجدول السابق أنَّ قيمة معامل التحديد المصحح ( $Adj R^2$ ) تبلغ (31.6%)، وهي تمثل قدرة المتغيرات المستقلة (آليات الحوكمة) على تفسير التغير الكلي في قيم المتغير التابع (مستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية)، ويرجع باقي النسبة إلى الخطأ العشوائي في التقدير أو لعدم إدراج متغيرات مستقلة أخرى كان من الممكن إدراجها في النموذج، أما بالنسبة للمعنوية الكلية لنموذج الانحدار المستخدم فيمكن التعرف عليها من خلال تحليل التباين (ANOVA)، حيث بلغت قيمة (F) المحسوبة (9.985) بمستوى معنوية (0.000)، ممَّا يدل على ارتفاع معنوية النموذج المستخدم في الدراسة وصلاحيته لتحقيق هدف الدراسة.

وقد أظهرت نتائج الانحدار في الجدول رقم (٧) ما يلي:

- أنَّ حجم مجلس الإدارة له تأثير موجب ولكن غير معنوي على مستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية، حيث كانت إشارة معامل الانحدار ( $\beta$ ) موجبة وكانت القيمة الاحتمالية ( $Sig = 0.184$ ) أكبر من مستوى المعنوية (0.05)، وهذه النتيجة لا تدعم فرضية البحث الأولى، وتتسق هذه النتيجة مع ما توصلت إليه بعض الدراسات السابقة (Alhazimeh et al., 2014; Cheng & Courtenay, 2006; Kılıç & Kuzey, 2018 & Liu, 2015; Uyar et al., 2014) والتي توصلت إلى عدم وجود علاقة بين حجم مجلس الإدارة ومستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية. فقد يكون للمجالس الأكبر دور مهم في الحد من السلطة التقديرية للمديرين. وفي هذا الصدد، قد تكون الشركات ذات المجالس الأكبر أكثر عرضة للإفصاح عن معلومات طوعية لأصحاب المصالح فيها. ومن ناحية أخرى، قد تقلل المجالس الأكبر من جودة الإفصاحات المالية لأنها قد لا تتصرف بكفاءة بسبب الافتقار إلى التواصل والتنسيق الفعال (Said et al., 2009). لذلك، بينما تزداد قدرة مجلس الإدارة على الرقابة مع زيادة عدد أعضاء مجلس الإدارة، فإن هذه الفائدة قد تتلاشى بسبب التكاليف المتعلقة بالتواصل غير الفعال وبطء اتخاذ القرار (John & Senbet, 1998). وهذه النتيجة لا تتسق مع منظور نظرية الوكالة، الذي يسلط الضوء على أن كبار المديرين التنفيذيين غير قادرين على السيطرة على مجالس الإدارة ذات الحجم الكبير، وبالتالي تفصح هذه المجالس عن معلومات أكثر (Allegri & Greco, 2013; Alnabsha et al., 2018; Fama & Jensen, 1983; Samaha et al., 2012) النتيجة مع منظور نظرية الموارد، التي تفترض أنَّ مجالس الإدارة كبيرة الحجم تفصح عن معلومات ذات جودة أكثر من مجالس الإدارة صغيرة الحجم، بسبب أنَّ التنوع الكبير في مجالس

- الإدارة ذات الحجم الكبير يجعلها تعمل على تحسين أنشطة الإفصاح الشامل للشركات (Abeysekera, 2010; Alnabsha et al., 2018)، وتتعارض هذه النتيجة مع ما توصلت إليه العديد من الدراسات السابقة (Barako et al., 2006; Hussainey & Al-Najjar, 2011; Samaha et al., 2015; Wang & Hussainey, 2013) والتي توصلت إلى وجود علاقة موجبة بين حجم مجلس الإدارة ومستوى الإفصاح.
- أن استقلالية مجلس الإدارة (نسبة المديرين غير التنفيذيين في مجلس الإدارة) له تأثير سالب وغير معنوي على مستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية، حيث كانت إشارة معامل الانحدار ( $\beta$ ) سالبة وكانت القيمة الاحتمالية ( $Sig = 0.758$ ) أكبر من مستوى المعنوية ( $0.05$ )، وهذه النتيجة لا تدعم فرضية البحث الثانية، وتتفق هذه النتيجة مع نتائج بعض الدراسات السابقة (O'Sullivan et al., 2008), Elzahr & Hussainey (2012), Uyar & Kilic (2012), Madhani, (2015); Al-Najjar & Abed (2014) التي فشلت في التوصل إلى وجود تأثير معنوي لإستقلالية مجلس الإدارة على الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية. وأن هذه العلاقة غير المعنوية قد ترجع إلى عدة أسباب منها أن فعالية المديرين المستقلين تعتمد على الأنظمة المؤسسية وثقافة بيئة الأعمال التي تعمل فيها الشركة، ويثير هذا الارتباط غير المعنوي بين استقلالية مجلس الإدارة والإفصاح الذي تقوم به الشركة تساؤلاً حول ما إذا كان للمديرين المستقلين دور مقيد في ممارسات إعداد التقارير الخاصة بالشركات بسبب أنهم لا يشاركون في عمليات الشركة اليومية (Kılıç & Kuzey, 2018). من ناحية أخرى، تتعارض هذه النتيجة مع بعض الدراسات السابقة (Cheng & Courtenay, 2006; Elshandidy & Neri, 2015; Jallow et al., 2012; Lim et al., 2007; Liu, 2015; Patelli & Prencipe, 2007; Samaha et al., 2015; Wang & Hussainey, 2013) والتي توصلت إلى وجود ارتباط معنوي موجب بين استقلالية مجلس الإدارة والإفصاح الإختياري عن المعلومات.
- أن ازدواج دور المدير التنفيذي الأول له تأثير موجب ولكن غير معنوي على مستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية، حيث كانت إشارة معامل الانحدار ( $\beta$ ) موجبة وكانت القيمة الاحتمالية ( $Sig = 0.556$ ) أكبر من مستوى المعنوية ( $0.05$ ) ، وهذه النتيجة لا تدعم فرضية البحث الثالثة، وتشير هذه النتيجة إلى أن الفصل بين منصبى الرئيس التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة في الشركات المصرية غير قادر على تفسير الإختلاف في مستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية. فيما يتعلق بالأسس النظرية، لا تتماشى هذه النتيجة مع نظريتي الوكالة

والاعتماد على الموارد، التي تفترض أن ازدواجية دور المدير التنفيذي لها تأثير سلبي على إفصاح الشركات وأدائها. فمن منظور نظرية الوكالة، فإن الفصل بين مناصبي رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي يقلل من مشاكل الوكالة لأنه يشجع المديرين على اتخاذ القرارات وفقاً لمصالح المساهمين (Fama & Jensen, 1983; Haniffa & Cooke, 2002; Jensen, 1993)، وبالمثل، تشير نظرية الاعتماد على الموارد إلى أن الفصل بين مناصبي المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة يمكن أن يحسن المعلومات التي يتم الكشف عنها طواعية، لأنَّ نَّ ازدواجية دور المدير التنفيذي يمكن أن يكون لها تأثير سلبي على سياسات مجلس الإدارة المتعلقة بالإفصاح (Alnabsha et al., 2018; Elzahar & Hussainey, 2012)، وتتفق هذه النتيجة مع بعض الدراسات السابقة (Aljifri et al., 2014; Alnabsha et al., 2018; Alotaibi & Hussainey, 2016a; Arcay & Vázquez, 2005; Barako et al., 2006; Cheng & Courtenay, 2006; Ghazali & Weetman, 2006; Liu, 2015) التي توصلت إلى عدم وجود ارتباط بين ازدواجية دور المدير التنفيذي والإفصاح. ومع ذلك، فإن هذه النتيجة غير متوافقة مع البعض الآخر من الدراسات السابقة (Allegri & Greco, 2013; Gul & Leung, 2004; Haniffa & Cooke, 2002; Li et al., 2008) التي توصلت إلى وجود علاقة سلبية معنوية بين ازدواج دور المدير التنفيذي الأول ومستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية.

– أن الملكية المؤسسية لها تأثير سالب ولكن غير معنوي على مستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية، حيث كانت إشارة معامل الانحدار ( $\beta$ ) سالبة وكانت القيمة الاحتمالية ( $\text{Sig} = 0.109$ ) أكبر من مستوى المعنوية ( $0.05$ )، وهذه النتيجة لا تدعم فرضية البحث الرابعة، حيث تشير النتيجة إلى عدم وجود تأثير للملكية المؤسسية على مستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية. من الناحية النظرية، لا تتسق هذه النتيجة مع نظرية الوكالة، التي تفترض أن المديرين يفصحون عن مزيد من المعلومات لتقليل النزاعات بين المديرين وبين المؤسسات الأستثمارية من حملة الأسهم (Alnabsha et al., 2018; Yoshikawa & Rasheed, 2009)، وعلى نفس المنوال، فإن الإرتباط غير المعنوي لا يتماشى مع وجهة النظر القائلة بأن المستثمرين المؤسسيين يستفيدون من مراقبة عملية الإفصاح بسبب حصتهم الضخمة (Barako et al., 2006). في حين تتسق هذه النتيجة مع بعض الدراسات السابقة (Charumathi & Ramesh, 2015a; Jouini, 2013; Wang & Hussainey, 2013) التي لم تتوصل إلى وجود إرتباط بين الملكية

المؤسسية والإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية، وتختلف هذه النتيجة مع بعض الدراسات (Barako et al., 2006; Guan et al., 2007; Mathuva, 2012b; Al-Bassam et al., 2015) التي وجدت أن هناك علاقة إيجابية بين الملكية المؤسسية والإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية. في حين تتفق هذه النتيجة مع ما توصلت إليه دراسة (Alqatamin et al., 2017) من حيث وجود علاقة سلبية بين الملكية المؤسسية ومستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية. - أن ملكية كبار المساهمين لها تأثير معنوي سالب على مستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية، حيث كانت إشارة معامل الانحدار ( $\beta$ ) سالبة وكانت القيمة الاحتمالية ( $\text{Sig} = 0.000$ ) أقل من مستوى المعنوية ( $0.05$ )، وهذه النتيجة تدعم فرضية البحث الخامسة، حيث اشارت نتائج التحليل الإحصائي إلى وجود ارتباط معنوي بين ملكية كبار المساهمين والإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية، وتتفق هذه النتيجة مع منظور نظرية الوكالة، التي ترى أن تركز الملكية في صورة ملكية كبار المساهمين من المتوقع أن يقلل من احتمال تقديم المزيد من الإفصاح الإختياري عن المعلومات في التقارير السنوية (Eng & Mak, 2003). وهذه النتيجة متسقة مع بعض الدراسات السابقة (Al-Najjar & Abed, 2014; Garcia-Meca & Sanchez- Ballesta, 2010; Mitchell et al., 1995; Schadewitz & Blevins, 1998) التي وجدت ارتباطاً سلبياً بين ملكية كبار المساهمين والإفصاح الإختياري. في حين لا تتسق هذه النتيجة مع ما توصلت إليه بعض الدراسات السابقة (Abdelbadie & Elshandidy, 2013; Alqatamin et al., 2017; Hidalgo et al., 2011; Nekhili et al., 2012; Nekhili et al., 2016) التي لم تجد أي ارتباط معنوي بين تركز الملكية في صورة ملكية كبار المساهمين والإفصاح. ويرى الباحثان أن هذه النتيجة يمكن تفسيرها في إطار أن كبار المساهمين يقومون بنقل المعلومات التي لديهم للمساهمين الآخرين، وبالتالي، مع وجود هؤلاء المستثمرين، تقل الحاجة للإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية.

- أن حجم لجنة المراجعة لها تأثير سالب ولكن غير معنوي على مستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية، حيث كانت إشارة معامل الانحدار ( $\beta$ ) سالبة وكانت القيمة الاحتمالية ( $\text{Sig} = 0.082$ ) أكبر من مستوى المعنوية ( $0.05$ )، وهذه النتيجة لا تدعم فرضية البحث السادسة، ومن الناحية النظرية، فإن هذا النتيجة تخالف توقعات نظرية الوكالة، التي تشير إلى أن الشركات التي لديها لجنة مراجعة فعالة تفصح عن المزيد من المعلومات لتقليل تكاليف الوكالة (Alotaibi & Hussainey, 2016a; Barako et al., 2006). ومن الناحية العملية، تتفق هذه النتيجة مع ما



- توصلت إليه دراسة (Aljifri & Hussainey (2007)، ودراسة (Magena & Pike (2005). ومع ذلك، فإن هذه النتيجة لا تتسق مع نتائج بعض الدراسات السابقة (Abeysekera, 2010; Al-Bassam et al., 2015; Albitar, 2015; Allegrini & Greco, 2013; Beasley, 1996; Hidalgo et al., 2011; Li et al., 2008; O'Sullivan et al., 2008; Samaha et al., 2015) التي وجدت علاقة موجبة ومعنوية بين حجم لجنة المراجعة ومستوى الإفصاح.
- وجود علاقة موجبة ومعنوية بين استقلال لجنة المراجعة وبين مستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية، حيث كانت إشارة معامل الانحدار ( $\beta$ ) موجبة وكانت القيمة الاحتمالية ( $Sig = 0.002$ ) أقل من مستوى المعنوية ( $0.05$ )، وهذه النتيجة تدعم فرضية البحث السابعة، وتتماشى هذه النتيجة مع الحجة القائلة بأن استقلال لجنة المراجعة يمكنها من تحسين جودة الإفصاح لضمان التقييم الدقيق لأداء الإدارة (Cerbioni & Parbonetti, 2007; Forker, 1992; Ho & Shun Wong, 2001). وتتفق هذه النتيجة مع منظور نظرية الوكالة، والذي يرى أن استقلالية لجنة المراجعة يقلل من تكاليف الوكالة، وبالتالي يحسن مستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية. كما تتفق هذه النتيجة مع ما توصلت إليه دراسة (Aljifri et al., 2014) ودراسة (Ho & Wong, 2001) حيث توصلنا إلى وجود علاقة موجبة وذات دلالة معنوية بين استقلال لجنة المراجعة ومستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية.
- وجود علاقة موجبة ومعنوية بين دورية اجتماعات لجنة المراجعة ومستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية، حيث كانت إشارة معامل الانحدار ( $\beta$ ) موجبة وكانت القيمة الاحتمالية ( $Sig = 0.035$ ) أقل من مستوى المعنوية ( $0.05$ )، وهذه النتيجة تدعم فرضية البحث الثامنة، حيث توضح هذه النتيجة أن تكرار اجتماعات لجنة المراجعة يعد مصدرًا لتزويد المديرين بالمعلومات المفيدة باستمرار. علاوة على ذلك، فإن تكرار اجتماعات لجنة المراجعة يعمل على تحسين مراقبة القوائم المالية، والتأكد من دقتها، وتحسين جودة المراجعة، وهو ما ينعكس على تحسين جودة التقارير المالية (Beasley et al., 2009). فمن الناحية النظرية، يمكن تفسير هذه النتيجة من خلال نظرية الوكالة؛ حيث يُمكن النشاط المتزايد للجنة المراجعة والذي يمثل تكرار اجتماعات لجنة المراجعة من تحسين مراقبتها مما يقلل من تكاليف الوكالة. حيث تعمل الرقابة المتزايدة على تقليل عدم تماثل المعلومات وتقليل تكاليف الوكالة، مما يؤدي إلى زيادة مستوى الإفصاح (Nelson et al., 2010). ومن الناحية العملية، تتفق هذه النتيجة مع بعض الدراسات السابقة (Barros et al., 2013; Beasley et al., 2009; Bronson et al., 2006; )

- (Karamanou & Vafeas 2005; Kelton & Yang, 2008) والتي توصلت إلى وجود علاقة موجبة ومعنوية بين تكرار اجتماعات لجنة المراجعة والإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية. بينما لا تتسق هذه النتيجة مع دراسة (Alhazaimeh et al. (2014)، ودراسة (Othman et al. (2014) اللتان لم تتوصلا لوجود علاقة بين هذين المتغيرين.
- وجود علاقة سالبة وغير معنوية بين الخبرة المالية والمحاسبية للجنة المراجعة ومستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية، حيث كانت إشارة معامل الانحدار ( $\beta$ ) سالبة وكانت القيمة الاحتمالية ( $Sig = 0.112$ ) أكبر من مستوى المعنوية ( $0.05$ )، وهذه النتيجة لا تدعم فرضية البحث التاسعة، ولا تتسق هذه النتيجة مع نظرية الوكالة، التي تفترض أن لجنة المراجعة ذات الخبرة يُنظر إليها على أنها أحد وكلاء الرقابة داخل الشركة مما يحسن جودة التقارير المالية (Fama, 1980; Fama & Jensen, 1983; Vafeas, 2000). كما لا تتماشى هذه النتيجة مع الحجة القائلة بأن الخبرة المالية للجنة المراجعة تعمل كأداة قيمة في الحد من التحريفات المالية (Abbott et al., 2004; Beasley et al., 2009; Cohen et al., 2004) وتقييم جودة التقارير المالية (Chen et al., 2006; Cohen et al., 2004). ومن الناحية العملية، لا تتسق هذه النتيجة مع الدراسات السابقة التي وجدت أن هناك علاقة موجبة ومعنوية بين خبرة لجنة المراجعة والإفصاح (Abbott et al., 2004; Kelton & Yang, 2008; Liu, 2015; Smith, 2003).
- بتحليل الباحثان لعلاقة الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية بالمتغيرات الرقابية اتضح وجود تأثير معنوي لكل من درجة الرافعة المالية، ونوع النشاط، والربحية، وحجم مكتب المراجعة حيث كانت القيمة الاحتمالية أقل من مستوى الدلالة ( $0.05$ ). بينما لا يوجد تأثير معنوي لحجم الشركة، حيث كانت القيمة الاحتمالية أكبر من مستوى الدلالة ( $0.05$ ).
- ويلخص الجدول التالي نتائج اختبار فروض البحث من خلال نتائج تحليل الارتباط والانحدار للمتغيرات:

جدول رقم (٨): نتائج اختبار فروض البحث

الفروض	المتغيرات	العلاقة المتوقعة	العلاقة الفعلية	اختبار الفرض
الأول	حجم مجلس الإدارة ومستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية	+	+	رفض الفرض
الثاني	استقلال مجلس الإدارة ومستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية	+	+	رفض الفرض
الثالث	ازدواج دور المدير التنفيذي ومستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية	-	+	رفض الفرض
الرابع	الملكية المؤسسية الإدارة ومستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية	+	+	رفض الفرض
الخامس	ملكية كبار المساهمين ومستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية	-	-	قبول الفرض
السادس	حجم لجنة المراجعة ومستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية	+	-	رفض الفرض
السابع	استقلال لجنة المراجعة ومستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية	+	+	قبول الفرض
الثامن	عدد مرات اجتماع لجنة المراجعة ومستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية	+	+	قبول الفرض
التاسع	الخبرة المالية والمحاسبية ومستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية	+	+	رفض الفرض

## القسم الخامس

### النتائج والتوصيات والتوجهات البحثية المقترحة.

في ضوء ما قام به الباحثان وأسفر عنه البحث، يخلص الباحثان إلى مجموعة من النتائج والتوصيات، بالإضافة لاقتراح بعض مجالات البحث التي يمكن دراستها من جانب الباحثين، وذلك على النحو التالي:

#### ١- نتائج البحث

##### على مستوى الدراسة النظرية خلص الباحثان إلى:

(١) أن هناك ارتباط بشكل عام بين آليات الحوكمة (خصائص مجلس الإدارة، نمط هيكل الملكية، خصائص لجان المراجعة) والإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية، كما أن آليات الحوكمة الجيدة تشجع وتحفز الشركات على الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية، وتحسين جودته، مما يساهم في تقليل عدم تماثل المعلومات.

(٢) أن الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية أصبح ضرورة حتمية ولم يعد نوعاً من الترف المحاسبي خاصة في ظل ديناميكية بيئة الأعمال، وما تنطوي عليها من مخاطر حيث يقدم تفسيرات وتوضيحات لأصحاب المصالح حول ما تقوم به الشركة، وما تنوي القيام به مما يمكنهم من تقييم وتقدير استدامة أداء الشركة في المستقبل.

(٣) أن الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية في البيئة المصرية مازال يتم بشكل طوعي، نظراً لعدم وجود معيار محاسبي ينظم طريقة إعدادها والإفصاح عنها.

##### أما بشأن نتائج الدراسة الإختبارية فقد تبين:

(١) رفض كل من الفرض الأول والثاني والثالث وهو ما يعني عدم وجود علاقة بين خصائص مجلس الإدارة ومستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية.

(٢) رفض الفرض الرابع وهو ما يعني أن الملكية المؤسسية ليس لها تأثير معنوي على مستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية، بينما تم قبول الفرض الخامس وهو ما يعني أن ملكية كبار المساهمين لها تأثير معنوي على مستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية.

(٣) وأخيراً أشارت النتائج إلى أن خصائص لجنة المراجعة المتعلقة باستقلال لجنة المراجعة وعدد مرات اجتماع لجنة المراجعة خلال العام تؤثر تأثيراً معنوياً على مستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية، أي قبول الفرضين السابع والثامن، بينما لا يوجد تأثير معنوي لحجم اللجنة والخبرة المالية والمحاسبية لأعضائها على مستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية، وهو ما يعني رفض الفرضين السادس والتاسع.

ويرى الباحثان - من خلال ما توصلت إليه نتائج الدراسة الإختبارية - إن هناك تأثيراً محدوداً لآليات الحوكمة في بيئة الأعمال المصرية على مستوى الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية

كإفصاح اختياري ربما يحكمه بشكل أساسي ربحية المنشأة وحجم مكتب المراجعة ونوع الصناعة. حيث أعاد الباحثان تشغيل نموذج الانحدار السابق بعد استبعاد المتغيرات الرقابية وقد وجد أن هناك تأثير ايجابي معنوي لحجم مجلس الإدارة، كما وجد الباحثان ان هناك تأثير سلبي معنوي لأزدواج دور المدير التنفيذي، كما وجد الباحثان ان هناك تأثير سلبي معنوي لحجم لجنة المراجعة. وقد تلاشى تأثير تلك المتغيرات نهائياً مع دخول المتغيرات الرقابية في معادلة الانحدار، وهذا يشير إلى ضعف تأثير بعض متغيرات حوكمة الشركات (حجم مجلس الإدارة، إزدواجية دور المدير التنفيذي، حجم لجنة المراجعة) أمام تأثير بعض المتغيرات الرقابية مثل الربحية وحجم مكتب المراجعة ونوع الصناعة على الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية.

### توصيات البحث

#### على ضوء النتائج التي تم التوصل إليها، يوصي الباحثان بما يلي:

- ضرورة إعادة النظر في النموذج التقليدي الحالي لإعداد التقارير السنوية وتطويره بحيث يعكس بشكل أفضل وأوسع الأمور والعمليات المستقبلية للشركة والافتراضات التي تبنى عليها، من أجل دعم ثقة المستثمرين في تلك التقارير وتحقيق الشفافية، ممّا يقلل من استخدام المصادر غير الرسمية أو المضللة، وينعكس بشكل أفضل على عملية صناعة القرارات.
- ضرورة توجيه انتباه إدارة الشركات بأهمية تطبيق الممارسات الجيدة للحوكمة، بما يؤدي إلى الإفصاح عن المزيد من معلومات النظرة المستقبلية.
- ضرورة زيادة الوعي بأهمية الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية في التقارير السنوية للشركات سواء بالنسبة للشركة، أو للسوق المالي أو الاقتصاد ككل، حيث أن الاعتماد على المعلومات التاريخية وحدها لا يكفي لاتخاذ القرار المناسب حيث لا يوفر رؤية شاملة عن العمليات المستقبلية للشركة وبيئة العمل الديناميكية التي تعمل بها.
- ضرورة توجيه اهتمام الشركات إلى زيادة الإفصاح الاختياري عن معلومات النظرة المستقبلية وبما لا يضر مركزها التنافسي، وهو ما يعزز من ثقة أصحاب المصالح في التقارير المالية المنشورة لهذه الشركات.

#### ٢ - التوجهات البحثية المقترحة:

في ضوء ما تم التوصل إليه من نتائج، يمكن تحديد أهم المجالات التي قد تشكل أساساً لبحوث مستقبلية، كما يلي:

- محددات الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية في التقارير المتكاملة.
- دراسة العلاقة بين الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية وقرار منح الائتمان في البنوك.
- تحليل الآثار الاقتصادية المترتبة على الإفصاح عن معلومات النظرة المستقبلية على استدامة أداء منشآت الأعمال.

## المراجع:

### أولاً: المراجع باللغة العربية:

- إبراهيم، فريد محرم فريد، (٢٠٠٩)، "نموذج محاسبي مقترح لقياس أثر تطبيق حوكمة الشركات على أداء وقيمة الشركة المسجلة ببورصة الأوراق المالية المصرية- دراسة تطبيقية، رسالة دكتوراة، كلية التجارة، جامعة عين شمس.
- أبو صالح، محمد صبحي، عوض، عدنان محمد، (٢٠١٧)، "مقدمة في الإحصاء: مبادئ وتحليل باستخدام SPSS"، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الأردن، ص ص ٩٥-٩٧.
- خليل، محمد أحمد إبراهيم، (٢٠٠٥)، "دور حوكمة الشركات في تحقيق جودة المعلومات المحاسبية وإنعكاساتها على سوق الأوراق المالية: دراسة نظرية تطبيقية". مجلة الدراسات والبحوث التجارية، كلية التجارة، جامعة بنها، العدد الأول: ٧٨٢-٧٢٣.
- سامي، مجدي محمد، (٢٠٠٩)، " دور لجان المراجعة في حوكمة الشركات وأثرها على جودة القوائم المالية المنشورة في بيئة الأعمال المصرية"، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية - جامعة الإسكندرية العدد رقم (٢) المجلد رقم (٤٦): 42-1.
- سرور، عاصم محمد أحمد، (٢٠٠٧)، إطار مقترح لاستقلال لجان المراجعة من منظور متكامل في ضوء معايير الاستقلال في المراجعة، مجلة الدراسات والبحوث التجارية، كلية التجارة، جامعة بنها، السنة، (٢٧)، العدد الثاني، مجلد أول: 669 - 708.
- سعد الدين، إيمان محمد، (٢٠١٤) (أ)، "إطار مقترح للمعلومات المستقبلية واختباره من منظور المستثمرين في سوق الأوراق المالية (دراسة ميدانية)"، المجلة العلمية للتجارة والتمويل، كلية التجارة جامعة طنطا، العدد الأول، المجلد الثاني، ص ص ٢٧٨-٣١٦.
- عبد الحليم، أحمد حامد محمود، (٢٠١٣)، "دور لجان المراجعة في تفعيل حوكمة الشركات في بيئة الأعمال السعودية - دراسة نظرية ميدانية"، مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة جامعة عين شمس، ١٧ (٢)، ٥٢٧-٦١١.
- عبد الحليم، أحمد حامد محمود، (٢٠١٨)، "أثر هيكل الملكية وخصائص لجان المراجعة على مستوى التحفظ المحاسبي بالتقارير المالية: دراسة تطبيقية على الشركات المسجلة في البورصة السعودية"، مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة جامعة عين شمس، المجلد ٢٢، العدد ٧، الخريف: ٦٨٣-٧٥٨.
- عبد الحكيم، مجدي مليجي، نصر طه حسن عرفة (٢٠١٥)، " أثر حوكمة الشركات على القيمة المضافة لرأس المال العيني والفكري دراسة تطبيقية على الشركات المصرية المسجلة"، مجلة

- 
- 
- المحاسبة والمراجعة لإتحاد الجامعات العربية، كلية التجارة، جامعة بنى سويف، الإصدار ١، المجلد ٣: ٥١-٨٤.
- عبدالدايم، سلوى عبد الرحمن، (٢٠١٩)، " تحليل العلاقة بين خصائص لجنة المراجعة والإفصاح عن المعلومات المستقبلية وأثرها على قرارات المستثمرين دراسة ميدانية، *المجلة العلمية للدراسات المحاسبية*، كلية التجارة، جامعة قناة السويس، العدد ١: ٣١٥-٣٩٧.
- عرفة، نصر طه حسن، مجدي مليجي عبد الحكيم مليجي (٢٠١٣)، أثر جودة لجان المراجعة على مستوى الإفصاح الاختياري بشركات المساهمة المصرية – دراسة نظرية تطبيقية، *مجلة الإدارة العامة*، معهد الإدارة العامة، الرياض، المملكة العربية المصرية، المجلد (٥٤)، العدد الأول، محرم ١٤٣٥ هـ: ٤٧-١٠٢.
- عفيفي، هلال عبد الفتاح، (٢٠١١)، " العلاقة بين هيكل الملكية وجودة الأرباح دراسة اختيارية في البيئة المصرية"، *مجلة البحوث المحاسبية*، كلية التجارة جامعة طنطا، العدد الثاني: ١٥٧-٢٤٣.
- فودة، السيد أحمد محمود، (٢٠١٦)، "أثر ممارسات إدارة الأرباح والتحفظ المحاسبي على العلاقة بين حوكمة الشركات والملاءمة القيمية للمعلومات المحاسبية - دراسة إمبريقية". ، *رسالة دكتوراة*، كلية التجارة، جامعة الزقازيق.
- محمد، أحمد أبو زيد على، (٢٠١٩)، "أثر خصائص لجنة المراجعة على جودة الإفصاح عبر الإنترنت دراسة تطبيقية على عينة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، *مجلة الأسكندرية للبحوث المحاسبية*، كلية التجارة، جامعة الأسكندرية، العدد الثاني، المجلد الثالث: ٢٣٧-٢٨٢.
- محمد، سامي حسن على، (٢٠١٦)، "تأثير كل من خصائص الشركة وفعالية الحوكمة على جودة الإفصاح المستقبلي للمعلومات: دراسة ميدانية"، *مجلة الفكر المحاسبي*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، العدد الثاني، الجزء الأول: ٤٧٣-٥١٦.
- محمد، سامي حسن علي، (٢٠١٦)، "تأثير كل من خصائص الشركة وفعالية الحوكمة على جودة الإفصاح المستقبلي للمعلومات دراسة ميدانية"، *مجلة الفكر المحاسبي*، كلية التجارة جامعة عين شمس، العدد الثاني، الجزء الأول، ص ٤٧٣-٥١٦.
- مليجي، مجدي مليجي عبد الحكيم، (٢٠١٤)، "أثر هيكل الملكية وخصائص مجلس الإدارة على التحفظ المحاسبي فى التقارير المالية: دليل من البيئة المصرية"، *المجلة العلمية للتجارة والتمويل*، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد الأول، المجلد الأول: ٢٤٦-٣٠٤.

- 
- 
- مليجي، مجدي مليجي عبد الحكيم، (٢٠١٧)، "تحليل العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية وتكلفة رأس المال وأثرها على كفاءة القرارات الاستثمارية للشركات المصرية"، *مجلة المحاسبة والمراجعة*، كلية التجارة، جامعة بنى سويف، العدد الثاني: ٥٠-١.
  - مليجي، مجدي مليجي عبد الحكيم، علاء محمد عبد الله ملو العين (٢٠١٤)، "أثر خصائص لجان المراجعة على نوع الرأي بتقرير مراقب الحاسبات: دراسة تطبيقية على البيئة المصرية"، *المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، العدد (١): ٧١١-٦٤٥.

#### ثانياً: المراجع باللغة الإنجليزية

- Abbott, L. J., Parker, S., & Peters, G. F. (2004). Audit committee characteristics and restatements. *Journal of Practice and Theory*, 23(1), 69-87.
- Abdelbadie, R. & Elshandidy, T. (2013). Determinants of voluntary disclosure on R&D expenditures: Evidence from the UK R&D intensive industries. *British Accounting and Finance Annual (BAFA) Conference*.
- Abernathy, J. L., Beyer, B., Masli, A., and Stefaniak, C. (2014). The association between characteristics of audit committee accounting experts, audit committee chairs, and financial reporting timeliness. *Advances in Accounting*, 30(2), 283-297.
- Abeysekera, I. (2010), "The influence of board size on intellectual capital disclosure by Kenyan listed firms", *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 11 No. 4, pp. 504-518.
- Adams, R. B., E. H. Benjamin, and S. W. Michael. (2010), the role of boards of directors in corporate governance: A conceptual framework & survey. *Journal of Economic Literature*, 48 (1): 58- 108.
- Agyei-Mensah, B. K. (2018). Forward looking information disclosure and corporate governance: Empirical evidence from year 2013 listed firms in Ghana. *African and Asian Studies*, 17(4), 311–339.



- 
- 
- Ahmadu, S., Aminu, S. M., & Tukur, G. (2005). Corporate governance mechanisms and firm financial performance in Nigeria, *Journal Articles of Social Sciences*, URI: <http://hdl.h&le.net/123456789/764>
  - Akhtaruddin, M. & Haron, H. (2010), "Board composition, audit committees' effectiveness and corporate voluntary disclosure", *Asian Review of Accounting*, Vol. 18 No. 1, pp. 68-82.
  - Akhtaruddin, M., Hossain, M.A., Hossain, M. and Yao, L. (2009), "Corporate governance & voluntary disclosure in corporate annual reports of Malaysian listed firms", *Journal of Applied Management Accounting Research*, Vol. 7 No. 1, pp. 1-19.
  - Al-Bassam, W. M., Ntim, C. G., Opong, K. K., & Downs, Y. (2015). Corporate boards & ownership structure as antecedents of corporate governance disclosure in Saudi Arabian publicly listed corporations. *Business & Society*, Volume: 57 issue: 2 , page(s): 335-377.
  - Albitar, K. (2015). Firm characteristics, governance attributes & corporate voluntary disclosure: A study of Jordanian listed companies. *International Business Research*, 8(3), 1-10.
  - Alfraih, M., & A., Almutawa. (2017). "Voluntary Disclosure and Corporate governance: empirical evidence from Kuwait ". *International Journal of Law and Management* .59(2):217-236.
  - Alhazaimh, A., Palaniappan, R., & Almsafir, M. (2014). The impact of corporate governance & ownership structure on voluntary disclosure in annual reports among listed Jordanian companies. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 129, 341-348.
  - Al-Janadi, Y., Rahman, R. A., & Omar, N. H. (2013). Corporate governance mechanisms & voluntary disclosure in Saudi Arabia. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4(4).

- 
- 
- Aljifri, K. & Hussainey, K. (2007), "The determinants of forward-looking information in annual reports of UAE companies", *Managerial Auditing Journal*, Vol. 22 No. 9, pp. 881-894.
  - Alkhatib, K. (2014), "The determinants of forward-looking information disclosure", *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, Vol. 109, pp. 858-864.
  - Allegrini, M., & Greco, G. (2013). Corporate boards, audit committees and voluntary disclosure: Evidence from Italian listed companies. *Journal of Management & Governance*, 17(1), 187-216.
  - Al-Matari, Y. A. A. T. (2013). Board of Directors, Audit Committee Characteristics and the Performance of Public Listed Companies in Saudi Arabia, Universiti Utara Malaysia.
  - Alnabsha, A., Abdou, H.A., Ntim, C.G. & Elamer, A.A. (2018), "Corporate boards, ownership structures and corporate disclosures: Evidence from a developing country", *Journal of Applied Accounting Research*, Vol. 19 No. 1, pp. 20-41. <https://doi.org/10.1108/JAAR-01-2016-0001>.
  - Al-Najjar, B. & Abed, S. (2014), "The association between disclosure of forward-looking information & corporate governance mechanisms: evidence from the UK before the financial crisis period", *Managerial Auditing Journal*, Vol. 29 No. 7, pp. 578-595.
  - Alotaibi, K. O., & Hussainey, K. (2016). Determinants of CSR disclosure quantity and quality: Evidence from non-financial listed firms in Saudi Arabia. *International Journal of Disclosure & Governance*, 13(4), 364-393.
  - Alqatamin, R. M., Aribi, Z. A., & Arun, T. (2017). The effect of the CEO's characteristics on EM: evidence from Jordan. *International Journal of Accounting and Information Management*. 25 (3). pp. 356375.

- 
- 
- Amran, A., Lee, S.P. & Devi, S.S. (2014), “The influence of governance structure & strategic corporate social responsibility toward sustainability reporting quality”, *Business Strategy and the Environment*, Vol. 23 No. 4, pp. 217-235.
  - Anderson, R. C., Mansi, S. A., & Reeb, D. M. (2004). Board characteristics, accounting report integrity, and the cost of debt. *Journal of accounting and economics*, 37(3), 315-342.
  - Appuhami, R., & Tashakor, S. (2017). The impact of audit committee characteristics on CSR disclosure: An analysis of Australian firms. *Australian Accounting Review*, 27(4), 400-420.
  - Arcay, M. R. B., & Vázquez, M. F. M. (2005). Corporate characteristics, governance rules and the extent of voluntary disclosure in Spain. *Advances in Accounting*, 21, 299-331.
  - Athanasakou, V., & K., Hussainey, (2010), “Forward-Looking performance and Earning Quality” *Working Paper*, London School of Economics.
  - Barako, D.G., Hancock, P. & Izan, H.Y. (2006), “Factors influencing voluntary corporate disclosure by Kenyan Companies”, *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 14 No. 2, pp. 107-125.
  - Barros, C. P., Boubaker, S., & Hamrouni, A. (2013). Corporate governance & voluntary disclosure in France. *Journal of Applied Business Research (JABR)*, 29(2), 561-578.
  - Beasley, M. S., Carcello, J. V., Hermanson, D. R., & Neal, T. L. (2009). The audit committee oversight process. *Contemporary Accounting Research*, 26(1), 65-122.
  - Bebchuk, L. A., & Weisbach, M. S. (2010). The state of corporate governance research. *The review of financial studies*, 23(3), 939-961.

- 
- 
- Beekes, W., Brown, P., & Zhang, Q. (2015), "Corporate governance and the informativeness of disclosures in Australia: A re-examination", *Accounting and Finance*, (55): 931-963.
  - Boubaker, S., Hamrouni, A., & Liang, Q. B. (2015). Corporate governance, voluntary disclosure, and firm information environment. *Journal of Applied Business Research (JABR)*, 31(1), 89-102.
  - Bozzolan, S., Trombetta, M., & Beretta, S. (2009). Forward-looking disclosures, financial verifiability & analysts' forecasts: A study of cross-listed European firms. *European Accounting Review*, 18(3), 435-473.
  - Bradbury, M., Mak, Y. T., & Tan, S. (2006). Board characteristics, audit committee characteristics & abnormal accruals. *Pacific Accounting Review*, 18(2), 47-68.
  - Bravo, F. (2016), "Forward-looking disclosure & corporate reputation as mechanisms to reduce stock return volatility", *Spanish Accounting Review*, Vol. 19 No. 1, pp. 122-131.
  - Bravo, F. and Alcaide-Ruiz, M.D. (2019), "The disclosure of financial forward-looking information: Does the financial expertise of female directors make a difference?", *Gender in Management*, Vol. 34 No. 2, pp. 140-156. <https://doi.org/10.1108/GM-09-2018-0120>
  - Brickley, J.A., Coles, J.L. & Jarrell, G. (1997), "Leadership structure: separating the CEO and chairman of the board", *Journal of Corporate Finance*, Vol. 3 No. 3, pp. 189-220.
  - Bronson, S. N., Carcello, J. V., & Raghunandan, K. (2006). Firm characteristics & voluntary management reports on internal control. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 25(2), 25-39.
  - Buertey, S., & Pae, H. (2020). Corporate Governance and Forward-Looking Information Disclosure: Evidence from a Developing Country. *Journal of African Business*, 1-16.

- 
- 
- Bujaki, M., Zeghal, D., & Bozec, R. (1999). The disclosure of future oriented information in annual reports of Canadian corporations. *Working Paper*, University of Ottawa, Canada.
  - Bushee, B. & Noe, C. (2000), “Corporate disclosure practices, institutional investors, & stock return volatility”, *Journal of Accounting Research*, Vol. 38, pp. 171-202.
  - Carson, E. & Simnet, R. (1997), “Voluntary disclosure of corporate governance information”, *unpublished Working Paper*, University of New South Wales, Sydney.
  - Celik, O., Ecer, A., & Karabacak, H. (2006). Disclosure of forward-looking information: Evidence from listed companies on Istanbul stock exchange (ISE). *Investment Management and Financial Innovations*, 3(2), 197–216.
  - Cerbioni, F. & Parbonetti, A. (2007): “Exploring the effects of corporate governance on intellectual capital disclosure: an analysis of European biotechnology companies”, *European Accounting Review*, 16, 4, pp 791-826.
  - Chapple, L., & Truong, T. P. (2015). Continuous disclosure compliance: does corporate governance matter?. *Accounting & Finance*, 55(4), 965-988.
  - Charumathi, B., & Ramesh, L. (2015). On the determinants of forward looking disclosures by Indian companies. *Indian Accounting Association Past Presidents*, 47, 25.
  - Chau, G.K. & Gray, S.J. (2002), “Ownership structure & corporate voluntary disclosure in Hong Kong & Singapore”, *The International Journal of Accounting*, Vol. 37, pp. 247-265.
  - Chen, G., Firth, M., Gao, D. N., & Rui, O. M. (2006). Ownership structure, corporate governance, & fraud: Evidence from China. *Journal of Corporate Finance*, 12(3), 424-448.

- 
- 
- Cheng, E. C., & Courtenay, S. M. (2006). Board composition, regulatory regime & voluntary disclosure. *The international journal of accounting*, 41(3), 262-289.
  - Christensen, J., P. Kent, J. Routledge & J. Stewart. (2015). "Do corporate governance recommendations improve the performance & accountability of listed companies?". *Accounting & Finance*.55:133-164.
  - Cuomo, F., Mallin, C., & Zattoni, A. (2016). Corporate governance codes: A review & research agenda. *Corporate governance: an international review*, 24(3), 222-241.
  - Davis, J. H., Schoorman, F. D., & Donaldson, L. (1997). Davis, Schoorman, & Donaldson reply: The distinctiveness of agency theory and stewardship theory.
  - Dharmastuti, C. & W. Sugeng. (2013), the effectivity of internal and external corporate governance mechanisms towards corporate performance. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4 (4): 132-139.
  - Ebrahim, A., & Fattah, T. A. (2015). Corporate governance & initial compliance with IFRS in emerging markets: The case of income tax accounting in Egypt. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 24, 46-60.
  - Elgammal, M. M., Hussainey, K., & Ahmed, F. (2018). Corporate governance and voluntary risk and forward-looking disclosures. *Journal of Applied Accounting Research*, Volume 19 Issue 4.
  - El-Gazzar, S. M. (1998). Predisclosure information and institutional ownership: A cross-sectional examination of market revaluations during earnings announcement periods. *Accounting Review*, 119-129.
  - Elshandidy, T., & Neri, L. (2015). Corporate governance, risk disclosure practices, and market liquidity: Comparative evidence from the UK and Italy. *Corporate Governance: An International Review*, 23(4), 331-356.

- 
- 
- Elzahar, H. & Hussainey, K. (2012), “Determinants of narrative risk disclosures in UK interim reports”, *The Journal of Risk Finance*, Vol. 13 No. 2, pp. 133-147.
  - Eng, L. L., & Mak, Y. T. (2003). Corporate governance and voluntary disclosure. *Journal of accounting and public policy*, 22(4), 325-345.
  - Fama, E. F. (1980). Agency problems and theory of the firm. *Journal of Political Economy*, 88(2), 288–307.
  - Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Agency problems and residual claims. *Journal of Law and Economics*, 327-349.
  - Farber, D. B., Huang, S. X., & Mauldin, E. (2018). Audit committee accounting expertise, analyst following, and market liquidity. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 33(2), 174-199.
  - Felo, A. J., & Solieri, S. A. (2009). Are all audit committee financial experts created equally?. *International Journal of Disclosure and Governance*, 6(2), 150-166.
  - Gandia, J. (2008). Determinants of internet-based corporate governance disclosure by Spanish listed companies. *Online Information Review Journal*, 32(6), 791–817.
  - Garcia-Meca, E., & Sanchez-Ballesta, J. P. (2010). The association of board independence & ownership concentration with voluntary disclosure: A meta-analysis. *European Accounting Review*, 19(3), 603-627.
  - Gul, F. A., & Leung, S. (2004). Board leadership, outside directors’ expertise & voluntary corporate disclosures. *Journal of Accounting & public Policy*, 23(5), 351-379.
  - Haniffa, R. M., & Cooke, T. E. (2002). Culture, corporate governance & disclosure in Malaysian corporations. *Abacus*, 38(3), 317-349.

- 
- 
- Hassanein, A., & Hussainey, K. (2015). Is forward-looking financial disclosure really informative? Evidence from UK narrative statements. *International Review of Financial Analysis*, 41, 52-61.
  - Healy, P. M., & Palepu, K. G. (2001). Information asymmetry, corporate disclosure, & the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. *Journal of accounting and economics*, 31(1-3), 405-440.
  - Herman, E. S. (1981). *Corporate control, corporate power*. New York: Cambridge university press.
  - Hidalgo, R. L., García – Meca, E., & Martínez, I. (2011). Corporate governance and intellectual capital disclosure. *Journal of Business Ethics*, 100(3), 483–495.
  - Hillegeist, S. A., & Weng, L. (2018). Institutional Ownership and Insider Trading: Quasi-Experimental Evidence. *Available at SSRN 3244627*.
  - Ho, S. S., & Wong, K. S. (2001). A study of the relationship between corporate governance structures & the extent of voluntary disclosure. *Journal of International Accounting, Auditing & Taxation*, 10(2), 139-156.
  - Hossain, M. & Reaz, M. (2007), “The determinants & characteristics of voluntary disclosure by Indian banking companies”, *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, Vol. 14 No. 5, pp. 274-288.
  - Hossain, M., Ahmed, K. & Godfrey, J.M. (2005), “Investment Opportunity set & voluntary disclosure of perspective information: a simultaneous equation approach”, *Journal of Business Finance & Accounting*, Vol. 32 No, 5/6, pp. 871-907.
  - Hussainey, K., & Al-Najjar, B. (2011). Future-oriented narrative reporting: Determinants and use. *Journal of Applied Accounting Research*, 12(2), 123-138.



- 
- 
- Jallow, K., Hussainey, K., & Aljifri, K. (2012). Corporate governance mechanisms & capital structure in UAE. *Journal of Applied Accounting Research*, Vol. 13 No. 2, pp. 145-160.
  - Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
  - Jensen, M.C. (1993): “The modern industrial revolution, exit, & the failure of internal control systems”, *Journal of Finance*, 48, 3, pp 831-880.
  - Jizi, M.I., Salama, A., Dixon, R. & Stratling, R. (2014), “Corporate governance & corporate social responsibility disclosure: evidence from the US banking sector”, *Journal of Business Ethics*, Vol. 125 No. 4, pp. 601-615.
  - John, K. & Senbet, L.W. (1998), “Corporate governance and board effectiveness”, *Journal of Banking & Finance*, Vol.22No.4, pp. 371-403.
  - Jouini, F. (2013). Corporate governance and the level of financial disclosure by Tunisian firm. *Journal of Business Studies Quarterly*, 4(3), 95.
  - Kakabadse, N.K., Yang, H. & Sanders, R. (2010), “The effectiveness of non-executive directors in Chinese state-owned enterprises”, *Management Decision*, Vol. 48 No. 7, pp. 1063-1079.
  - Kalbers, L. P., & Fogarty, T. J. (1993). Audit committee effectiveness: An empirical investigation of the contribution of power. *Auditing*, 12(1), 24.
  - Kallamu, B.S. & Saat, N.A.M. (2015), "Audit committee attributes and firm performance: evidence from Malaysian finance companies", *Asian Review of Accounting*, Vol. 23 No. 3, pp. 206-231.

- 
- 
- Kanagaretnam, K., Lobo, G., & Whalen, D. (2007). Does good corporate governance reduce information asymmetry around quarterly earnings announcements? *Journal of Accounting & Public Policy*, 26, 497–522.
  - Karamanou, I. & Vafeas, N. (2005), “The association between corporate boards, audit committees, & management earnings forecasts: an empirical analysis”, *Journal of Accounting Research*, Vol. 43 No. 3, pp. 453-486.
  - Kelton, A. S., & Yang, Y. (2008). The impact of corporate governance on internet financial reporting. *Journal of Accounting & Public Policy*, 27(1), 62-87.
  - Kieso, D. E., & Weygandt, J. J. (1995). *Intermediate Accounting*. Eighteen Edition, John Wiley, New York, NY.
  - Kılıç, M. & Kuzey, C. (2018), "Determinants of forward-looking disclosures in integrated reporting", *Managerial Auditing Journal*, Vol. 33 No. 1, pp. 115-144.
  - Konijn, S. J., Kräussl, R., & Lucas, A. (2011). Blockholder dispersion and firm value. *Journal of Corporate Finance*, 17(5), 1330-1339.
  - Koutmos, D. (2015). Is there a positive risk-return tradeoff? A forward-looking approach to measuring the equity premium. *European Financial Management*, 21(5), 974-1013.
  - Krause, J., Sellhorn, T., & Ahmed, K. (2017). Extreme uncertainty & forward-looking disclosure properties. *Journal of Accounting, Finance & Business*, 53(2), 240–272.
  - La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. (1999). The quality of government. *The Journal of Law, Economics, and Organization*, 15(1), 222-279.
  - Lakhali, F. (2005), “Voluntary earnings disclosures and corporate governance: evidence from France”, *Review of Accounting and Finance*, Vol. 4 No. 3, pp. 64-85.

- 
- 
- Lim, S., Matolcsy, Z. & Chow, D. (2007), “The association between board composition and different types of voluntary disclosure”, *European Accounting Review*, Vol. 16 No. 3, pp. 555-583.
  - Liu, S. (2015), “Corporate governance & forward-looking disclosure: evidence from China”, *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, Vol. 25 No. 2, pp. 16-30.
  - Madhani, P. M. (2015). The impact of board characteristics on corporate governance and disclosure practices of firms listed in Indian Stock Exchange. *The IUP Journal of Corporate Governance*, 14(4), 14-46.
  - Mangena, M., & Pike, R. (2005). The effect of audit committee shareholding, financial expertise and size on interim financial disclosures. *Accounting and Business Research*, 35(4), 327-349.
  - Maskati, M. M. A., & Hamdan, A. M. M. (2017). Corporate governance and voluntary disclosure: evidence from Bahrain. *International Journal of Economics and Accounting*, 8(1), 1-28.
  - Mathuva, D. (2012). The determinants of forward-looking disclosures in interim reports for non-financial firms: Evidence from a developing country. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, Vol. 2, No. 2
  - Matoussi, H., Karaa, A., & Maghraoui, R. (2004). Information asymmetry, disclosure level and securities liquidity in the BVMT. *Finance India*, 18, 547-558.
  - McDaniel, L., Martin, R. D., & Maines, L. A. (2002). Evaluating financial reporting quality: The effects of financial expertise vs. financial literacy. *The accounting review*, 77(s-1), 139-167.
  - Menicucci, E. (2013). The determinants of forward-looking information in Management Commentary: evidence from Italian listed companies. *International Business Research*, 6(5), 30.

- 
- 
- Michelon, G. & Parbonetti, A. (2012), “The effect of corporate governance on sustainability disclosure”, *Journal of Management and Governance*, Vol. 16 No. 3, pp. 477-509.
  - Mitchell, J. D., Chia, C. W., & Loh, A. S. (1995). Voluntary disclosure of segment information: Further Australian evidence. *Accounting & finance*, 35(2), 1-16.
  - Mohamad Naimi, Mohamad Nor and rohami, shafie and Wan-Hussin, Wan Nordin. (2010), Corporate Governance and Audit Report Lag in Malaysia (October 20, 2010). *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, Vol. 6, No. 2, , Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1695085>
  - Mohobbot, A. M., & Konishi, N. (2005). The UK Guidelines for Company Risk Reporting– An Evaluation. *Okayama Economic Review*, 37(1), 1-18.
  - Muslu, V., Radhakrishnan, S., Subramanyam, K. R., & Lim, D. (2015). Forward-looking MD&A disclosures and the information environment. *Management Science*, 61(5), 931-948.
  - Nas, T. I., & Kalaycioglu, O. (2016). The effects of the board composition, board size and CEO duality on export performance. *Management Research Review*. 39(11):1374-1409.
  - Navarro, M. C. A., & Urquiza, F. B. (2015). Board of directors’ characteristics and forward-looking information disclosure strategies. Paper presented at the EAA Annual Congress, Glasgow. Retrieved from [www.eaacongress.org/userfiles/GGMDLFL\\_FELHHL\\_MK3GL7UV.pdf](http://www.eaacongress.org/userfiles/GGMDLFL_FELHHL_MK3GL7UV.pdf)
  - Nekhili, M., Boubaker, S., & Lakhali, F. (2012). Ownership structure, voluntary R&D disclosure and market value of firms: The french case. *International Journal of Business*, 17(2), 126.
  - Nekhili, M., Hussainey, K., Cheffi, W., Chtioui, T., & Tchakoute-Tchuigoua, H. (2016). R&D narrative disclosure, corporate governance

- 
- 
- and market value: Evidence from France. *Journal of Applied Business Research*, 32(1), 111.
- Nelson, J., Gallery, G., & Percy, M. (2010). Role of corporate governance in mitigating the selective disclosure of executive stock option information. *Accounting & Finance*, 50(3), 685-717.
  - Ntim, C. G., Opong, K. K., & Danbolt, J. (2012). The relative value relevance of shareholder versus stakeholder corporate governance disclosure policy reforms in South Africa. *Corporate Governance: An International Review*, 20(1), 84-105.
  - O'Sullivan, M., Percy, M., & Stewart, J. (2008). Australian evidence on corporate governance attributes and their association with forward-looking information in the annual report. *Journal of Management & Governance*, 12(1), 5-35.
  - Othman, R., Ishak, I. F., Arif, S. M. M., & Aris, N. A. (2014). Influence of audit committee characteristics on voluntary ethics disclosure. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 145, 330-342.
  - Patelli, L., & Prencipe, A. (2007). The relationship between voluntary disclosure and independent directors in the presence of a dominant shareholder. *European Accounting Review*, 16(1), 5-33.
  - PriceWaterhouseCoopers Corporate. (2007). Reporting, guide to forward-looking Information. Retrieved from [www.pwc.com/gx/en/audit.../860-global-forward-looking-guide.pdf](http://www.pwc.com/gx/en/audit.../860-global-forward-looking-guide.pdf)
  - Qu, W., Ee, M. S., Liu, L., Wise, V., & Carey, P. (2015). Corporate governance and quality of forward-looking information. *Asian Review of Accounting*.
  - Saggarr, R., & B., Singh. (2017). "Corporate Governance and Risk Reporting: Indian Evidence". *Managerial Auditing Journal*. 32(4/5):1-39.

- 
- 
- Said, R., Zainuddin, Y.H. & Haron, H. (2009), “The relationship between corporate social disclosure and corporate governance characteristics in Malaysian public listed companies”, *Social Responsibility Journal*, Vol. 5 No. 2, pp. 212-226.
  - Samaha, K., Khlif, H. & Hussainey, K. (2015), “The impact of board and audit committee characteristics on voluntary disclosure: a meta-analysis”, *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, Vol. 24 No. 1, pp. 13-28.
  - Schadewitz, H.J. & Blevins, D.R. (1998), “Major determinants of interim disclosure in an emerging market”, *American Business Review*, Vol. 16 No. 1, pp. 41-45.
  - Shleifer, A. & Vishny, R. (1997), “A survey of corporate governance”, *Journal of Finance*, Vol. 52, pp. 737-783.
  - Siregar, S.V. & Bachtar, Y. (2010), “Corporate social reporting: empirical evidence from Indonesia Stock Exchange”, *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, Vol. 3 No. 3, pp. 241-252.
  - Solomon, J. (2010). *Corporate governance & accountability* (3rd ed). West Sussex: John Wiley and Sons Limited.
  - Srivastav, A., & Hagendorff, J. (2016). Corporate governance and bank risk-taking. *Corporate Governance: An International Review*, 24(3), 334-345.
  - Tan, Y., Xu, N., Liu, X., & Zeng, C. (2015). Does forward-looking non-financial information consistently affect investment efficiency?. *Nankai Business Review International*, Vol. 6 No. 1, pp. 2-19. <https://doi.org/10.1108/NBRI-07-2014-0033>
  - Uyar, A. & Kilic, M. (2012), “Influence of corporate attributes on forward-looking information disclosure in publicly traded Turkish corporations”, *Procedia-Social & Behavioral Sciences*, Vol. 62, pp. 244-252.

- 
- 
- Uyar, A., Kilic, M. & Nizamettin, B. (2014), “Association between firm characteristics & corporate voluntary disclosure: evidence from Turkish listed companies”, *Intangible Capital*, Vol. 9 No. 4, pp.1080-1112.
  - Vafeas, N. (2005). Audit committees, boards, and the quality of reported earnings. *Contemporary accounting research*, 22(4), 1093-1122.
  - Velury, U., & Jenkins, D. S. (2006). Institutional ownership and the quality of earnings. *Journal of Business Research*, 59(9), 1043-1051.
  - Wang, M., & Hussainey, K. (2013). Voluntary forward-looking statements driven by corporate governance and their value relevance. *Journal of Accounting & Public Policy*, 32(3), 26–49.
  - Xie, B., Davidson, W. N., & DaDalt, P. J. (2003). Earnings management and corporate governance: The role of the board and the audit committee. *Journal of Corporate Finance*, 9(3), 295-316.
  - Yeh, Y. H., Chung, H., & Liu, C. L. (2011). Committee independence and financial institution performance during the 2007-08 credit crunch: Evidence from a multi-country study. *Corporate Governance-An International Review*, 19(5), 437-458.
  - Yeoh, E., & Jubb, C. A. (2001). Governance and audit quality: Is there an association? Working Paper, University of Melbourne.
  - Yermack, D. (1996). Higher market evaluation of companies with a small board of directors. *Journal of Financial Economics*. 40: 185–211
  - Yoshikawa, T., & Rasheed, A. A. (2009). Convergence of corporate governance: Critical review and future directions. *Corporate Governance: An International Review*, 17(3), 388-404.
  - Young, G. Y., Stedham, Y., & Beekun, R. I . (2000). Board of directors and the adoption of a CEO performance evaluation process: Agency and institutional theory perspectives. *Journal of Management Studies*, 37(2): 277–295
  - Zhu, F. (2014). Corporate governance and the cost of capital: An international study. *International Review of Finance*, 14(3), 393-429.

المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية (م ٢٤، ج ٢، يوليو ٢٠٢١)  
 د. أيمن عطوه سليم؛ د. مؤمن فرحات محمد

١٠- ملاحق البحث:

ملحق رقم (١): بنود مؤشر مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية:

م	عناصر المؤشر
<b>معلومات عن أنشطة الشركة</b>	
١	حصة المنتجات وحصة المنشأة السوقية والنمو المتوقع للمنشأة في السوق..
٢	وصف الأنشطة وعمليات الإنتاج.
٣	منتجات الشركة والإبتكارات.
٤	تحليل تأثير المنتجات والخدمات الجديدة على النتائج.
٥	تحليل تأثير الإجراءات البيئية على أنشطة الشركة.
<b>معلومات عن استراتيجية الشركة</b>	
٦	الاستثمار في الأبحاث والتطوير والموارد البشرية والأصول غير الملموسة.
٧	الاستثمار في الطاقات / القدرات.
٨	مراقبة الجودة والسياسات التجارية.
٩	تحليل السوق، وتحليل المنافسين على مستوى الصناعة.
١٠	استراتيجية الشركة وأعمالها التجارية والتسويقية المستقبلية.
١١	خطط الاستثمار المستقبلية.
١٢	التعرض للمخاطر والتحديات التي تواجهها الشركة في المستقبل.
١٣	توزيع الأرباح.
١٤	هيكل رأس المال الفكري(الداخلي، والخارجي، والبشري).
<b>المعلومات المالية:</b>	
١٥	نسب الربحية/النشاط.



المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية (م ٢، ٢٤، ج ٢، يوليو ٢٠٢١)

د. أيمن عطوه سليم؛ د. مؤمن فرحات محمد

م	عناصر المؤشر
١٦	التدفقات النقدية والأرباح المتوقعة.
١٧	هيكل التمويل.
١٨	العوائد المتوقعة من فتح مجالات جديدة للاستثمار في الأسواق الخارجية.
١٩	الالتزامات المتوقعة.
<b>معلومات عن طريقة الإفصاح عن المعلومات المستقبلية:</b>	
٢٠	يظهر الإفصاح عن المعلومات المستقبلية تحت عنوان مستقل في التقارير السنوية.
٢١	يتم الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في قائمة منفصلة.
٢٢	يتم الإفصاح عن المعلومات المستقبلية ضمن القوائم المالية التاريخية، أم في تقرير مجلس الإدارة أم في الإيضاحات المتممة.
٢٣	يتم تحديث المعلومات المستقبلية المنشورة على موقع الشركة باستمرار.
<b>معلومات عن البيئة الخارجية:</b>	
٢٤	معلومات عن تأثير الأحداث الجارية سواء أكانت اقتصادية أو سياسية أو اجتماعية على الأداء المستقبلي.
٢٥	معدلات نمو الصناعة ومدى إمكانية تطوير المنتجات.
٢٦	الإفصاح عن المخاطر (السياسية، والمالية، والسوق، والصناعة)، والموارد والعلاقة بينهما.
٢٧	معدلات النمو في تكنولوجيا الإنتاج المستخدمة مقارنة بالصناعة.
٢٨	الجوانب القانونية والتشريعية.
<b>معلومات عن آليات الحوكمة:</b>	
٢٩	مجلس الإدارة واللجان التابعة له.
٣٠	آليات الحوكمة في الشركة.

---

---

**The Effect of Corporate Governance Mechanisms on the Disclosure of Forward-Looking Information: An Empirical Study on the Egyptian Listed Companies**

**Dr. Ayman Atwa Azazy Seleem      Dr. Moamen Farahat E. Mohamed**

Lecturer of Accounting

Lecturer of Accounting

Faculty of Commerce, Zagazig  
University, Egypt

Faculty of Commerce, Aswan  
University, Egypt.

---

**Abstract:**

**Purpose:** This paper aims to examine the relationship between corporate governance mechanisms and disclosure of forward-looking information in listed firms in Egyptian Exchange.

**Design & Methodology:** The current study adopted the content analysis approach to exam the annual reports of a sample of (91) non-financial joint stock companies listed in the Egyptian Exchange during the period (from 2016 to 2018), with a total of (273) views in order to test the study hypotheses that reflect the relation between corporate governance mechanisms & level of forward-looking information Disclosure. In addition, the current study used the multiple regression technique to test the study hypotheses.

**Conclusion & Recommendations:** The results of the current study research concluded that the ownership of block holders, the independence of the audit committee & the frequency of the audit committee meetings have a significant impact on the level of forward-looking information disclosure. While size of the board of directors, the independence of the board of directors, the CEO duality, institutional ownership, the size of the audit committee & audit committee financial expertise does not have a significant impact on the level of forward-looking information disclosure &, based on

---

---

that the study recommends stimulating the Egyptian companies to increase the level of disclosure for forward-looking information to attract new investment opportunities, & the issuance of an independent accounting Standard that regulates the way of its preparation & disclosure, & the adaption of good corporate governance practices.

**Originality & Value:** This study contributes to the accounting literature by attempting to reduce the debate about the relationship between corporate governance mechanisms & the level of disclosure of forward-looking information, which may help improve the level of transparency & reduce information asymmetry in capital markets between internal & external parties.

**Key Words:** Forward-looking Disclosure, Corporate Governance mechanisms,