

أثر الإفصاح عن معلومات إعادة تكامل سلسلة القيمة في فترات الأزمات وما بعدها على سلوك المستثمرين ودقة تنبؤات المحللين الماليين (دراسة تجريبية مقارنة)

د/ نسرین محمد فتحي يوسف^١

مدرس بقسم المحاسبة والمراجعة

كلية التجارة بالإسماعيلية

جامعة قناة السويس

ملخص البحث

استهدف البحث اختبار تأثير الإفصاح المقترح بخصوص إعادة التكامل بين سلسلة القيمة (متغير مستقل) على سلوك المستثمرين ودقة تنبؤات المحللين الماليين (متغيرات تابعة) وذلك في البيئة المصرية بالتركيز على فترات الأزمات وما بعدها، وكذلك معرفة تأثير مستوى خبرة المستثمر/ نوع الجنس للمستثمر/ مستوى خبرة المحلل المالي/ نوع الجنس للمحلل المالي (كمتغيرات معدلة) على اتجاه التأثير بين المتغير المستقل والمتغيرات التابعة، وعن طريق إجراء دراسة تجريبية بواسطة قائمة استقصاء وجهت إلى (المستثمرين والمحللين)، وتكونت العينة من (٣٩٨) فرداً، منهم (١٧٨) محلاً مالياً و(٢٢٠) مستثمراً، وتوصلت الدراسة بالنسبة لفئة المستثمرين لوجود تأثير للإفصاح المقترح على سلوك المستثمرين بالإيجاب، وأدى اختلاف مستوى خبرة المستثمر إلى تعديل العلاقة بين الإفصاح المقترح وسلوك المستثمرين لصالح الفئات التي لديها خبرة أكثر من ١٠ سنوات، وبالمثل أدى اختلاف نوع جنس المستثمر إلى تعديل العلاقة لصالح فئة الذكور، وبالنسبة لفئة المحللين أشارت النتائج لوجود تأثير للإفصاح المقترح على دقة التنبؤات المحللين بشكل إيجابي، وكان لعنصر مستوى خبرة المحلل دوراً في تعديل العلاقة بين الإفصاح المقترح ودقة التنبؤات والتي كانت لصالح أصحاب الخبرة أكثر من ١٠ سنوات، في حين لم تتأثر العلاقة باختلاف نوع الجنس للمحلل المالي سواء كان ذكر أو أنثى، وعليه أوصى الباحث بضرورة الإفصاح عن معلومات إعادة التكامل بين أجزاء سلسلة القيمة للشركات المقيدة في البورصة المصرية لما لها من أهمية بالغة في التأثير إيجاباً على المستثمرين والمحللين.

الكلمات المفتاحية: دقة تنبؤات المحللين - إعادة التكامل بين أنشطة سلسلة القيمة - مستوى خبرة المستثمر - مستوى خبرة المحلل المالي - نوع الجنس للمستثمر - نوع الجنس للمحلل المالي.

¹E.mail: nmf420@yahoo.com

Impact of Disclosing about Value Chain Reintegration Information In & Post Crisis Times on Investors Behavior & Financial Analysts's Forecasts Accuracy.(A Comparison Experimental Study)

Abstract

The research aimed to investigate the impact of proposed disclosure regarding reintegration of the value chain (independent variable) on the behavior of investors and the accuracy of financial analysts' forecasts (dependent variables) inside the Egyptian environment by focusing on times of crisis and post crisis, and further aimed at knowing impact of the investor's experience level / investor gender / financial analyst experience level / financial analyst gender (as moderating variables) on impact direction between independent and dependent variables, and by conducting an experimental study via questionnaire sent to (investors and analysts), the sample consisted of (398) Individuals including (178) financial analysts, and (220) investors, study findings indicated for investors group that impact of proposed disclosure on the behavior of investors is positively, the difference in the investor's experience level leads to adjustment the relationship for whom are more than 10 y is, and the difference in investor's gender leads to adjustment the relationship in favor of males. For financial analysts group The results indicated the impact of proposed disclosure on the accuracy of analysts' predictions is positively, and level of experience of the analyst has a role in modifying the relationship between The proposed disclosure and the accuracy of the forecasts, which were in favor of those with more than 10 years of experience, while the relationship was not affected by the difference in the gender of the financial analysts, whether financial analyst is male or female, and hence the researcher recommended the necessity of disclosing about reintegration between the parts of the value chain of companies listed on the Egyptian Stock Exchange because of its great importance in influencing positively on investors and analysts.

KeyWords: Financial Forecasts Accuracy – Reintegration Between Value Chain Activities- Investor Experience Level- Financial Analyst Experience Level- Investor Gender – Financial Analyst Gender.

١. خلفية عامة ومشكلة البحث

مر العالم بالعديد من الأزمات على مدار أعوام عديدة وفترات متفاوتة، وكان آخرها فى الفترة الأخيرة متمثلة فى ظهور أزمة وباء فيروس كورونا كوفيد ١٩ فى نهاية عام ٢٠١٩ فى مدينة ووهان بالصين ثم بدأت بالانتشار فى جميع دول العالم حتى سميت بجائحة كورونا، وفى ضوء التقارير الصادرة فإنه من المتوقع أن تستمر هذه الأزمة لفترة غير معلومة، كما وصفتها منظمة الصحة العالمية بأنها الأزمة الصحية الأسوأ منذ عام ٢٠٠٩ وذلك بسبب نقشيها بصورة كبيرة، وقد أصدرت منظمة الصحة العالمية فى أغسطس ٢٠٢٠ أن أزمة كورونا ستمتد لفترات كبيرة لتصبح طويلة الأمد كما جاء خلال البيان نفسه أن مستوى المخاطر المرتبط بالفيروس مرتفع للغاية وأنها بمثابة حال طوارئ صحية تبعث المزيد من القلق على المستوى الدولى (WHO,2020)، وقد نشأ نتيجة لذلك حالة من عدم التأكد والمخاوف بشأن المخاطر المحتملة خاصة بعد حالة الإغلاق التام ومتطلبات التباعد الإجتماعى كإستجابة لتعليمات وإرشادات منظمة الصحة، مما أسفر عنه تأثر الأسواق والتجارة والمصانع وتوقف كلى وجزئى لبعض خطوط الإنتاج وسلاسل التوريد وتأخر فى تسليم الطلبات والأوامر للعملاء، ووفقا للتقرير الصادر عن صندوق النقد الدولى فى أبريل ٢٠٢٠ فقد صرح بأن هناك تهديدا للإستقرار المالى بشكل يفوق ما حدث فى عامى ٢٠٠٨ و ٢٠٠٩ (IMF,2020)، وفى تقرير آخر للبنك الدولى الصادر فى يونيو ٢٠٢٠ فقد وصف الكساد الناتج عن الأزمة الحالية بأنه الأشد حدة منذ الحرب العالمية الثانية (Worldbank,2020)، وحتى مع ظهور اللقاحات المختلفة فيظل الوضع محفوفا بحالات عدم التأكد نحو المستقبل وخاصة مع ظهور سلالات أخرى جديدة من الفيروس والتي سيتم التعامل معها بنفس الشكل، وكنتيجة لما سبق فقد تأثرت بيئة الأعمال وشكلت الأزمة نوعا من التحدى خاصة بعد الإجراءات الإحترازية والتي أحدثت شللا داخل وخارج الشركات تمثل فى انخفاض الإنتاج والأرباح والمبيعات وسير الأداء.

ومن المعروف أن هناك العديد من الأساليب المستخدمة من قبل الإدارة والتي تؤدى إلى تعزيز وضعها التنافسى وحصتها السوقية، ويعد أحد أهم هذه الأساليب هو أسلوب سلسلة القيمة (VC) والذي تم ابتكاره من قبل Porter فى عام ١٩٨٥، ويقوم فكرته على تقنيت جميع المراحل التى يمر بها المنتج (البحث، التطوير، التصميم، التوريد أو الحصول على المواد الأولية، التصنيع، التوزيع- البيع-خدمات ما بعد البيع) إلى أنشطة بحيث يتم تحليل كل نشاط ومعرفة ما يضيفه من قيمة للعميل وذلك بأقل التكاليف الممكنة وبأعلى جودة، ومن ثم يتم استبعاد الأنشطة التى لا تضيف قيمة، وفى سبيل ذلك تعمل الإدارة على اتخاذ كافة السبل لخلق القيمة (Value Creation) للأنشطة المكونة للعملية الإنتاجية لتصنيع المنتجات بالمواصفات والخصائص المطلوبة من قبل الزبون.

ويشير لفظ سلسلة في العموم إلى مجموعة من الحلقات المتصلة ببعضها البعض لتحقيق غرض معين، وعليه لم تأت تسمية الأسلوب على هذا النحو من فراغ، حيث أن الأمر لا ينتهي بمعرفة الأنشطة المضيئة للقيمة فقط، بل يجب أن يكون هناك نوعا من الترابط بين مكونات النشاط نفسه وبين مكونات كل نشاط وآخر بحيث يكمل كلا منهما الآخر، وفي ظل تداعيات الأزمة الحالية فسيعمل ذلك على الإضرار بمصالح المنشآت نتيجة للقيود التي ستفرض عليها من قبل الحكومات مما ستحد (وتكاد أن تمنع) حركة التجارة بما ينعكس على عدم قدرة الإدارة على سد احتياجاتها من إمدادات المواد الخام ونقص الكفاءات للعناصر البشرية والموردين وصعوبة الحصول على بعض المعلومات وغيرها، مما يؤدي لعجز الشركات عن سير عملياتها ومنها ما يختص بعملية خلق القيمة وبالتالي يزداد الأمر سوءا وتصبح غير قادرة على إعادة تشكيل وبناء سلسلة القيمة كما كانت عليه من ذي قبل.

وكاستجابة لمخاوف الأطراف الذين تربطهم مصالح مشتركة بالمنشآت (خاصة فئة المستثمرين) وقلقهم المتزايد حول الأوضاع غير الواضحة بداخل الشركات في ظل الظروف الحالية، كان لا بد من توصيل ما يدور بداخلها بصورة واقعية وذلك حفاظا على حقوقهم وعدم المساس بها، لذا قامت بعض المنظمات على الفور بإصدار قواعد جديدة تلزم الشركات بالإفصاح عن المخاطر المرتبطة بتأثير أزمة كورونا، وأصبحت الشركات مطالبة بالتقرير عن قدرتها على الإستمرار من عدمه وفقا لمبدأ الإستمرارية Going Concern وذلك حتى يتراعى لجميع الفئات المتعاملة حقيقة الوضع الكائن داخلها، ومن خلال قيام الباحث بالتمعن في محتويات بعض التقارير والنشرات الصادرة فقد رأى أن بعضا منها انصب اهتمامها أيضا نحو الإفصاح عن المعلومات المستقبلية المتصلة بخلق القيمة.

حيث أصدرت هيئة الأوراق المالية والأسواق الأوروبية (esma) تقريرا في أكتوبر ٢٠٢٠ تطالب فيه المنشآت بالإفصاح عن تأثير الأزمة على الأمور غير المالية وأكدت في ذات التقرير على ضرورة الإفصاح عن عمليات خلق القيمة (esma,2020)، وقامت هيئة الأوراق المالية الأمريكية بإصدار تقريرها في يونيو ٢٠٢٠ أكدت على ضرورة قيام الشركات الأمريكية بتقديم المعلومات حول كيفية خلق القيمة في المستقبل (sec,June,2020)، وفي ذات السياق أصدرت المنظمة الدولية لهيئات الأسواق المالية نشرتها في مايو ٢٠٢٠ (IOSCO,2020)، وتطرق تقرير آخر تم نشره على موقع IFAC في يوليو ٢٠٢٠ إلى إعادة التفكير مجددا في كيفية خلق القيمة في الفترات التي تعقب الأزمات وركز على ضرورة الإفصاح الشركات عن محركات القيمة المستقبلية المتعلقة بالملاءم باعتبارها أحد الأمور الهامة التي ينظر إليها المستثمر وخاصة في هذا التوقيت، وطالب التقرير بأنه من الآن فصاعدا يجب على المنشآت انتهاج سياسة ما يسمى بـ "تقديم الرؤية الشاملة للقيمة"

Delivering a Comprehensive View of Value للمستثمرين من أجل تعزيز إدراكهم وفهمهم حول كيفية توليد القيمة وجميع العوامل المؤثرة عليها والمخاطر التي تواجهها المنشأة في سبيل ذلك (Tilley & Dancey,2020).

وتتمثل المشكلة البحثية في أنه في فترات الأزمات وما بعدها قد لا تكون المعلومات المقدمة سواء عن طريق القوائم المالية وغير المالية كافية بما يدعم الثقة مرة أخرى في أداء الشركة، وخاصة لفتنّي المستثمرين والمحللين الماليين، ففئة المستثمرين تتطلع لمعرفة المزيد من المعلومات حول كيفية إعادة تأهيل الشركات مرة أخرى لإستعادة وضعها كما كانت من قبل، وينطبق القول نفسه على فئة المحللين الماليين حتى يستطيعوا الإعتماد على المعلومات المقدمة لهم بغرض تكوين رؤية واضحة حول مستقبل المنشأة على الرغم من الظروف الحالية، وكما اتضح سابقا عن مدى أهمية الإفصاح عن الأمور المعنية بتوليد القيمة، يرى الباحث أنه يجب أن يقترن معه أيضا المعلومات الخاصة بإعادة التوافق مرة أخرى بين حلقات VC والمشكلات التي تواجهها الإدارات نتيجة للوضع الحالي والحلول البديلة للتغلب على تلك المشكلة، خاصة وأن جميع التقارير السابقة قد ركزت على الإفصاح عن جميع البنود المتعلقة بالمخاطر وكذلك العوامل الأخرى المؤثرة على سير الأداء نتيجة تداعيات كورونا.

ومن هذا المنطلق.... يقترح الباحث قائمة للإفصاح عن المعلومات المتعلقة بكيفية إعادة التكمال مرة أخرى لسلسلة القيمة بحيث تشمل على الأمور والأسباب التي تبين عدم إمكانية إعادة الوضع كما كان عليه سابقا قبل بداية الأزمة، ويرى الباحث أن ذلك يعتبر أحد القضايا الهامة وخاصة في فترات الأزمات بصفة عامة وما بعدها.

وبالتالى تتمثل مشكلة البحث في الإجابة على التساؤلات التالية:

كيف تؤثر قائمة الإفصاح المقترح على سلوك المستثمرين؟

وكيف يكون إتجاه هذا التأثير في حالة اختلاف خبرة ونوع الجنس للمستثمر؟

كيف تؤثر قائمة الإفصاح المقترح على دقة تنبؤات المحللين الماليين؟

وكيف يكون إتجاه التأثير في حالة اختلاف خبرة ونوع الجنس للمحلل المالى؟

٢. أهداف البحث

لما كانت الأهداف تمثل النتيجة النهائية التي يطمح الباحث للوصول لها، فقد تم تقسيمها كالتالي:

نظرياً: التوصل لكيفية إحداث التناسق بين سلسلة القيمة ومحاولة استنتاجها في ضوء الدراسات ذات الصلة، تحليل تأثير المعلومات غير المالية على كلا من سلوك المستثمر وعلى أحكام المحللين الماليين، تحليل مدى تأثير الخبرة والجنس على سلوك المستثمر والمحلل المالي، تقديم إطار مقترح يضم إفصاح عن معلومات إعادة تكامل سلسلة القيمة لفترات الأزمات وما بعدها.

تجريبياً: الإثبات عن طريق التجربة لـ:

- سلوك المستثمرين وكذلك دقة وأحكام المحللين الماليين نحو المعلومات المعروضة (المالية وغير المالية) من قبل الشركات وذلك في فترات الأزمات وما بعدها بجانب وجود قائمة الإفصاح المقترحة بخصوص إعادة التكامل بين أجزاء ومكونات سلسلة القيمة مقارنة بحالة عدم وجودها.
- إتجاه التأثير في ضوء اختلاف الجنس والخبرة لكلا الفئتين.

٣. أهمية ودوافع البحث

أكاديمياً وعلمياً: يستمد البحث أهميته الأكاديمية والعلمية من حيث تركيزه على التوسع في الإفصاح عن المعلومات غير المالية وتنبؤ هنا في المعلومات الخاصة بإعادة التكامل مرة أخرى لـ VC، كما يركز أيضاً على فترة الأزمات وما بعد التعافي منها لكون هذه الفترة تعتبر مصدراً لإثارة العديد من التساؤلات لدى المستثمرين والمحللين الماليين حول الظروف الداخلية الخاصة بالمنشآت وتحديداً فيما يتعلق بقدرتها على التكيف مع الضغوطات والتحديات الناتجة عن الأزمة الحالية، وبالتالي يمكن النظر هنا على أن احتياجات المستثمرين والمحللين ليست على وتيرة واحدة فقد تختلف في هذه الفترة عن أية فترات أخرى.

عملياً: تتمثل الأهمية العملية في إجراء دراسة تجريبية على كلا من المستثمرين والمحللين الماليين باعتبارهم من الفئات الهامة لمستخدمي القوائم المالية وغير المالية وذلك داخل البيئة المصرية وذلك بهدف معرفة تأثير المعلومات المفصّل عنها بخصوص إعادة بناء سلسلة القيمة، ويرى الباحث أهميته العملية من حيث إرشاد أصحاب الشركات إلى دور الإفصاح عن المعلومات غير المالية المرتبطة بإعادة ترابط سلسلة القيمة خاصة في فترات الأزمات وما بعدها.

كما يأتي هذا البحث كاستجابة لتوصيات المنظمات الدولية بضرورة الإفصاح عن المعلومات الخاصة بكيفية توليد القيمة، وبالتالي فإن الإفصاح المقترح في البحث الحالي يدعم تلك التوصيات.

دوافع البحث

صقل الأدب المحاسبي وخاصة في البيئة العربية بنوع جديد من الإفصاح وهو المتصل بإعادة بناء وترابط سلسلة القيمة بالتركيز على فترة الأزمات وما بعدها، مما يعد إضافة للفكر المحاسبي في مجال التوسع في الإفصاح عن المعلومات غير المالية وذلك بما لا يضر المنشآت ويؤدي إلى إفشاء أسرارها.

٤. حدود البحث

يخرج عن نطاق البحث:

الحديث عن التوسع في الإفصاح بصفة عامة، سرد التعريفات والمفاهيم المختلفة لسلسلة القيمة وسيكتفى الباحث فقط باستعراض تطور المفهوم نفسه، ربط الإفصاح المقترح بزيادة جودة القوائم المالية.

كما يقتصر نطاق الدراسة التجريبية على المستثمرين والمحللين الماليين للشركات المصرية المقيدة أسهمها بالبورصة المصرية، وكذلك يقتصر على عنصرى الخبرة ونوع الجنس لكلا الفئتين المشار إليهم.

٥. خطة البحث

تحقيقاً لأهداف البحث النظرية والتجريبية، وللإجابة عن تساؤلاته، سيتم استكماله على النحو التالي:

- ١-٥ سلسلة القيمة (تأصيل نظرى).
- ٢-٥ المعلومات غير المالية من منظور المستثمرين واشتقاق فروض البحث الخاصة بالمستثمرين.
- ٣-٥ المعلومات غير المالية من منظور المحللين الماليين واشتقاق فروض البحث الخاصة بالمحللين الماليين.
- ٤-٥ الإطار المقترح للتقرير والإفصاح عن معلومات إعادة تكامل سلسلة القيمة.
- ٥-٥ الدراسة التجريبية.
- ٦-٥ النتائج والمساهمات والتوصيات ومجالات البحوث المستقبلية المقترحة.
- ٧-٥ قائمة المراجع.
- ٨-٥ ملحق الحالة التجريبية.

١-٥ سلسلة القيمة (تأصيل نظري)

١-١-٥ المفهوم والأهمية والفلسفة

مر المفهوم بالعديد من المسميات على مدار الفترات الزمنية المختلفة نتيجة لما كانت تفرضه كل مرحلة زمنية، ويعتبر أبرزها وأكثرها شيوعاً في الأدب المحاسبي هو مفهوم Porter الذي قام بوضعه عام ١٩٨٥ على أنها مجموعة الأنشطة التي تضيف القيمة خلال المراحل المختلفة للإنتاج بدءاً من الفكرة نفسها أو المفهوم حتى وصول المنتج للمستهلك، حيث أنه يجب إضافة القيمة في كل مرحلة على حدة وليس في مرحلة محددة بذاتها وذلك حتى يتسنى الحصول على الميزة التنافسية على المدى طويل الأجل وليس القصير (Hoffman & Schenck, 2020)، وتوالت فيما بعد التعريفات المتعددة لها، حيث جاءت دراسة (Calatayud & Ketterer, 2016) لتبرز على أهميتها ممثلة في التركيز على الأنشطة الهامة حيث يعد استبعاد الأنشطة غير الضرورية عاملاً في توفير الوقت والتكلفة والمجهود بما يعمل على تخفيض التكاليف التشغيلية، كما لوحظ وجود الآراء المؤيدة لأهميته في دعم أهداف التنمية المستدامة من قبل المنشأة، فقد جاءت الدراسات- (Straková, et.al. 2020; Hassan, et.al, 2019; Marchi, et.al, 2013; Yin, et.al, 2021; Wang, et. al. 2021; Toussaint, et.al, 2021; Evans & Vermeulen, 2021) ووفاء المنشآت بمسؤولياتها البيئية والمجتمعية وعلى الجانب الآخر فقد أدى الإنفتاح على العالم الخارجي والإهتمام بالعلاقات مع العملاء إلى توليد القيمة بالمشاركة مع العملاء Value Co-Creation وتعنى الإستعانة بالعملاء في كيفية جعل المنتجات ذو قيمة مضافة، وذلك وفقاً للدراسات (Itani, 2020; Bonamigo, et.al, 2020; Mubushar, et.al, 2020).

وبالتالى فإن الفلسفة التي تستند عليها تتمحور حول الدراسة والمعرفة المتعمقة من قبل الشركات نحو كيفية تحديد الأنشطة التي تضيف قيمة للمنتج في جميع مراحلها وذلك بجودة عالية وتكاليف منخفضة.

٢-١-٥ مكونات سلسلة القيمة

١-٢-١-٥ مكونات القيمة

تتضمن VC عنصرين أساسيين هما "القيمة" و"السلسلة" وأن كلاهما يحتوى بداخله على مجموعة من المكونات والعناصر، وقد ظهرت بعض الآراء التي ترى أن "القيمة" هي شىء يمكن تشكيله وتهيئته (Hernández & Pedersen, 2017; Gottschalk, 2006; Nicola, et.al, 2014)، ووصفها بورتر قائلاً "أن القيمة يتم إضافتها في كل مرحلة أو نقطة وتسمى في النهاية بسلسلة القيمة"

(Donovan,et.al, 2015; Stoian, 2012) ،وأضاف كلا من (De Moura& Saroli, 2020)

أن القيمة هو أمر يتم تحديده بناء على المستهلكين النهائيين.

في حين أفردت وتعمقت دراسة (J&Mark, 2007) حول مفهوم القيمة، وأن اختلاف طبيعة المنتج يؤدي بالتبعية إلى اختلاف القيمة المرجو اضافتها للعميل، وحددت الدراسة أربعة أنواع من القيمة تمثلت فيما يلي:

قيمة وظيفية /أدائية أو مساهمة (Functional/Instrumental): وتعنى إلى أى مدى يتوفر فى المنتج أو الخدمة الخصائص والسمات المميزة المطلوبة، أو تؤدي الوظيفة المرغوبة، واستعرضت الدراسة قائلة بأن مصدر هذه القيمة يأتي من خلال صحة ودقة الخصائص (جانبا الجودة)، والأداء المناسب (جانبا جودة الأداء والموثوقية)، والمخرجات أو النتائج المناسبة مستقبلا (جانبا القيمة الإستراتيجية، الفعالية، المنافع التشغيلية والبيئية).

قيمة تجريبية/ المتعة أو اللذة (Experiential/Hedonic): وتعنى إلى أى مدى يساهم المنتج أو الخدمة فى توليد الخبرة والمشاعر أو الجانب العاطفى لدى العميل، ومن أمثلة ذلك تركيز معظم المطاعم المعروفة على توليد القيمة الحسية مثل الأجواء المناسبة والروائح والإحساس، وهناك الشركات المتخصصة فى مجال السفر والترفيه تركز على توليد القيمة العاطفية لدى العميل مثل المتعة / اللعب / المرح / الإثارة /المغامرة /الفكاهة، فى حين تهتم الشركات المنتجة للألعاب (سواء الملموسة أو ألعاب الكمبيوتر) والمؤسسات الخدمية توليد وتعظيم القيمة الإجتماعية مثل الترابط الإجتماعى/ التفاعلات الشخصية/ تطوير الثقة، بينما تركز شركة Disney ورحلات السياحة على توليد القيمة المعرفية لدى العميل مثل المعرفة /الفضول /الخيال.

قيمة رمزية/ تعبيرية (Symbolic/Expressive): وهى ما يرتبط لدى العميل بالمعنى النفسى ومن أبرز الأمثلة على ذلك هى السلع الكمالية والتي تعزز لدى العميل المفاهيم الذاتية وكذلك تقدير الذات، كما أن هناك بعض الأمثلة للمنتجات أو الخدمات التى تولد القيمة الخاصة بالتعبير عن الذات مثل منتجات العطور، وهناك المنتجات التى تنمى القيمة الرمزية فى ذهن المستهلك وتعتمد على الماركات والعلامات التجارية مثل شركة BMW والتى يتم اقتنائها بسبب صورتها ومكانتها المترسخة فى ذهن العميل.

قيمة التكاليف/التضحية (Cost/Sacrifice): وهى إلى أى مدى يساهم المنتج فى تقليل التكاليف الخاصة بالمنتج نفسه وكذلك التضحيات، ورغم أنه من الطبيعى أن العميل قبل إقدامه على عملية الشراء يقوم بالتضحية بالكثير من الأشياء، إلا أنه يوجد العديد من الشركات ترى أنه يمكن تحويلها إلى قيمة (أى تخفيض التضحيات)، ويعتبر من أبرز الأمثلة على ذلك هى شركة

أمازون ووالمرت حيث ركزت كلا منهما على تخفيض التكاليف الإقتصادية مثل تكاليف الإنتاج والتشغيل والتبديل والصيانة والفرصة البديلة، كما تهتم أيضا بتخفيض التكاليف المتعلقة بالجانب النفسى مثل تخفيض صعوبة الإدراك، الإجهاد، الصراع، تكاليف التعلم.

وفيما بعد ظهر مفهوم القيمة المدركة للعميل، حيث أشارت دراسة (عبد الدايم، ٢٠١٤) إلى أن القيمة المدركة تتجسد فى تقييم العميل لجودة المنتج أو الخدمة وتقييم السعر الذى يعكس التكلفة النقدية التى يتحملها (السعر المدرك) وتقييم الملاءمة وتعنى تخفيض الوقت والمجهود للبحث عن المنتج (الملاءمة المدركة)، بينما رأى كلا من (Swaddling & Miller, 2002) أنها مقارنة العميل للمنافع والتكاليف المرتبطة بالمنتج أو الخدمة المقدمة من الشركة وبين الشركات الأخرى المنافسة، كما أشار (Nasution & Mavondo, 2008) أنها تعنى المقارنة بين الفوائد والمزايا المترتبة على شراء (امتلاك) المنتج والتضحيات المطلوبة وجاءت دراسة (Nguyen, et. al, 2020) قائلة بأن تبنى التكنولوجيا الرقمية من شأنه تدعيم القيمة المدركة لدى العميل عن الجودة.

٥-١-٢-٢ مكونات السلسلة

لاقى ما قدمه Porter فى عام ١٩٨٥ حول مكونات السلسلة (والمتضمنة للعديد من الأنشطة) صدى واسعا فى الكتابات والبحوث التى وردت فى الأدب المحاسبى والمؤيدة لرأى بورتر حتى وقتنا هذا، وجاء فى دراسة كلا من (Stabell & Fjeldstad, 1998) وذلك نقلا عن "بورتر" أن:

يفترض إطار تحليل سلسلة القيمة أن الميزة التنافسية يمكن فهمها بشكل أفضل من خلال تقسيم عملية خلق القيمة للشركة إلى أنشطة منفصلة تساهم فى تحديد الوضع التكاليفى وفى خلق الأساس للتمايز وإضافة الخصائص ذات القيمة ولكن باختلاف وظيفة كل نشاط، وفى ضوء ذلك رأى بورتر أنه يمكن النظر إلى أى منشأة على أنها مجموعة من الأنشطة يتم تصنيفها إلى أنشطة رئيسية وأنشطة مساعدة أو مساعدة ، والتى يلخصها الباحث من خلال الجدول التالى:

جدول ١: نموذج مايكل بورتر لتحليل سلسلة القيمة إلى أنشطة

الأنشطة الرئيسية Primary Activities	
وهي التي تساهم بشكل مباشر في تحويل المدخلات إلى مخرجات وفي التسليم وفي خدمات ما بعد البيع، وبشكل مباشر في إضافة القيمة للمنتج أو الخدمة في كل مرحلة على حدة	
وهي المتعلقة بـ استلام، تخزين، توزيع المدخلات على المنتج وتعتمد على العلاقات مع الموردين، ومن أمثلتها استلام المواد الخام من المورد الخارجي وحتى وصولها للمنشأة ودخولها للمخازن، مناولة المواد، مراقبة المخزون، المرتجعات من الموردين.	Inbound Logistics الإمدادات الداخلية (اللوجيستيات الواردة)
والمترتبة بعمليات التصنيع أو الإنتاج وذلك بعد أن يتم تجهيز المواد الخام لاستخدامها، ومن أمثلتها التصنيع، التطوير، التشغيل الآلي، التعبئة والتغليف، صيانة المعدات والآلات، اختبارات الجودة، تسهيل سير العمليات.	Operations العمليات
وهي المتعلقة بالإجراءات التي تتم بعد وصول المنتج لشكله النهائي، حيث يتم تهيئته إما لبيعه أو إيداعه في المخازن ومن أمثلتها شحن المنتجات أو البضائع للعملاء أو الموردين، معالجة أوامر وطلبات العملاء الخاصة بالشراء، عمليات التوزيع على الوكلاء.	Outbound Logistics الإمدادات الخارجية (اللوجيستيات الخارجة)
يتعلق بالأنشطة التي تحفز العميل النهائي على الشراء وخاصة فيما يتعلق بالمنتجات الجديدة، ومن أمثلتها الدعاية والإعلان والترويج، وتكوين فريق المبيعات (المندوبين)، والوكلاء، واختيار منافذ البيع المناسبة.	Marketing & Sales التسويق والمبيعات
وتتعلق بجميع الأنشطة الخاصة بخدمات ما بعد البيع، ومن أمثلتها التركيب، تفعيل الضمان، التدريب على كيفية الاستخدام، توافر خدمة العملاء بسهولة، الإستماع إلى الشكاوى ومحاولة حلها، الإصلاح، توفير قطع الغيار، تلقي مقترحات العملاء حول كيفية تطوير المنتجات أو الخدمات.	Services الخدمات
الأنشطة الداعمة (المعاونة) Support Activities	
وهي التي تدعم الأنشطة الرئيسية في القيام بوظائفها، وبشكل غير مباشر في إضافة القيمة للمنتج أو الخدمة في كل مرحلة على حدة.	
تتعلق بالأنشطة الخاصة بالإدارة والمخازن والتخطيط والمحاسبة والتمويل والإدارة المالية وإدارة الجودة والشؤون القانونية وإدارة البحث والتطوير وإدارة المشتريات والقرارات التي يتم اتخاذها بداخل كل قسم.	Infrastructure البنية التحتية
تتعلق بالأنشطة الخاصة باستقطاب وتعيين والإستغناء عن الموارد البشرية، والتدريب والمكافآت والحوافز، وكذلك الخبرات والمهارات والمعارف، وما غيرها من الأنشطة ذات الصلة.	Human Resource Management إدارة الموارد البشرية
تكنولوجيا الإنتاج المستخدمة، الأجهزة الحديثة، التكنولوجيا الداعمة لعملية الرقمنة، أنظمة الذكاء الصناعي، برامج التشغيل الآلي للحسابات، البرامج التكنولوجية المخصصة لنظام الجرد، نظام تخطيط الموارد، تكنولوجيا الاتصالات، البرمجة، وما غير ذلك من الأنشطة المرتبطة بها.	Technology Development التطور التكنولوجي
ويتعلق بعمليات الشراء التي تعزز من القيمة المضافة لكل نشاط سواء كان رئيسي أو داعم، فهي تمون القيمة نفسها، وتشمل شراء المواد الخام التي تؤدي لإضافة القيمة، الأصول، الآلات، المعدات، المباني، الأدوات المكتبية، وما شابه ذلك.	Procurement التموين أو الشراء

المصدر: (Stabell & Fjeldstad, 1998; Kumar & Rajeev, 2016; Rejeb & Keogh, 2020; Minggu,

et.al,2020)

٥-١-٣ تكامل سلسلة القيمة

على الرغم من أهمية تكامل سلسلة القيمة إلا أنه وبقيام الباحث بالإطلاع على ما ورد فى الأدب المحاسبى وجد أنه لم تتل تلك القضية القدر الكافى من الكتابات وذلك على حد علم الباحث، وتمثلت الآراء الواردة فى شكل إصدارات من الجهات المهنية المحاسبية كالتى:

- التقرير الصادر عن المحاسب الإدارى الدولى القانونى Chartered Global Management Accountant (CGMA, 2013)

أشارت أنه وفقا لتقسيم الأنشطة الموضوع من قبل بورتر فإنه يتعين على المنشأة القيام بتقييم مدى فعالية قدراتها أو ساعاتها الداخلية Internal Capabilities وذلك فى ضوء الأنشطة الرئيسية والداعمة، حيث أن كل نشاط مضيف للقيمة يعتبر مصدرا محتملا للميزة التنافسية، وأضافت أن تحليل سلسلة القيمة يساعد المنشأة على اكتساب فهم أفضل للقدرات الرئيسية التى تمتلكها وتحديد مجالات التحسين، وفيما يتعلق بالتكامل أوضحت أنه ضمن أحد الإجراءات الهامة التى يتعين القيام بها هو التركيز على الروابط بين كل عنصر من عناصر سلسلة القيمة حيث يدعم توضيح الرؤية بخصوص كيفية خلق أو توليد القيمة عبر السلسلة.

- التقرير الصادر عن معهد المحاسبين الإداريين Institute of Management Accountants (IMA, 1996)

وفيه أفاد بأنه حتى يتسنى للمنشآت الوصول للميزة التنافسية من خلال أسلوب VC فإن ذلك سيكون من خلال ثلاثة أمور تتمثل فى تحليل التكاليف الداخلية لتحديد مصادر حدوث التكاليف المرتبط بعملية توليد القيمة، وتحليل التمايز الداخلى بهدف تحديد وفهم مصادر أو محركات حدوث التمايز (بما فى ذلك التكاليف)، أما الأمر الثالث هنا فهو يتعلق بعملية التكامل المتعلقة بتحليل الروابط الرأسية وذلك لمعرفة واستيعاب العلاقات والتكاليف المرتبطة بالعملاء والموردين الخارجيين من أجل تعظيم القيمة المقدمة للعملاء فى النهاية ومحاولة تخفيض التكاليف.

وفى ضوء العرض السابق يتضح أن التكامل لم يحظى بالإهتمام الكافى فى الأدب المحاسبى وذلك على الرغم من أهميته وبأنه يتوقف عليه نجاح أسلوب VC، وبالتالي كان ذلك دافعا للباحث لتناول قضية التكامل بين أجزاء السلسلة والإفصاح عن المعلومات المتعلقة به فى الجزء الخاص بالإطار المقترح والذى سيأتى لاحقا فى هذه الدراسة.

٢-٥ المعلومات غير المالية من منظور المستثمرين واشتقاق فروض البحث الخاصة بالمستثمرين

يهدف الباحث من خلال هذا القسم إلى عرض وجهات النظر المختلفة حول أهمية الإفصاح غير المالي للمستثمرين باعتبار أن الإفصاح المزمع اقتراحه يعتبر امتدادا للإفصاح غير المالي، وقد قدم الأدب المحاسبي العديد من الآراء حول دوره وأهميته حيث أن الإفصاح المالي لم يعد يلبي احتياجات المستثمرين المتزايدة من المعلومات، ووفقا لذلك:

من زاوية "المعلومات غير المالية والقيمة الملائمة" قدمت دراسة (عوض، ٢٠١٥) دليلا ميدانيا حول دور الإفصاح عن الأداء غير المالي في تدعيم القيمة الملائمة للقرارات المالية للشركات المقيدة في البورصة المصرية، وتوصلت دراسة (Cooray, et.al, 2020) لعدم وجود تأثير للإفصاح غير المالي على السعروالعائد السوقي للسهم والقيمة الملائمة في سيرى لانكا، وجاءت نتائج دراسة (Govindan,et.al,2021) بعدم وجود علاقة ارتباط بين الإفصاح عن المسؤولية الإجتماعية وبين قيمة المنشأة، وأنها لا تعمل على زيادة القيمة الملائمة بقطاع اللوجيستيات بأمريكا، واختلفت معها نتائج دراسة (عابد، ٢٠١٨) والتي تمت على البنوك في فلسطين.

ومن زاوية "التقريب بين معدين القوائم غير المالية والمستثمرين"توصلت دراسة (Naynar,et.al,2018) بالإستعانة بالتقارير المتكاملة للبنوك المدرجة في بورصة جوهانسبرغ لنتيجة مؤداها وجود فجوة إدراك بين معدى ومستخدمى التقارير، حيث يركز المستثمرين على معلومات الأداء والتميز، وتوصلت دراسة (Arvidsson, 2011) إلى أنه يجب التركيز على توصيل المعلومات الخاصة بالعوامل الأخرى غير المالية التى تساعد على تولد القيمة للشركات المدرجة فى بورصة استكهولم بالسويد.

ومن زاوية "نغمة الإفصاح للمعلومات غير المالية" توصلت الدراسات (Wu,et.al,2021; Shan, 2019) ، لأهمية الإفصاح عن معاملات الأطراف ذوى العلاقة، وأن نغمة الإفصاح غير المالي تزيد من فرص الإستثمار وبالتالي قيمة المنشأة وذلك فى المدى البعيد، وأنه توجد علاقة طردية بينهما وتمت كلاهما فى الصين.

ومن زاوية "عدم تماثل المعلومات" أشارت نتائج دراسة (عبدالرحيم، ٢٠٢٠) التى تمت على بعض الشركات المدرجة بالبورصة المصرية لوجود علاقة طردية وتأثير معنوى لمستوى الإفصاح غير المالي على تخفيض درجة عدم تماثل المعلومات، وأشارت نتائج دراسة (Change,et.al,2021) لوجود تأثير معنوى للإفصاح عن المعلومات البيئية على تخفيض حالة عدم التأكد لدى المستثمرين بما يقلل

من عدم تماثل المعلومات لبعض الشركات الصينية، وتوصلت دراسة (Romito&Vurro,2020) بالإستعانة بعدد من القوائم غير المالية للشركات الأمريكية أنه كلما اتسم الإفصاح بالعمق واتساع نطاقه كلما كان ذات تأثير معنوي على تقليل حالة عدم التماثل والتعتيم من وجهة نظر المستثمرين.

ومن زاوية "مستوى الإفصاح، مجلس الإدارة،تحسين القدرة التنبؤية"جاءت دراسة (Jiang,et.al,2021) لتتوصل لوجود علاقة طردية قوية بين اضطرابات الأسواق المالية واتباع الشركات للإفصاح عن توجهات الأرباح أو الخسائر المستقبلية مما يخفض من درجة تباين الآراء حول المستقبل للمستثمرين المؤسسيين بأمريكا، وجاءت نتائج دراسة (رجب، ٢٠١٦) التي تمت ببورصة الأوراق المصرية بأن الإفصاح غير المالي يؤثر إيجابيا على قرارات الإستثمار وتحسن القدرة التنبؤية.

ومن زاوية "المعلومات غير المالية فى أوقات الأزمات" جاءت دراسة (الصيرفى، ٢٠١٨) بنتائج مؤداها وجود تأثير سلبي معنوي لمستوي الإفصاح عن ممارسات إدارة المخاطر على أسعار الأسهم، وعدم وجود تأثير معنوي لثورة يناير ٢٠١١ على العلاقة بينهما (للبنوك المصرية).

ومن زاوية "التقارير المتكاملة وبعض النظريات" جاءت نتائج دراستي (Salvi, et. al, 2020, Nurkumalasari, 2019) مؤكدة عدم وجود تأثير ل IR على قيمة المنشأة، وأنه وفقا لنظرية الإشارة فإن التقارير المتكاملة للأعمال ليست هى الإشارة الوحيدة التى يحتاجها المستثمرين خاصة فى منطقة آسيا، وأن هناك علاقة طردية بين جودة الإفصاح عن رأس المال الفكرى(IC) من خلال التقارير المتكاملة وقيمة المنشأة، وأن ذلك يعتبر مصدرا جديدا للمعلومات بالنسبة للمستثمرين، ويخلص الباحث من جميع ما سبق الآتى:

أن معظم الدراسات اتفقت على أهمية وجود الإفصاح عن المعلومات الأخرى غير المالية بجانب القوائم المالية بشكل عام، كما لم تتعرض الكثير من الدراسات عن أهمية المعلومات غير المالية فى فترة الأزمات باستثناء دراسة (الصيرفى، ٢٠١٨) مما يدعم الإضافة المتوقعة من البحث الحالى، كما تدعم نتائج وتوصيات دراستي (Naynar, et. al, 2018; Arvidsson, 2011) من حيث ضرورة الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بكيفية توليد القيمة ما تنوى الدراسة الحالية من اقتراحه بخصوص التكامل بين "سلسلة القيمة" والذى يرتبط بالمعلومات الخاصة ب "توليد القيمة".

وعليه يعتقد الباحث أن وجود معلومات مفصّل عنها حول إعادة التكامل (أحد أشكال الإفصاح غير المالي) سوف يؤثر على سلوك المستثمرين، وعليه يتم اشتقاق الفرض البحثي الأول كما يلي:

الفرض الأول: لا تؤدي المعلومات المفصّح عنها بخصوص إعادة التكامل بين سلسلة القيمة إلى زيادة السلوك الإيجابي للمستثمرين مقارنة بحالة عدم الإفصاح عنها.

واستكمالاً لما سبق وحيث أن الباحث يعتزم معرفة مدى تأثير عنصر خبرة المستثمر في تحديد اتجاه العلاقة بين الإفصاح المقترح وسلوك المستثمر، فإنه من الأهمية الوقوف على مدى مساهمة الأدب في إبراز دور الخبرة في القرارات الإستثمارية، وبإطلاع الباحث على ما ورد في الأبحاث، وجد بعض الدراسات ذات الصلة والتي تعتبر محدودة بعض الشيء، حيث رأت دراسة (Block, et.al, 2021) أن المستثمرين ذوي الخبرة دائماً ما يبنون قراراتهم وفقاً للإعتبارات المالية الخاصة بالمنشأة وذلك في سويسرا، كما أشارت دراسة (Reimsbach, et.al, 2018) إلى أن زيادة عدد سنوات الخبرة يكتسب معه المستثمر الكثير من المهارات المعرفية والإدراكية والقدرة على التنبؤ شريطة أن يكون مؤمناً عليها في ألمانيا، كما جاءت دراسة (Mishra & Metilda, 2015) مؤيدة وجود علاقة ارتباط قوية طردية بين عدد سنوات الخبرة وبين وجود الثقة المفرطة الناتجة عن زيادة مستوى خبرته في أمريكا، أما دراسة (Gill, et.al, 2018) فقد توصلت لوجود علاقة معنوية وإيجابية طردية بين التوقعات الاقتصادية والثقة الزائدة (كمتغيران مستقلان يعتمدان على خبرة المستثمر) وبين اتخاذ القرارات الإستثمارية (متغير تابع)، بينما قدمت دراسة (Fachrudin & Fachrudin, 2016) دليلاً آخراً من أندونيسيا ووجدت أن الخبرة في حد ذاتها لا تلعب دوراً في التأثير على قرارات المستثمرين مالم يترافق معها المعرفة المالية الكافية.

ومما سبق فقد اتضح أهمية عنصر الخبرة في ترشيد القرارات الإستثمارية، وبالتالي يعتقد الباحث أن خبرة المستثمر قد تؤثر على اتجاه العلاقة بين المقترح والسلوك، وعليه يتم اشتقاق الفرض البحثي الثاني كما يلي:

الفرض الثاني: لا يختلف التأثير الإيجابي للمعلومات المفصّح عنها بخصوص إعادة التكامل بين سلسلة القيمة على سلوك المستثمرين باختلاف مستوى خبرة المستثمر.

وإضافة لما سبق ينوي الباحث أيضاً اكتشاف مدى تأثير عنصر نوع الجنس (ذكر، أنثى) في تحديد اتجاه العلاقة بين المتغيرين لإبراز مدى أهميته، وفي هذا الصدد فقد تبينت وتعددت الآراء ما بين وجود تأثير من عدمه.

"فبالنسبة للآراء التي توصلت لعدم وجود تأثير للنوع" جاءت نتائج دراسة (Barber, et.al, 2016) مؤكدة على أنه لا يوجد أية تأثير للفروق المتعلقة بنوع الجنس على استعدادهم للإستثمار في الأصول الخطرة بأمريكا والبرازيل، وتشابهت معها دراستي (Guzman & Kacperczyk, 2019; Young, et. al, 2017) في عدم وجود فروق بين الجنسين من خلال بعض المستثمرين بأمريكا، في حين

أنت دراسة (Lindquis & Säve-Söderbergh, 2011) مؤكدة على عدم وجود علاقة بين النوع والميل للمخاطرة قد يرجع تفسيره لاعتبارات اجتماعية، حيث يكون الإناث على درجة متساوية للميل للمخاطرة مع الذكور لمجرد شعورهن بأن ذلك يعتبر نوع من المراهنة والراجع إلى الطبيعة البشرية.

"وأما الآراء التي استعانت ببعض المتغيرات الحاكمة" فقد توصلت دراسة (Feng & Seasholes, 2008) ، لعدم وجود فروق بين الجنسين فى الإستثمار وذلك بوجود بعض المتغيرات الحاكمة (عدد الأسهم المملوكة والحقوق التجارية) بينما كان العكس صحيحا حالة عدم وجود تلك المتغيرات وذلك لصالح الذكور بالصين، وتوصلت دراسة (Dwyer, et. al, 2002) إلى أن المستثمرين من الإناث يكونون أقل ميلا للمخاطرة من الذكور شريطة المعرفة الكافية للأسواق المالية (كمتغير حالكم)، وتوافقت معها دراسة (Hsu, et. al, 2020) التي تمت فى تايوان والتي رأت أن الذكور يتصفون بتحيز التأكيد بشكل أكبر عن الإناث.

ومما سبق فقد اتضح أن قرارات الإستثمار لا تتأثر بدرجة كبيرة بالنوع، ويعتقد الباحث فى ضوء ذلك أن نوع المستثمر قد يغير من اتجاه العلاقة، وبالتالي يتم اشتقاق الفرض البحثى التالى:

الفرض الثالث: لا يختلف التأثير الإيجابى للمعلومات المفصوح عنها بخصوص إعادة التكامل بين سلسلة القيمة على سلوك المستثمرين باختلاف نوع الجنس للمستثمر .

٣-٥ المعلومات غير المالية من منظور المحللين الماليين واشتقاق فروض البحث الخاصة بالمحللين الماليين

يعد المحللين الماليين أحد الفئات الهامة لمستخدمى التقارير، ويتم النظر إليهم على أنهم المستخدمين الأكثر فهما وتطورا Sophisticated Users (Gold, et. al, 2009) وذلك راجع إلى طبيعتهم المختلفة فى استخدام التقارير لأغراض التنبؤات التى تساعد المستثمرين على فهم وتقييم المنشأة، (Leyens, 2011)، الأمر الذى يستلزم أن تكون تنبؤاتهم على درجة عالية من الدقة بما يخفض من "أخطاء التنبؤ"، ولما كانت المعلومات غير المالية تعتبر أحد مصادر المعلومات التى يمكن الإعتماد عليها وحيث أن "الإفصاح المقترح" يمثل إفصاحا غير ماليا، فإنه من الأهمية الوقوف على مدى مساهمة الأدبيات المحاسبية فى تأثير ودور المعلومات غير المالية على زيادة دقة تنبؤات المحللين الماليين، وبالتالي توصلت دراسة (Dhaliwal, et. al, 2012) باستخدام عينة تقارير لمعلومات المسؤولية الإجتماعية من ٣١ دولة إلى وجود علاقة عكسية بينها وأخطاء توقعات المحللين، وتوافقت معها دراسة (Harjoto & Jo, 2015) من حيث وجود علاقة عكسية بين تقارير CSR وانخفاض درجة تشتت المحللين، "وذلك باستخدام عينة من الشركات الأمريكية، وعلى نحو مماثل جاءت دراسة

(الإسداوى ومحمد، ٢٠٢٠) لتظهر وجود علاقة ارتباط معنوية بين تغطية المحللين وبين كلا من مستوى ونمط ودرجة شمول الإفصاح الإختياري وذلك بالتطبيق على ٧٨ شركة ببورصة الأوراق المصرية، مما يشير إلى أن المعلومات غير المالية تجذب العديد من المحللين الماليين وتساعدهم على إصدار تنبؤاتهم بدقة، كما أيدت نتائج دراسة (Derouiche, et.al, 2020) وجود علاقة طردية وقوية بين الإفصاح عن المخاطر ومتابعة المحللين للشركة *Analysts Following*، وذلك بالإستعانة بعدد من التقارير للشركات الفرنسية، وقدمت دليل تطبيقي على أن المحللين يتكبدون تكاليف أقل لجمع المعلومات فى الشركات التى لديها قدر أكبر من الإفصاح عن المخاطر، وتوافقت معها دراسة (Zhao, et.al, 2020) حيث توصلت إلى أن الإفصاحات ذات الجودة العالية عن المخاطر يقلل من درجة التوقعات المتحيزة وتشنت المحللين (علاقة عكسية) بينما تؤدي لزيادة فرص إصدار تقرير المحلل فى التوقيت المناسب (علاقة طردية)، وعلى نحو مشابه أتت دراسة (He, et.al, 2019) مؤيدة وجود علاقة ارتباط قوية بين الإفصاح عن خطط التوسع المستقبلية وزيادة المحتوى المعلوماتي لتقرير المحلل المالي، كما أسفرت نتائج دراسة (Nie, et.al, 2018) من خلال عينة من الشركات الصينية عن وجود علاقة ارتباط عكسية بين تغطية المحللين وتقليل درجة الغموض الواردة فى المعلومات البيئية المفصح عنها، فيما أشارت دراسة (البسيونى، ٢٠١٨) عن طريق توجيه قائمة استقصاء للمحللين الماليين فى مصر إلى وجود علاقة ارتباط موجبة بين تبنى الشركات لمدخل التقارير المتكاملة وتحسين دقة التنبؤات بالإضافة لوجود تأثير معنوي، واهتمت دراسة (Ferrer, et.al, 2020) بمعرفة تأثير التوجيهات الصادرة عن الإتحاد الأوروبى (Directive 2014/95/EU) وهى "القواعد والقوانين الملزمة بالإفصاح عن المعلومات غير المالية للشركات الكبيرة فى دول الإتحاد الأوروبى" على دقة التنبؤات، وتوصلت الدراسة لارتفاع دقة تنبؤات المحللين بخصوص سعر السهم بعد تبنى الشركات لهذه التوجيهات، بينما كشفت دراسة (Bayer, et.al, 2017) لوجود علاقة عكسية بين المعلومات المستقبلية وحالات عدم التأكد لدى المحللين.

ومما سبق يخلص الباحث إلى أنه لم تختلف نتائج الدراسات التى تمت فى البيئة المصرية عن نتائج الدراسات التى تمت فى البيئات الأخرى الأجنبية، مما يعكس بشدة أهمية المعلومات غير المالية للمحللين، وعليه يأمل الباحث أن تؤدي المعلومات المقترح الإفصاح للتأثير على دقة المحللين، وعليه يتم اشتقاق الفرض التالي:

الفرض الرابع: لا تؤدي المعلومات المفصح عنها بخصوص إعادة التكامل بين سلسلة القيمة إلى زيادة دقة تنبؤات المحللين الماليين مقارنة بحالة عدم الإفصاح عنها.

وفى سياق متصل وحيث أن الباحث يهدف إلى معرفة مدى تأثير عنصر خبرة المحلل المالى فى تحديد اتجاه العلاقة، فإنه لا بد من تسليط الضوء على مدى مساهمة الأدب فى هذا الشأن، وقيام الباحث بالبحث عن الآراء التى تناولت هذا الإتجاه فإنه يمكن القول بأنه لا توجد دراسة قامت باختبار العلاقة بينهما واقتصر على الآراء التى لم تستند إلى تقديم الأدلة العملية بكافة أنواعها (سواء ميدانى أو تجريبى أو تطبيقي)، وبالتالي يعتبر البحث الحالى إضافة فى هذا الصدد، وعليه تم اشتقاق الفرض التالى:

الفرض الخامس: لا يختلف التأثير الإيجابى للمعلومات المفصح عنها بخصوص إعادة التكامل بين سلسلة القيمة على دقة تنبؤات المحللين باختلاف مستوى خبرة المحلل المالى.

وبالمثل ينطبق القول على نوع الجنس للمحلل المالى، وبالتالي فقد قام الباحث باستقراء الآراء والتى يمكن القول بأنها تعتبر نادرة، حيث جاءت نتائج دراسة (Bosquet,et.al,2014) والتى أجريت على عينة من توصيات المحللين فى نيويورك أن المشورات المقدمة من المحللين الإناث اتسمت بالتقاؤل بنسبة أقل من المحللين الذكور، ووجدت أن نسبة التقاؤل لدى الإناث العاملات بالمؤسسات المالية الكبرى تقل عن نظيراتها فى المؤسسات المالية الأخرى، بينما جاءت نتائج دراسة (Li,et.al,2013) بأن توصيات الإناث تشابهت مع الذكور من حيث العوائد غير الطبيعية المتوقعة، واحتوت توصياتهن على نسبة أقل من المخاطر التمييزية Idiosyncratic Risks (المخاطر المتعلقة بنوع محدد من الأوراق المالية أو الأصول)، كما وجدت الدراسة أنه لا يوجد تأثير لنوع جنس المحلل على كفاءة عملية تحليل جانب المبيعات للأوراق المالية Sell-Side.

ومما سبق يخلص يعتقد الباحث أن نوع المحلل قد يؤثر على سير العلاقة، وعليه تم اشتقاق الفرض التالى:

الفرض السادس: لا يختلف التأثير الإيجابى للمعلومات المفصح عنها بخصوص إعادة التكامل بين سلسلة القيمة على دقة تنبؤات المحللين باختلاف نوع الجنس للمحلل المالى.

٥-٤ الإطار المقترح للتقرير والإفصاح عن معلومات إعادة تكامل سلسلة القيمة

٥-٤-١ قائمة الإفصاحات المقترحة

كما سبق وأن تمت الإشارة إليه، فقد نادى العديد من الهيئات بضرورة الإفصاح عن كيفية توليد القيمة فى الفترات الإستثنائية وما بعدها، واستجابة لذلك يقوم الباحث باقتراح القائمة التى تعتبر إضافة للتوصيات السابقة، وقد تم تقسيم بنود القيمة هنا قياسا على دراسة (J & Mark,2007)، وقام الباحث باقتراح نوعين من الإفصاح وهما: الإفصاح الخاص بمسؤوليات المحاسب الإدارى، أما النوع

الثاني فهو الإفصاح عن إعادة التكامل وفيه يظهر التكامل بين الأنشطة وفقا لتصنيف معين سيتضح من خلال القائمة، ويرى الباحث أن كلا النوعين مكملان لبعضهما البعض ويجب أن يكونا في قوائم ملحقه مستقلة.

الإفصاح المقترح بخصوص مهام ومسؤوليات المحاسب الإداري وفريق العمل الخاص بسلسلة القيمة

ملاحظات هامة/إضافية	البند
	<ul style="list-style-type: none"> ● عدد المحاسبين الإداريين/محاسبى التكاليف بالمنشأة (مع ذكر الأسماء). ● كيفية اختيار الشركة للمحاسب الإدارى أو التكاليف. ● الشهادات والخبرات والمهارات الخاصة بالمحاسب الإدارى/التكاليف. ● نسبة الاجتماعات وعدد مرات مناقشة القضايا المتعلقة بسلسلة القيمة والمشكلات الخاصة بها. ● المهارات المعرفية لدى المحاسبين الإداريين/التكاليف فيما يختص بسلسلة القيمة. ● آلية وكيفية المسائلة للمحاسبين الإداريين/ التكاليف عن واجباتهم ودورهم فيما يتعلق بسلسلة القيمة والأمور المرتبطة بها. ● المسؤوليات الخاصة بالمحاسبين الإداريين/ التكاليف عن واجباتهم ودورهم فيما يختص بسلسلة القيمة بالتركيز على القضايا الأساسية التالية: <ul style="list-style-type: none"> - هل يتم التنسيق بين جميع الأقسام الموجودة بالمنشأة؟ - هل يتم مراعاة تماشى رؤية ورسالة المنشأة مع سلسلة القيمة والأهداف المرجوة منها؟ - هل يتم معرفة وتحديد نقاط القوة والضعف بدقة شديدة وفى ضوءها يتم تحديد الأنشطة المضيفة للقيمة؟ - هل يتم مراعاة وجود انسجام استراتيجي بين خطط وأهداف المنشأة المستقبلية وبين المنافع المتوقعة من سلسلة القيمة؟ - هل يتم الإهتمام بالترابط والتكامل بين كلا من الأهداف قصيرة الأجل والتكتيكية وطويلة الأجل؟ - هل يتم الأخذ فى الاعتبار التوافق بين السعات الإدارية المختلفة الموجودة بالداخل وبين طريقة التخطيط لتوليد أو خلق القيمة الخاصة بـ (المنتج/الخدمة)؟ - هل هناك معرفة كافية لكيفية تحقيق الوفورات التكاليفية لأقصى حد دون المساس باعتبارات الجودة وذلك لكل مرحلة من مراحل سلسلة القيمة؟ - هل يتم الأخذ فى الاعتبار العوامل والظروف المتعلقة بالبيئة المحيطة بالمنشأة، بحيث يتم فى ضوءها أيضا تحديد الروابط التى تعمل على التكامل بين السلسلة؟ - هل يتم وضع الجانب التكاليفى الخاص بتكاليف المقاومة داخل المنشأة فى الاعتبار بحيث يتم تحديد تأثيره على التكامل وعلى اعتبارات الجودة؟ وهل تقدمون الحلول فى هذه الحالة لتقليل هذه الآثار؟ - هل يتم توصيف وتصنيف القيمة فى منشآتكم وفقا للتصنيفات المعروفة للقيمة؟ - هل يتم التأكد بصفة مستمرة من ملائمة السياسات المحاسبية المتبعة للميزة التنافسية المتوقعة من إضافة القيمة لـ (المنتج/الخدمة).

	<ul style="list-style-type: none"> - هل تتبعون الإستراتيجيات الخاصة بـ "اقتطاع التكاليف" وخاصة فى أوقات الأزمات؟ - هل يتم تحديد البدائل المناسبة لزيادة مستوى جودة (المنتج/الخدمة) فى أوقات الأزمات؟ - أخرى تراها المنشأة.....
--	---

هذا ويؤكد الباحث على أن الإفصاح فى هذه القائمة يجب ألا يكون مفصلا بما يضر وضع المنشأة التنافسى، ويكتفى بذكر القليل من المعلومات التى تلبى الغرض.

الإفصاح المقترح بخصوص إعادة التكامل بين سلسلة القيمة

قام الباحث وبالإعتماد على تصنيف بورترر للأنشطة باقتراح القائمة التالية، هذا وقد تم تقسيم إعادة التكامل إلى (إعادة تكامل بين مكونات كل نشاط على حدة سواء رئيسى أو داعم/ إعادة تكامل بين الأنشطة الرئيسية وبعضها البعض/إعادة تكامل بين الأنشطة الداعمة أو المعاونة بين بعضها البعض/ إعادة تكامل بين الأنشطة الرئيسة والأنشطة الداعمة)، ويتضح من خلال القائمة المقترحة الآتية:

البدائل المتاحة لتوليد القيمة مستقبلا والفترة الزمنية المتوقعة	التأثير على القيمة المضافة لـ (المنتج/الخدمة)					تأثير الأزمة الحالية على عملية إعادة التكامل				البند
	أخرى	التكاليف/التضحية	رمزية/تعبيرية	تجريبية/متعة	وظيفية/أدائية	أخرى	هيكلية	معلومية	وظيفية	
										<p>أولا : إعادة تكامل بين مكونات كل نشاط على حدة سواء رئيسى أو داعم</p> <ul style="list-style-type: none"> - إعادة تكامل بين مكونات نشاط الإمدادات الداخلية (اللوجستيات الواردة). - إعادة تكامل بين مكونات نشاط العمليات. - إعادة تكامل بين مكونات نشاط الإمدادات الخارجية (اللوجستيات الخارجة). - إعادة تكامل بين مكونات نشاط التسويق والمبيعات. - إعادة تكامل بين مكونات نشاط الخدمات. - إعادة تكامل بين مكونات نشاط

			<p>البنية التحتية.</p> <ul style="list-style-type: none"> - إعادة تكامل بين مكونات نشاط الموارد البشرية. - إعادة تكامل بين مكونات نشاط التطور التكنولوجي. - إعادة تكامل بين مكونات نشاط التمويين أو الشراء.
			<p>ثانيا : إعادة تكامل بين الأنشطة الرئيسية وبعضها البعض.</p> <ul style="list-style-type: none"> - إعادة تكامل بين نشاطى الإمدادات الداخلية والعمليات. - إعادة تكامل بين نشاطى العمليات والإمدادات الخارجية. - إعادة تكامل بين نشاطى الإمدادات الخارجية والتسويق والمبيعات. - إعادة تكامل بين نشاطى التسويق والمبيعات وخدمات ما بعد البيع. - أشكال أخرى لإعادة التكامل تراها المنشأة مناسبة.
			<p>ثالثا: إعادة تكامل بين الأنشطة الداعمة وبعضها البعض.</p> <ul style="list-style-type: none"> - إعادة تكامل بين نشاطى البنية التحتية والموارد البشرية. - إعادة تكامل بين نشاطى الموارد البشرية و التطور التكنولوجي. - إعادة تكامل بين نشاطى التطور التكنولوجي والتمويين أو الشراء. - إعادة تكامل بين نشاطى الموارد البشرية والتمويين أو الشراء. - إعادة تكامل بين نشاطى البنية التحتية والتمويين أو الشراء. - أشكال أخرى لإعادة التكامل تراها المنشأة مناسبة.
			<p>رابعا : إعادة تكامل بين الأنشطة الرئيسية والأنشطة الداعمة</p> <ul style="list-style-type: none"> - إعادة تكامل بين نشاطى خدمات ما بعد البيع والتطور التكنولوجي. - إعادة تكامل بين نشاطى الإمدادات الداخلة والتطور التكنولوجي. - إعادة تكامل بين نشاطى الموارد البشرية وخدمات ما بعد البيع.

			<ul style="list-style-type: none"> - إعادة تكامل بين نشاطى العمليات والتطور التكنولوجى. - إعادة تكامل بين نشاطى العمليات الموارد البشرية. - إعادة تكامل بين نشاطى الإمدادات الخارجية والتطور التكنولوجى. - إعادة تكامل بين نشاطى البنية التحتية وخدمات ما بعد البيع. - أشكال أخرى لإعادة التكامل تراها المنشأة مناسبة.
--	--	--	---

وفى النهاية يرى ويؤكد الباحث أنه يتوجب على (المحاسب الإدارى/التكاليف) وذلك بمساعدة الإدارة أن يكون لديه الخلفية الكافية لكيفية إحداث كل نوع من أنواع التكامل بأشكاله المختلفة، وأن يكون محددًا للأهداف التى يصبو إليها الأنواع الأربعة السابقة لعملية إعادة التكامل (وذلك دون الإفصاح عنها بالطبع حفاظًا على المركز التنافسى).

٥-٥ الدراسة التجريبية

٥-٥-١ أهداف الدراسة التجريبية

تهدف الدراسة التجريبية إلى اختبار تأثير الإفصاح المقترح (متغير مستقل)، وذلك على كلاً من سلوك المستثمرين دقة تنبؤات المحللين الماليين (متغيرات تابعة)، كما تهدف إلى معرفة كيفية تأثير خبرة المستثمر/ نوع الجنس للمستثمر/ خبرة المحلل المالى/ نوع الجنس للمحلل المالى (متغيرات معدلة) على مسار العلاقة، وذلك داخل البيئة المصرية.

٥-٥-٢ مجتمع وعينة الدراسة التجريبية

تمثل المجتمع فى مجتمعين فرعيين، حيث اشتمل الأول على المستثمرين بالبورصة المصرية ويتمثلون فى مديرى الإستثمار، وتمثل المجتمع الفرعى الثانى فى المحللين الماليين، وذلك بالإستعانة بالمحللين العاملين بشركات السمسرة والوساطات المالية داخل مصر، وتم الإستعانة بموقعى LinkedIn و Researchgate والتى تضم أعدادا ضخمة من الأشخاص العاملين بالتخصصات المختلفة، وتم إرسال قائمة الإستبيان لهم الكترونياً، واتبع الباحث طريقة (الإجابات الإجبارية) بجعل جميع حقول الإجابة إجبارياً، وذلك تقادياً للقيم المفقودة والتى قد تؤثر على مصداقية نتائج التحليل الإحصائى، أما عينة الدراسة فتمثلت فى (٣٩٨) فرداً، مقسمين إلى عدد (٢٢٠) مستثمراً منهم (١٠٢) قبل/ (١١٨) بعد، وعدد (١٧٨) محللاً مالياً منهم (٨٧) قبل/ (٩١) بعد.

٣-٥-٥ أداة الدراسة التجريبية وبيان حركة الردود

اشتملت الحالة التجريبية على:

المقدمة التعريفية: وضمت التعريف بفكرة الدراسة والهدف منها وأهمية مشاركة الأفراد المستقصى منهم في تحقيق هدف الدراسة التجريبية.

القسم الأول: وفيه تم توصيف لشركة افتراضية وهى شركة المنار الصناعية والتي تعمل فى مجال تصنيع وتصدير جميع أنواع أجهزة الكمبيوتر والكمبيوتر المحمول، ومقيدة بالجدول الرسمى للبورصة المصرية، وفيها تم إدراج بيانات وقوائم افتراضية، تمثلت فى قائمة المركز المالى وقائمة الدخل بالجنيه المصرى (معلومات مالية)، وتضمنت إفصاحات أخرى ملحقه اشتملت على إفصاح عن المخاطر والحوكمة (معلومات غير مالية).

القسم الثانى: وتضمن البيانات الشخصية، الإسم (اختياريا)، وتضمن كلا من (الفئة /نوع الجنس/المؤهل العلمى/الخبرة) وجميعها إجبارية.

القسم الثالث: واشتمل على الحالات التجريبية، بحيث لم يتم تضمين قائمة الإفصاح فى الحالة التجريبية الأولى، بينما تم تضمين الإفصاح المقترح فى الحالة التجريبية الثانية.

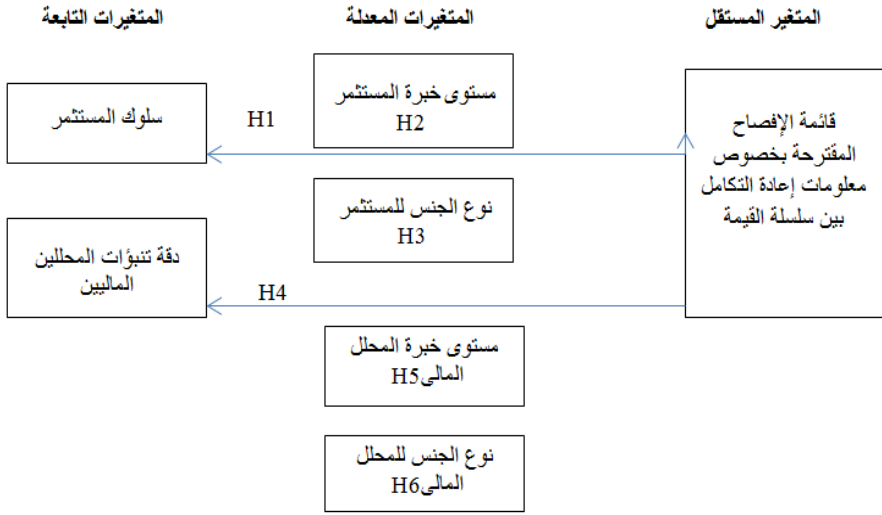
وأما عن بيان حركة الردود فيمكن توضيحها من خلال الجدول التالى:

جدول ٢: نسبة الردود من الأفراد المستقصى منهم

نسبة الردود	عدد الردود الصالحة	الردود التي تم استبعادها	عدد الردود المستلمة إلكترونيا	عدد الاستثمارات المرسله إلكترونيا	عينة الدراسة
٧٣.٣%	٢٢٠	لا يوجد	٢٢٠	٣٠٠	مستثمرين
٨٠.٩%	١٧٨	لا يوجد	١٧٨	٢٢٠	محللين ماليين
٧٦.٥%	٣٩٨	لا يوجد	٣٩٨	٥٢٠	الإجمالي

٤-٥-٥ نموذج الدراسة

فى ضوء الفروض التى تم اشتقاقها وفقا لما تم التوصل إليه من خلال الإطار النظرى، وفى ضوء تحقيق هدف البحث، قام الباحث بعمل نموذج الدراسة التجريبية كما يلى:



شكل ١: نموذج الدراسة التجريبية الإفتراضى

٥-٥-٥ توصيف وقياس متغيرات الدراسة

يوضح الجدول الآتى المتغيرات الخاصة بالدراسة وطرق قياسها:

جدول ٣: متغيرات الدراسة وطريقة قياسها

المتغير	نوع المتغير	طريقة قياس المتغير
قائمة الإفصاح عن معلومات إعادة التكامل بين سلسلة القيمة	مستقل	تضمينه ضمن المعلومات غير المالية كملحقات إضافية مستقلة، من خلال متغير وهمى يأخذ القيمة (١) فى حالة تضمين الإفصاح المقترح ضمن المعلومات المعروضة، والقيمة (٠) فى حالة عدم تضمينه. (قياسا على دراسة عبدالرحيم، ٢٠٢٠)
سلوك المستثمرين	تابع	بنود الأسئلة الخاصة بالمستثمرين فى الدراسة التجريبية، وتتمثل فى ٨ بنود، وتم استخدام الدرجات من ٠ إلى ١٠ لكل سؤال (Abascal & Rada, 2014)، فيما عدا السؤال السابع والسدى تكون من ٩ درجات. (Emilruban & Ramanujam, 2018).
دقة تنبؤات المحللين الماليين	تابع	بنود الأسئلة الخاصة بالمحللين الماليين فى الدراسة التجريبية، وتتمثل فى ٩ بنود، وتم استخدام الدرجات من ٠ إلى ١٠ لكل سؤال. (Ferrer, et.al, 2020; Harjoto, & Jo, 2015; Dhaliwal, et.al, 2012; Bayer, et.al, 2017; Abascal & Rada, 2014)

مستوى خبرة المستثمر	معدل	وهي يأخذ القيمة (1) إذا كان مستوى الخبرة أكثر من 10 سنوات، والقيمة (0) إذا كان 10 سنوات فأقل. (قياسا على دراسة عبدالرحيم، 2020)
نوع الجنس للمستثمر	معدل	وهي يأخذ القيمة (1) في حالة كان نوع الجنس ذكر، والقيمة (0) في حالة كان نوع الجنس أنثى. (قياسا على Westerholm & Ollila, 2003)
مستوى خبرة المحلل المالي	معدل	وهي يأخذ القيمة (1) إذا كان مستوى الخبرة أكثر من 10 سنوات، والقيمة (0) إذا كان 10 سنوات فأقل. (قياسا على دراسة عبدالرحيم، 2020)
نوع الجنس للمحلل المالي	معدل	وهي يأخذ القيمة (1) في حالة كان نوع الجنس ذكر، والقيمة (0) في حالة كان نوع الجنس أنثى. (قياسا على Westerholm & Ollila, 2003)

٦-٥-٥ نتائج الدراسة التجريبية

بعد إتمام الباحث لعملية تفريغ الرودود باستخدام برنامج Microsoft Excel قام باستخدام البرامج المناسبة للقيام بعملية التحليل الإحصائي، وذلك باستخدام برنامج SPSS25 و Warp pls7 لاختبار تعديل المسار (Stage, et.al, 2004).

٥-٦-٥-٥ وصف عينة الدراسة في ضوء العوامل الديمغرافية

أسفرت نتائج الدراسة للتحليل الوصفي للمتغيرات الديموغرافية لفئتي المستثمرين والمحللين الماليين عما يلي:

جدول ٤: وصف متغيرات الدراسة

عينة الدراسة				تقسيم المتغيرات الديمغرافية	المتغيرات الديمغرافية
فئة المحللين		فئة المستثمرين			
النسبة	العدد	النسبة	العدد		
٥٢,٨%	٩٤	٥٨,٢%	١٢٨	ذكر	النوع
٤٧,٢%	٨٤	٤١,٨%	٩٢	أنثى	
١٠٠%	١٧٨	١٠٠%	٢٢٠	الإجمالي	
٢٥,٣%	٤٥	٢٥,٩%	٥٧	بكالوريوس	المؤهل العلمي
٢٣%	٤١	٢٠%	٤٤	دبلوم دراسات عليا	
٢٥,٣%	٤٥	٢٩,١%	٦٤	ماجستير	
٢٦,٤%	٤٧	٢٥%	٥٥	دكتوراه	
١٠٠%	١٧٨	١٠٠%	٢٢٠	الإجمالي	
٤٧%	٨٣	٤٢%	٩٢	أقل من ١٠ سنوات	الخبرة
٥٣%	٩٥	٥٨%	١٢٨	أكثر من ١٠ سنوات	
١٠٠%	١٧٨	١٠٠%	٢٢٠	الإجمالي	

المصدر: إعداد الباحث في ضوء النتائج الإحصائية.

وبالنظر لمخرجات الجدول السابق يلاحظ ما يلي:

- **متغير النوع:** بلغ عدد المستجيبين من الذكور المستثمرين ١٢٨ مفردة بنسبة ٥٨,٢ % ، وعدد الذكور من المحللين الماليين ٩٤ مفردة بنسبة ٥٢,٨ % ، في حين كان عدد الإناث من المستثمرين ٩٢ بنسبة ٤١,٨ % ، والمحللين ٨٤ بنسبة استجابة قدرها ٤٧,٢ %.
- **متغير المؤهل العلمي:** كان أكثر المستجيبين من فئة المستثمرين من حملة " ماجستير " وعددهم ٦٤ مفردة بنسبة ٢٩,١ %، ومن فئة المحللين الماليين الحاصلين على " دكتوراه " وعددهم ٤٧ مفردة بنسبة ٢٦,٤ %.
- **متغير الخبرة:** أسفرت النتائج وفقا لفئة المستثمرين أن أكثر الفئات استجابة كان أصحاب الخبرة أكثر من ١٠ سنوات وذلك بعدد ١٢٨ مفردة بنسبة ٥٨ %، وبالمثل لفئة المحللين وذلك بعدد ٩٥ مفردة بنسبة ٥٣ % الأمر الذي يعني وجود خبرة بمجال التطبيق لدى عينة الدراسة مما قد ينعكس على إدراكهم لمتغيرات الدراسة.

٥-٦-٢ التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة للمستثمرين والمحللين الماليين

باستخدام الوسط الحسابي والانحراف المعياري يوضح الجدول التالي الأهمية النسبية لمتغيرات الدراسة، وكذلك مدى اتفاق عينة الدراسة حول المتغير محل الاختبار، وقد اعتمد الباحث على اختبار T للتعرف على آراء عينة الدراسة حول البنود قبل وبعد تضمين قائمة الإفصاح ، وذلك كما يلي:

جدول ٥: التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة (فئة المستثمرين)

البنود (الأسئلة)	فئة المستثمرين	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	قيمة F	المعنوية	الأهمية النسبية	نسبة الاتفاق
إلى أى مدى ترى أن هذه المعلومات مفيدة خاصة فى الفترة الحالية؟	قبل	٥,٢٩	١,٥٦	٢٧,٢١	٠,٠٠٠	٥٣%	٧١%
	بعد	٧,٢٤	١,٤١				
إلى أى مدى ترى أن المعلومات المتاحة تعكس بصورة صادقة ما يدور بداخل الشركة فى ظل الأزمات الحالية؟	قبل	٦,٠٠	١,٣٩	٢٣,٢٣	٠,٠٠٠	٦٠%	٧٧%
	بعد	٧,٤١	١,٥٧				
إلى أى مدى تعتمد على المعلومات غير المالية لاتخاذ قرار استثمارك فى ضوء المعلومات المتاحة؟	قبل	٦,٢٦	١,١٢	٣٣,١٣	٠,٠٠٠	٦٣%	٨٢%
	بعد	٧,٤٤	١,١١				

قبل	٥,٥٣	١,٤٠			ما مدى كفاية المعلومات المتاحة لاتخاذ قرار الإستثمار الخاص بك خصوصا في الفترة الحالية؟
بعد	٧,٤٠	١,٢٦	٤٢,٠١	٠,٠٠٠	
قبل	٥,٣٧	١,٢٦			ما هي درجة تفاعلك فيما يتعلق بالأداء المستقبلي (فترة ما بعد التعافي من الأزمة) في ضوء المعلومات الحالية وذلك من خلال تحليلك للمعلومات غير المالية؟
بعد	٧,٣١	١,١٦	١٩,٤٣	٠,٠٠٠	
قبل	٥,٣٨	١,١١			ما هو مدى استعدادك للمخاطرة باتخاذ قرارك بالإستثمار في الشركة في ضوء المعلومات المفصح عنها؟
بعد	٧,٣٣	١,٣٠	١٧,٨٢	٠,٠٠٠	
قبل	٤,٤٢	١,٤٨			بفرض أنك مستثمر لدى الشركة بنسبة ٣%، ما هو قرارك للإستثمارى وفقا للمعلومات المفصح عنها؟
بعد	٦,٣١	١,٣٢	١٦,٠٢	٠,٠٠٠	
قبل	٥,٥٤	١,٣٤			إلى أى مدى تثق في قرارك بالإستثمار في الشركة؟
بعد	٧,٦٤	١,١٤	٢٢,٣٩	٠,٠٠٠	

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي

ومن الجدول السابق يلاحظ أن قيمة المعنوية لجميع البنود جاءت أقل من ٥% ، الأمر الذي يعني وجود إدراك من جانب المستثمرين لها، كما يلاحظ زيادة الوسط الحسابي لجميع البنود بعد تضمين القائمة (الحالة التجريبية الثانية)، وحيث أن جميع الأوساط الحسابية للبنود جاءت أكبر من الوسط الحسابي العام للمقياس (٥) فإن ذلك يعني أهميتها في ظل تضمين قائمة الإفصاح المقترحة.

وفيما يلي التحليل الوصفي للمتغيرات لفئة المحللين.

جدول ٦: التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة (فئة المحللين الماليين)

نسبة الاتفاق	الأهمية النسبية	المعنوية	قيمة F	الانحراف المعياري	الوسط الحسابي	فئة المحللين	البندود (الأسئلة)
%٨٢	%٥٩	٠,٠١٨	٥,٦٥٩	١,٠٣٦	٥,٨٦	قبل	إلى أى مدى ترى أن هذه المعلومات كافية للقيام بوظيفتك بدقة خاصة فى الفترة الحالية؟
%٨٥	%٧٧			١,١٧٦	٧,٧١	بعد	
%٨٥	%٦٠	٠,٠٠٠	٣١,٤٣٣	٠,٨٧٦	٦,٠٠	قبل	إلى أى مدى يمكن للمعلومات المتاحة أمامك أن تساعدك فى تقليل حالة عدم التأكد المستقبلية لديك؟
%٨٧	%٧٥			١,٠٠٦	٧,٤٨	بعد	
%٨٣	%٥٩	٠,٠٠١	١١,٠٨٨	٠,٩٨٩	٥,٩٠	قبل	حدد إلى أى مدى تساعدك المعلومات المتاحة أمامك فى إصدار التقرير الخاص بك فى التوقيت المناسب؟
%٨٤	%٧٥			١,٢٠٥	٧,٤٨	بعد	
%٨٣	%٥٨	٠,٠٠٠	٢٥,٠٦٠	٠,٩٨٧	٥,٨٤	قبل	إلى أى مدى من وجهة نظرك يمكن للمعلومات المعروضة أمامك أن تؤدي إلى تخفيض تكاليف جمع البيانات التى تحتاجها للقيام بمهتك بشكل دقيق؟
%٨٦	%٧٦			١,٠٤٠	٧,٦٢	بعد	
%٨١	%٥٩	٠,٠٣٢	٤,٦٦٥	١,١٠٤	٥,٨٩	قبل	إلى أى مدى تساعدك المعلومات المتوفرة أمامك على تقليل حالة التشتت؟
%٨٤	%٧٦			١,٢٠١	٧,٦٠	بعد	
%٨٣	%٥٩	٠,٠٠٠	٢١,٠٢٨	١,٠١٢	٥,٩٠	قبل	هل تعكس المعلومات غير المالية المتاحة أمامك قدرة المنشأة على التغلب على المخاطر والصعوبات الحالية والمحتملة فى ظل الأزمة الحالية بشكل يعزز دقة التنبؤات الخاصة بك؟
%٨٧	%٧٥			١,٠١٧	٧,٥٣	بعد	

٨٤%	٥٩%	٠,٠٠١	١١,٠١٧	٩٥٣,٠	٥,٩٠	قبل	إلى أى مدى تمكن المعلومات المعروضة أمامك إلى إمكانية وسهولة الربط بينها وبين سعر السهم المتوقع؟
٨٧%	٧٦%			١,٠٢٠	٧,٥٦	بعد	
٧٩%	٦٠%	٠,٠٠٨	٧,٣١٧	١,٢٥٧	٥,٩٨	قبل	إلى أى مدى يمكن الإعتماد على المعلومات غير المالية المعروضة أمامك فى تكوين أحكامك وتنبؤاتك بشكل دقيق؟
٨١%	٧٥%			١,٤١٧	٧,٥٣	بعد	
٨٥%	٦٠%	٠,٠٠٠	٣٧,٣٥٩	٩٠٨,٠	٦,٠٣	قبل	بفرض أنك أصدرت تقرير سابق لا يحمل لهجة تقانلية ثم عرض عليك المعلومات المتاحة أمامك إلى أى مدى ترى احتمالية إعادة صياغة (أو تعديل) التوصيات الخاصة بك فى ظل هذه المعلومات خاصة فى الوقت الحالى للأزمة بما يجعلها أكثر إيجابية؟
٨٧%	٧٧%			١,٠٢١	٧,٧١	بعد	

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي

ويلاحظ أن قيمة المعنوية لجميع البنود جاءت أقل من ٥% ، الأمر الذي يعني وجود إدراك من جانب المحللين الماليين لها، كما زادت قيم الوسط الحسابي لجميع البنود بعد تضمين القائمة (الحالة التجريبية الثانية)، وحيث أن جميع الأوساط الحسابية للبنود جاءت أكبر من الوسط الحسابي العام للمقياس (٥) فإن ذلك يعني أهميتها في ظل تضمين قائمة الإفصاح المقترحة.

٥-٥-٦-٣ اختبار معامل الثبات (الإعتمادية)

يعتبر الثبات أحد الصفات التي يجب أن تتصف بها أداة القياس الجيدة، ويستخدم في حساب معامل الثبات ويطلق على النتيجة هنا بـ "معامل الثبات" أو "ألفا كرونباخ" والذي يشير للصلاحيات الداخلية للقائمة (الموثوقية والمصدقية) ومدى إمكانية الإعتماد عليها (الإعتمادية)، ويتراوح بين (صفر، وواحد)، وتعد القيمة مقبولة من (٠.٦-٠.٧)، وجيدة جدا من (أكبر من ٠.٧ - ٠.٨) وممتازة من (أكبر من ٠.٨-٠.٩٥)، وما يزيد عن ٠.٩٥ قد يعتبر نوعا من الزيادة غير العادية

(Hulin,et.al,2001) واستنادا على ذلك قام الباحث بإجراء الإختبار للمتغيرات , وجاءت النتائج كالتالى:

جدول ٧: اختبار معامل الثبات ألفا كرونباخ لفئتي الدراسة

معامل الثبات	عدد الفقرات	قائمة الاستبيان	عينة الدراسة
٠,٦٥٨	٨	قبل	المستثمرين
٠,٩٥٢	٨	بعد	
٠,٩٣٠	معامل الثبات الكلي للقائمة		
٠,٧٧٣	٩	قبل	المحللين الماليين
٠,٩٥٥	٩	بعد	
٠,٩٥٤	معامل الثبات الكلي للقائمة		

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي

يتضح من الجدول السابق أن معاملات الثبات لفئة المستثمرين قبل تعتبر (مقبولة)، وبعد تعتبر (ممتازة)، وبالنسبة للمحللين الماليين تعتبر القيمة قبل (جيدة جدا)، وبعد (ممتازة)، الأمر الذي يعني قبول جميع البنود (أو الأسئلة) الخاصة بكل فئة.

٥-٦-٤ اختبار مدى كفاية/ ملائمة العينة للإختبار التجريبي

يعد كفاية العينة أو ملائمتها من الأمور الهامة , حتى يكون هناك نوعا من الإطمئنان عند استكمال الإختبارات، وعليه لجأ الباحث لإجراء اختبار التحليل العاملي Factor Analysis للتحقق من ذلك باستخدام اختبار KMO و Bartlett's (Chan & Idris, 2017) وقد توصلت النتائج الخاصة به لما يلي:

جدول ٨: نتائج اختبار كفاية وملائمة العينة لإجراء الإختبار

الاختبار الاحصائي		فئة المستثمرين		فئة المحللين الماليين	
	الحالة الأولى	الحالة الثانية	الحالة الأولى	الحالة الثانية	الحالة الثانية
اختبار KMO	٠,٦٦٠	٠,٩٢٦	٠,٦٨٦	٠,٩٣١	
اختبار Bartlett's	١٩١,٨٣٥	٩٠٠,٦٥٩	١٩١,٤٦٣	٧٥٤,٤٦٣	
درجات الحرية	٢٨	٢٨	٣٦	٣٦	
المعنوية	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠	

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي

يتضح من النتائج أن قيمة اختبار KMO للحالة الأولى والثانية على التوالي (0,660) (0,926) لفئة المستثمرين، لفئة المحللين الماليين كانت (0,686) و (0,931)، وحيث أن القيمة أكبر من 50% فيشير ذلك إلى أن عينة الدراسة تتسم بأنها كافية للتحليل الإحصائي، وأظهر اختبار Bartlett's قيمة (191,835) و(900,659) للمستثمرين، وللمحللين (191,463) و(754,463) وهي قيمة كبيرة في الحالتين، ومستوى معنوية (0,000) وهو أقل من مستوى 5% مما يعني أنه يوجد ارتباط معنوي بين بعض المتغيرات تكفي لاختبار الفروض.

5-5-6-5 اختبار التوزيع الطبيعي

حتى يتم تحديد الأساليب الإحصائية المناسبة ومعرفة عما إذا كانت معلمية أم لا معلمية، يتم استخدام اختبار التوزيع الطبيعي للبيانات للفئتين (Razali & Wah,2011)، وقد توصلت النتائج لما يلي:

جدول 9: التوزيع الطبيعي للبند الخاصة بفئة المستثمرين

البند	Shapiro -Wilk			Kolmogorov-Smirnov		
	المعنوية	درجات الحرية	القيمة الإحصائية	المعنوية	درجات الحرية	القيمة الإحصائية
بند 1	0,000	220	0,948	0,000	220	0,166
بند 2	0,000	220	0,939	0,000	220	0,163
بند 3	0,000	220	0,928	0,000	220	0,180
بند 4	0,000	220	0,953	0,000	220	0,155
بند 5	0,000	220	0,953	0,000	220	0,155
بند 6	0,000	220	0,953	0,000	220	0,163
بند 7	0,000	220	0,918	0,000	220	0,217
بند 8	0,000	220	0,926	0,000	220	0,155

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي

جدول 10: التوزيع الطبيعي للبند الخاصة بفئة المحللين الماليين

البند	Shapiro -Wilk			Kolmogorov-Smirnov		
	المعنوية	درجات الحرية	القيمة الإحصائية	المعنوية	درجات الحرية	القيمة الإحصائية
بند 1	0,000	178	0,946	0,000	178	0,156
بند 2	0,000	178	0,903	0,000	178	0,234
بند 3	0,000	178	0,924	0,000	178	0,188
بند 4	0,000	178	0,922	0,000	178	0,199
بند 5	0,000	178	0,943	0,000	178	0,157
بند 6	0,000	178	0,943	0,000	178	0,172
بند 7	0,000	178	0,940	0,000	178	0,167
بند 8	0,000	178	0,948	0,000	178	0,163
بند 9	0,000	178	0,923	0,000	178	0,197

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي

يتضح من الجدول السابق أن قيمة المعنوية في ظل الإختبارين كانت (٠,٠٠٠) وذلك للفئتين، وهي أقل من ٥% مما يعني عدم خضوع البيانات للتوزيع الطبيعي وعليه يتم استخدام الأساليب اللامعلمية، كما أنه لا يتم هنا استخدام الإختبارات الخاصة بالمقارنات البعدية نظرا لعدم تحقق شرط التوزيع الطبيعي (Toothaker,1993).

٥-٦-٦-٥ نتائج اختبار الفروض ومناقشة النتائج

٥-٦-٦-٥-١ نتائج اختبارات الفروض المتعلقة بالمستثمرين ومناقشة النتائج

نتائج اختبار الفرض الأول

الفرض الأول: لا تؤدي المعلومات المفصح عنها بخصوص إعادة التكامل بين سلسلة القيمة إلى زيادة السلوك الإيجابي للمستثمرين مقارنة بحالة عدم الإفصاح عنها.

اعتمد الباحث على اختبار مان وتتي Mann Whitney وهو أحد الأساليب اللامعلمية، وفيما يلي ما أسفرت عنه نتائج الإختبار:

جدول ١١: اختبار الفرض الأول بصورته الكلية (ن=٢٢٠)

المعنوية	قيمة z	Wilcoxon W	Mann Whitney U	مجموع الرتب	متوسط الرتب	حجم العينة	المجموعة	المتغير التابع
٠,٠٠٠	١٠,٩٣٠	٦١٢٨,٥٠٠	٨٧٥,٥٠٠	٦١٢٨,٥٠	٦٠,٠٨	١٠٢	قبل	سلوك المستثمرين
				١٨١٨١,٥٠	١٥٤,٠٨	١١٨	بعد	
								٢٢٠

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي.

يتضح من الجدول السابق أن المعنوية أقل من ٥%، وأن قيمة Z < من (١,٩٦) وهي المتعارف عليها إحصائياً ، وبمقارنة متوسط الرتب (قبل وبعد) نجد أنه بعد كانت قيمته أكبر من قبل (١٥٤,٠٨) مقابل (٦٠,٠٨)، مما يعني زيادة السلوك الإيجابي لدى المستثمرين في حالة الإفصاح عن معلومات إعادة تكامل سلسلة القيمة، وبالتالي يكون القرار هنا:

عدم قبول الفرض الأول كلياً وقبول الفرض البديل القائل: تؤدي المعلومات المفصح عنها بخصوص إعادة التكامل بين سلسلة القيمة إلى زيادة السلوك الإيجابي للمستثمرين مقارنة بحالة عدم الإفصاح عنها.

ويوضح الجدول التالي تأثير أبعاد سلوك المستثمرين بشكل تفصيلي في كلتا الحالتين (قبل وبعد) :

جدول ١٢: اختبار أبعاد سلوك المستثمرين (ن=٢٢٠)

المعنوية	قيمة z	Wilcoxon W	Mann Whitney U	مجموع الرتب	متوسط الرتب	حجم العينة	المجموعة	البند الفرعية للمتغير التابع
٠,٠٠٠	٨,٤٠٠	٧٣٨٧,٠٠	٢١٣٤,٠٠	٧٣٨٧,٠٠	٧٢,٤٢	١٠٢	قبل	إلى أى مدى ترى أن هذه المعلومات مفيدة خاصة فى الفترة الحالية؟
				١٦٩٢٣,٠٠	١٤٣,٤٢	١١٨	بعد	
٠,٠٠٠	٧,١٢٠	٧٩٩٤,٠٠	٢٧٤١,٠٠	٧٩٩٤,٠٠	٧٨,٣٧	١٠٢	قبل	إلى أى مدى ترى أن المعلومات المتاحة تعكس بصورة صادقة ما يدور بداخل الشركة فى ظل الأزمة الحالية؟
				١٦٣١٦,٠٠	١٣٨,٢٧	١١٨	بعد	
٠,٠٠٠	٧,١٥١	٨٠١٣,٥٠	٢٧٦٠,٥٠	٨٠١٣,٥٠	٧٨,٥٦	١٠٢	قبل	إلى أى مدى تعتمد على المعلومات غير المالية لاتخاذ قرار استثمارك فى ضوء المعلومات المتاحة؟
				١٦٢٩٦,٥٠	١٣٨,١١	١١٨	بعد	
٠,٠٠٠	٨,٨١٣	٧١٩٦,٥٠	١٩٤٣,٥٠	٧١٩٦,٥٠	٧٠,٥٥	١٠٢	قبل	ما مدى كفاية المعلومات المتاحة لاتخاذ قرار الاستثمار الخاص بك خصوصاً فى الفترة الحالية؟
				١٧١٣,٥٠	١٤٥,٠٣	١١٨	بعد	
٠,٠٠٠	٩,٣٤٨	٦٩٦٢,٥٠	١٧٠٩,٥٠	٦٩٦٢,٥٠	٦٨,٢٦	١٠٢	قبل	ما هى درجة تفاعلك فيما يتعلق بالأداء المستقبلى (فترة ما بعد التعافى من الأزمة) فى ضوء المعلومات الحالية وذلك من خلال تحليلك للمعلومات غير المالية؟
				١٧٣٤٧,٥٠	١٤٧,٠٧	١١٨	بعد	
٠,٠٠٠	٩,٥٠٠	٦٨٩٠,٥٠	١٦٣٧,٥٠	٦٨٩٠,٥٠	٦٧,٥٥	١٠٢	قبل	ما هو مدى استعدادك للمخاطرة باتخاذ قرارك بالاستثمار فى ضوء المعلومات المفصّل عنها؟
				١٧٤١٩,٥٠	١٤٧,٦٢	١١٨	بعد	

٠,٠٠٠	٨,٥٨٤	٧٣٧٥,٥٠	٢١٢٢,٥٠	٧٣٧٥,٥٠	٧٢,٣١	١٠٢	قبل	يفرض أنك مستثمر لدى الشركة بنسبة ٣%، ما هو قرارك الإستثمارى وفقا للمعلومات المفصح عنها؟
				١٦٩٣٤,٥٠	١٤٣,٥١	١١٨	بعد	
٠,٠٠٠	١٠,١٥٢	٦٦٠٩,٥٠	١٣٥٦,٥٠	٦٦٠٩,٥٠	٦٤,٨٠	١٠٢	قبل	إلى أى مدى تنق فى قرارك بالإستثمار؟
				١٧٧٠٠,٥٠	١٥٠,٠٠	١١٨	بعد	

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي

ويتضح من خلال نتائج الجدول أن متوسط الرتب لجميع البنود زادت فى حالة الإفصاح عن معلومات إعادة التكامل، وجاءت تلك النتائج مختلفة جزئيا مع كلا من (Nurkumalasari, 2019; Salvi, et.al,2020; Govindan,et.al,2021) وذلك من زاوية عدم وجود تأثير للإفصاح غير المالى على سلوك المستثمرين، ويرى الباحث ان تفسير ذلك ربما يعود إلى اختلاف البيئات والأفراد المستقصى منهم، كما أن بعض من هذه الدراسات قامت بإدخال بعض المتغيرات منها متغيرات وسيطة وأخرى حاكمية، وكذلك لتركيز تلك الدراسات على نوعا محددًا من التقارير غير المالية تمثلت فى التقارير المتكاملة، ومن جانب آخر توافقت تلك النتائج بشكل جزئى مع ما توصل إليه كلا من (عوض, ٢٠١٥; رجب, ٢٠١٦; عبدالرحيم, ٢٠٢٠; Shan,2019; Wu,et.al,2021; Change,et.al,2021; Jiang,et.al,2021; Romito&Vurro,2020) من حيث أهمية المعلومات غير المالية وتأثيره على قرار الإستثمار بصرف النظر عن طبيعة وشكل الإفصاح غير المالى على الرغم من اختلاف البيئات التى تمت فيها هذه الدراسات، ولكن تشابهت مع البيئات التى تمت فيها دراستى (رجب, ٢٠١٦) و (عوض, ٢٠١٥) والتى كانت داخل البيئة المصرية مع اختلاف طبيعة الدراسة العملية، كما جاءت مماثلة لنفس النهج مع كلا من (Arvidsson,2011; Naynar,et.al,2018) وذلك من زاوية أهمية التركيز على المعلومات الخاصة بالأداء فى المستقبل إضافة إلى الأخذ فى الاعتبار الإفصاح عن المعلومات الخاصة بالكيفية التى يتم بها توليد القيمة مستقبلا، وهو ما انتهجته الدراسة الحالية.

نتائج اختبار الفرض الثانى:

الفرض الثانى: لا يختلف التأثير الإيجابى للمعلومات المفصح عنها بخصوص إعادة التكامل بين سلسلة القيمة على سلوك المستثمرين باختلاف مستوى خبرة المستثمر.

اعتمد الباحث على برنامج Warp PLS 7 لتحليل المسار Path Analysis ، وتم تقسيم المستثمرين وفقا لمستوى الخبرة إلى ٩٢ لأقل من ١٠ سنوات، ١٢٨ أكثر من ١٠ سنوات، وجاءت النتائج على النحو التالي:

جدول ١٣: التأثير المباشر وغير المباشر لمتغيرات الفرض الثاني

المتغير المستقل	المتغير المعدل	المتغير التابع	معامل المسار	قيمة المعنوية	معامل التفسير
المعلومات المفصوح عنها	---	سلوك المستثمرين	٠,٧١١	٠,٠٠١	٠,٥٣٥
المعلومات المفصوح عنها	خبرة المستثمر	سلوك المستثمرين	٠,٢٣٨	٠,٠٠١	٠,٥٣٠

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي

يتضح من الجدول السابق اختلاف معامل المسار باختلاف مستوى الخبرة، حيث يمكن للمعلومات المفصوح عنها تفسير التغير الذي يحدث في سلوك المستثمرين بنسبة ٥٣,٥%، بينما أدى اختلاف خبرة المستثمر لتعديل العلاقة وإمكانية تفسير التغير بين المتغيرين بنسبة ٥٣%، ولتحديد عما إذا كان مصدر الاختلاف في تعديل العلاقة ناتجا عن الفئة ذات مستوى الخبرة الأكبر من ١٠ سنوات أم لا فقد تم الاعتماد على اختبار مان وتي، وتوصلت النتائج لما يلي:

جدول ١٤: اختبار الفرض الثاني بصورته الكلية

المتغير التابع	المجموعة	حجم العينة	متوسط الرتب	مجموع الرتب	Mann Whitney U	Wilcoxon W	قيمة z	المعنوية
سلوك المستثمرين	أقل من ١٠ سنوات	١٢٨	٥٧,٦١	٥٣٠٠,٥٠	١٠٢٢,٥٠	٥٣٠٠,٥٠	١٠,٤٥٥	٠,٠٠٠
	أكثر من ١٠ سنوات	٩٢	١٤٨,٥١	١٩٠٠٩,٥٠				
	الإجمالي	٢٢٠						

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي

وكما هو مبين أن أكثر الفئات في تعديل العلاقة كانت لصالح الفئات التي لديها خبرة أكثر من ١٠ سنوات، حيث بلغ متوسط الرتب (١٤٨,٥١) في حالة الخبرة الأكبر من ١٠ سنوات مقابل (٥٧,٦١) في حالة الخبرة الأقل من ١٠ سنوات، كما أن قيمة $Z <$ من القيمة المعروفة احصائيا (١,٩٦) وذلك بمعنوية عند مستوى ٥%، وبالتالي يكون القرار هنا:

عدم قبول الفرض الثاني بصورته الكلية، وقبول الفرض البديل القائل: لا يختلف التأثير الإيجابي للمعلومات المفصوح عنها بخصوص إعادة التكامل بين سلسلة القيمة على سلوك المستثمرين باختلاف مستوى خبرة المستثمر.

ويعزى الباحث ذلك إلى أن المستثمرين ذوى الخبرة الكثيرة، يكون لديهم الفهم والإدراك الكافى تجاه المعلومات غير المالية المقترحة، وذلك لكونها تركز على الجوانب الأكثر أهمية داخل المنشأة وهى تكوين القيمة للعمل النهائى، وبالتالي يرى الباحث فى ضوء ذلك أن هؤلاء المستثمرين قد ينصب تركيزهم أيضا بأن اهتمام المنشأة بالعملاء فى حد ذاته يعتبر سببا هاما للثقة فى هذه المنشأة وبالتالي اتخاذ القرارات الإستثمارية وزيادة الثقة والإستعداد للمخاطر، واختلفت نتائج الدراسة جزئيا مع ما جاء فى دراسة (Fachrudin & Fachrudin,2016)، وتمثلت نقطة الإختلاف فى أن عنصر الخبرة فى حد ذاته لا يعتبر عاملا مؤثرا ما لم يكن مقترنا بامتلاك الخبرة الكافية، وعلى صعيد آخر توافقت النتائج الحالية مع نتائج كلا من (Mishra & Metilda, 2015; Reimsbach,et.al, 2018; Gill,et.al,2018; Block, et.al,2021)، حيث أيدت جميعا عامل الخبرة كعنصر هام لاتخاذ القرار الإستثمارى من قبل المستثمرين، حيث أن الخبرة يصقل الجانب المعرفى والإدراكى والقدرة على الإستنتاج وتوقع ما يمكن حدوثه من جانب المستثمر ذو الخبرة.

نتائج اختبار الفرض الثالث

الفرض الثالث: لا يختلف التأثير الإيجابى للمعلومات المفصح عنها بخصوص إعادة التكامل بين سلسلة القيمة على سلوك المستثمرين باختلاف نوع الجنس للمستثمر.

باستخدام برنامج Warp PLS7 لاختبار العلاقة بين المتغيرات وتوضيح التأثيرات المباشرة وغير المباشرة، كانت النتائج كما يلى:

جدول ١٥: التأثير المباشر وغير المباشر لنوع الجنس للمستثمر كمتغير معدل

المتغير المستقل	المتغير المعدل	المتغير التابع	معامل المسار	قيمة المعنوية	معامل التفسير
المعلومات المفصح عنها	---	سلوك المستثمرين	٠,٤٢٣	٠,٠٠١	٠,٦٥٤
المعلومات المفصح عنها	نوع المستثمر	سلوك المستثمرين	٠,٧٠٤	٠,٠٠١	٠,٤٣٢

المصدر: نتائج التحليل الإحصائى

يلاحظ من الجدول اختلاف معامل المسار باختلاف نوع المستثمر، حيث أدى عدم وجود المتغير المعدل لتفسير التغير الحادث فى سلوك المستثمرين بنسبة ٦٥,٤%، فى حين أدى وجوده إلى تعديل العلاقة وتفسير التغير بين المتغيرين بنسبة ٤٣,٢%، ولتحديد الفئات المسببة فى تعديل العلاقة (ذكر/أنثى) تم اللجوء لاختبار مان وتتي، وتوصلت النتائج إلى ما يلى:

جدول ١٦: اختبار مان وتني حسب لسلوك المستثمرين حسب نوع

المستثمر (ن= ٢٢٠)

المتغير التابع	المجموعة	حجم العينة	متوسط الرتب	مجموع الرتب	Mann Whitney U	Wilcoxon W	قيمة z	المعنوية
سلوك المستثمرين	ذكر	١٢٨	١١٣,٧٧	١٤٥٦٢,٠٠	٥٤٧٠,٠٠	٩٧٤٨,٠٠	١٤,٣١٥	٠,٠٠٠
	أنثى	٩٢	١٠٥,٩٦	٩٧٤٨,٠٠				
الإجمالي		٢٢٠						

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي

من الجدول السابق يتبين أن أكثر الفئات المسببة في تعديل العلاقة كانت من فئة الذكور، وذلك لأن متوسط الرتب كان (١١٣,٧٧) للذكور مقابل (١٠٥,٩٦) للإناث، كما أن قيمة $Z < (١,٩٦)$ وذلك بمعنوية عند مستوى ٥%، وبالتالي فإن القرار هنا يكون:

عدم قبول الفرض الثالث بشكل كلي وقبول الفرض البديل القائل: يختلف التأثير الإيجابي للمعلومات المفصح عنها بخصوص إعادة التكامل بين سلسلة القيمة على سلوك المستثمرين باختلاف نوع الجنس للمستثمر.

ويفسر الباحث ذلك بأن البيئة المصرية والعادات والأفكار السائدة وخاصة في فترات الأزمات وما بعدها تنعكس على سلوك المستثمرين خاصة من فئة الإناث، حيث تميل إلى عدم الإستعداد للمخاطرة خوفاً وتحسباً من النتائج غير المرغوب فيها مستقبلاً وكذلك قد لا يكون هناك الثقة الكافية من قبل المستثمرين الإناث للإستثمار خاصة في هذه الفترات والتي تتسم بحالة من عدم التأكد أو التيقن بشأن ما يمكن أن يحدث مستقبلاً، هذا وقد اتفقت هذه النتائج مع كلا من (Feng&Seasholes,2008) (Dwyer,et.al,2002; Hsu,et.al,2020) والتي أيدت أن اختلاف نوع الجنس للمستثمر يؤثر على القرارات الإستثمارية، وأن طبيعة كل فئة (ذكر-أنثى) تتميز بخصائص تختلف عن الفئة الأخرى، حيث ترى أن طبيعة الإناث تميل إلى تجنب المخاطرة، في حين اختلفت تلك النتائج مع الآراء الواردة في (Barber, et.al,2016; Guzman&Kacperczyk,2019; Young,et.al,2017; Lindquis &Säve-Söderbergh,2011)

ويرجع ذلك إلى الزاوية التي بنت عليها تلك الآراء دراستها، وبالأحرى ركزت بعض منها على الجانب المتعلق بالرهان من قبل الإناث يجعلهن يقبلن على عملية المخاطرة في الإستثمار (جانب نفسى وسلوكى)، في حين تمت بعض الدراسات في بيئات ومجتمعات تختلف خصائصها كلياً عن البيئة المصرية والتي تفرض نفسها على السلوك البشرى بشكل عام ومنها سلوك المستثمرين الإناث.

٥-٥-٦-٢ نتائج اختبارات الفروض المتعلقة بالمحللين الماليين ومناقشة النتائج

نتائج اختبار الفرض الرابع

الفرض الرابع: لا تؤدي المعلومات المفصح عنها بخصوص إعادة التكامل بين سلسلة القيمة إلى زيادة دقة تنبؤات المحللين الماليين مقارنة بحالة عدم الإفصاح عنها.

اعتمد الباحث في اختبار الفرض على أسلوب مان وتتي Mann Whitney وهو أحد الأساليب اللامعلمية، وقد أسفرت نتائج الاختبار عما يلي:

جدول ١٧: اختبار الفرض الرابع

المتغير التابع	المجموعة	حجم العينة	متوسط الرتب	مجموع الرتب	Mann Whitney U	Wilcoxon W	قيمة z	المعنوية
دقة المحللين الماليين	قبل	٨٧	٥٢,٩٣	٤٦٠٤,٥٠	٧٧٦,٥٠٠	٤٦٠٤,٥٠٠	٩,٢٦٧	٠,٠٠٠
	بعد	٩١	١٢٤,٤٧	١١٣٢٦,٥٠				
		الإجمالي						

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي

ويلاحظ مما سبق أن قيمة المعنوية $> ٥\%$ ، وأن قيمة $Z < (١,٩٦)$ ، وبالنظر لمتوسط الرتب (قبل/بعد) نجد أنه على التوالي (٥٢,٩٣) و (١٢٤,٤٧)، مما يدل على زيادة دقة تنبؤات المحللين الماليين في حالة الإفصاح عن معلومات إعادة التكامل بين سلسلة القيمة، وعليه يكون القرار:

عدم قبول الفرض الرابع وقبول الفرض البديل القائل: تؤدي المعلومات المفصح عنها بخصوص إعادة التكامل بين سلسلة القيمة إلى زيادة دقة تنبؤات المحللين الماليين مقارنة بحالة عدم الإفصاح عنها.

ومن خلال الجدول التالي قام الباحث بتوضيح ذلك بشكل تفصيلي لجميع البنود:

جدول ١٨: اختبار أبعاد دقة المحللين الماليين

البنود الفرعية الخاصة بالمتغير التابع	المجموعة	حجم العينة	متوسط الرتب	مجموع الرتب	Mann Whitney U	Wilcoxon W	قيمة z	المعنوية
إلى أي مدى ترى أن هذه المعلومات كافية للقيام بوظيفتك بدقة خاصة في الفترة الحالية؟	قبل	٨٧	٥٥,٤٣	٤٨٢٢,٥٠	٩٩٤,٥٠	٤٨٢٢,٥٠	٨,٨٣٤	٠,٠٠٠
	بعد	٩١	١٢٢,٠٧	١١١٠٨,٥٠				
إلى أي مدى يمكن للمعلومات المتاحة أمامك أن تساعدك في تقليل حالة عدم التأكد المستقبلية لديك؟	قبل	٨٧	٦٠,٦٠	٥٢٧٢,٠٠	١٤٤٤,٠٠	٥٢٧٢,٠٠	٧,٦٠٥	٠,٠٠٠
	بعد	٩١	١١٧,١٣	١٠٦٥٩,٠٠				

٠,٠٠٠	٧,٩١٤	٥١٤٣,٠٠	١٣١٥,٠٠	٥١٤٣,٠٠	٥٩,١١	٨٧	قبل	حدد إلى أى مدى تساعدك المعلومات المتاحة أمامك فى إصدار التقرير الخاص بك فى التوقيت المناسب؟
				١٠٧٨٨,٠٠	١١٨,٥٥	٩١	بعد	
٠,٠٠٠	٧,٩٨٣	٥١١٩,٥٠	١٢٩١,٥٠	٥١١٩,٥٠	٥٨,٨٤	٨٧	قبل	إلى أى مدى من وجهة نظرك يمكن للمعلومات المعروضة أمامك أن تؤدي إلى تخفيض تكاليف جمع البيانات التى تحتاجها للقيام بمهتك بشكل دقيق؟
				١٠٨١١,٥٠	١١٨,٨١	٩١	بعد	
٠,٠٠٠	٨,٠٧٣	٥٠٧٨,٠٠	١٢٥٠,٠٠	٥٠٧٨,٠٠	٥٨,٣٧	٨٧	قبل	إلى أى مدى تساعدك المعلومات المتوفرة أمامك على تقليل حالة التشتت؟
				١٠٨٥٣,٠٠	١١٩,٢٦	٩١	بعد	
٠,٠٠٠	٧,٢٧٨	٥٣٤٨,٥٠	١٥٢٠,٥٠	٥٣٤٨,٥٠	٦١,٤٨	٨٧	قبل	هل تعكس المعلومات غير المالية المتاحة أمامك قدرة المنشأة على التغلب على المخاطر والصعوبات الحالية والمحتلمة فى ظل الأزمة الحالية بشكل يعزز دقة التنبؤات الخاصة بك؟
				١٠٥٨٢,٥٠	١١٦,٢٩	٩١	بعد	
٠,٠٠٠	٨,١٧٨	٥٠٥٠,٥٠	١٢٢٢,٥٠	٥٠٥٠,٥٠	٥٨,٠٥	٨٧	قبل	إلى أى مدى تمكن المعلومات المعروضة أمامك إلى إمكانية وسهولة الربط بينها وبين سعر السهم المتوقع؟
				١٠٨٨٠,٥٠	١١٩,٥٧	٩١	بعد	
٠,٠٠٠	٦,٥٥٤	٥٥٨٣,٥٠	١٧٥٥,٠٠	٥٥٨٣,٥٠	٦٤,١٨	٨٧	قبل	إلى أى مدى يمكن الإعتماد على المعلومات غير المالية المعروضة أمامك فى تكوين أحكامك وتنبؤاتك بشكل دقيق؟
				١٠٣٤٧,٥٠	١١٣,٧١	٩١	بعد	
٠,٠٠٠	٧,٣٠٤	٥٣٤٢,٠٠	١٥١٤,٠٠	٥٣٤٢,٠٠	٦١,٤٠	٨٧	قبل	بفرض أنك أصدرت تقرير سابق يحمل لهجة تفانلية ثم عرض عليك المعلومات المتاحة أمامك، إلى أى مدى ترى احتمالية إعادة صياغة (أو تعديل) التوصيات الخاصة بك فى ظل هذه المعلومات خاصة فى الوقت الحالى للأزمة بما يجعلها أكثر إيجابية؟
				١٠٥٨٩,٠٠	١١٦,٣٦	٩١	بعد	

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي

يتضح من الجدول السابق معنوية الإختبار لجميع الأبعاد حيث كانت $> 5\%$ ، وكانت قيمة Z $< 1,96$ ، كما أن متوسط الرتب لجميع البنود كان لصالح الإفصاح المقترح (بعد)، وجاءت النتائج الخاصة بالفرض الرابع متوافقة جزئياً مع نتائج الدراسات التالية (Derouiche,et.al,2020) (Ferrer,et.al,2020) وذلك من ناحية أهمية وتأثير المعلومات غير المالية على صحة أحكام المحللين الماليين ولكن باختلاف نوع المعلومات غير المالية التي وردت في تلك الدراسات، وعلى الرغم أيضاً من تباين بيئة ومجتمع التطبيق العملي لهذه الدراسات، مما يعزز من دور الإفصاح غير المالي في تكوين أحكام المحلل المالي بدقة، وفيما يتعلق بالبند الخاص بالتشنت (البند رقم 5) والذي شكل المتوسط الخاص به فارقا كبيرا (قبل/بعد) الإفصاح المقترح، فقد توافقت هذه النتيجة مع ما توصلت إليه الدراسات (Harjoto,&Jo,2015; Zhao,et.al,2020)، الأمر الذي يبرز أهمية الإفصاح غير المالي في تخفيض درجة التشنت التي تكون لدى المحلل المالي، حيث تؤدي المعلومات المعروضة أمامه إلى تقليل اختلاط الأمور وحدث اللبس أثناء القيام بمهمة التحليل المالي لاحتوائها على الخطأ المتعلقة بالمستقبل وكذلك الوضع الحالي بما يتعلق بالأداء غير المالي، وبالتالي فإنها تدعم المعلومات الواردة بالقوائم المالية وخاصة في أوقات الأزمات، كما جاءت نتائج البند الخاص بتقليل الأخطاء وتكوين الأحكام بدقة (يمثله البند رقم 8) متشابهة مع نتائج دراسة

(Dhaliwal,et.al,2012) حيث كان الفرق في المتوسط الخاص به كبيرا (قبل/بعد)، ويرى الباحث أن ذلك راجع إلى أن المعلومات غير المالية تقلل من درجة الإنحرافات بين التنبؤات المتوقعة والفعلية حيث تساعد المحلل في تكوين آراء معينة بداخله قد لا يستطيع تكوينها في ظل المعلومات المالية فقط والتي تعد غير كافية في هذه الحالة، ووافقت نتائج (البند رقم 2) الخاص بتقليل حالة عدم التأكد المستقبلي مع ما توصلت إليه دراسة (Bayer,et.al,2017) على الرغم من اختلاف البيئة محل التطبيق، ويفسر الباحث ذلك بأن طبيعة الإفصاح غير المالي يعطي رؤية حول مستقبل المنشأة بشكل يمكن معه المزج بين هذه الرؤية وبين الوضع الحالي للمنشأة في ضوء تلك المعلومات، مما يزيل من درجة الغموض حول المستقبل وبالتالي تقل معها حالات عدم اليقين بخصوص الأحداث المستقبلية المحتملة، هذا وقد كان فارق المتوسط الخاص بهذا البند كبيرا (قبل/بعد)، وتوافقت النتائج على نحو مماثل مع نتائج كلا من (الإسداوى ومحمد، 2020؛ البسيوني، 2018) والتي أجريت داخل البيئة المصرية ولكن باختلاف نوع التطبيق، مما يدل على دور الإفصاح غير المالي في تكوين تنبؤات المحللين بدقة وذلك في البيئة المصرية.

نتائج اختبار الفرض الخامس

الفرض الخامس: لا يختلف التأثير الإيجابي للمعلومات المفصح عنها بخصوص إعادة التكامل بين سلسلة القيمة على دقة تنبؤات المحللين باختلاف مستوى خبرة المحلل المالي.

يسعى الباحث للتعرف على مدى وجود تأثير للمتغير المعدل "خبرة المحلل المالي" على تعديل العلاقة، ولتحقيق ذلك تم عمل اختبار تحليل المسار عن طريق برنامج Warp PLS7، وكانت النتائج مبينة وفقاً للجدول التالي:

جدول ١٩: اختبار التأثيرات المباشرة وغير المباشرة للفرض الخامس

المتغير المستقل	المتغير المعدل	المتغير التابع	معامل المسار	قيمة المعنوية	معامل التفسير
المعلومات المفصح عنها	----	دقة تنبؤات المحللين الماليين	٠,٤٩٧	٠,٠٠١	٠,٦٥٩
المعلومات المفصح عنها	خبرة المحلل المالي	دقة تنبؤات المحللين الماليين	٠,٤٨٣	٠,٠٠١	٠,٦٥٥

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي

ومن خلال النتائج يتبين اختلاف معامل المسار باختلاف الخبرة وكذلك اختلاف معاملات التفسير حيث يستطيع عنصر الخبرة تفسير التغير في العلاقة بنسبة ٦٥,٥%، ولوقوف على مصادر حدوث تعديل المسار (أكثر من ١٠ سنوات أو أقل) فقد تم الإعتماد على اختبار مان وتتي، وتوصلت النتائج إلى ما يلي:

جدول ٢٠: اختبار الفرض الخامس حسب الخبرة للمحللين الماليين (ن=١٧٨)

المتغير التابع	المجموعة	حجم العينة	متوسط الرتب	مجموع الرتب	Mann Whitney U	Wilcoxon W	قيمة z	المعنوية
دقة المحللين الماليين	أقل من ١٠ سنوات	٨٣	٥٢,٧٨	٤٣٨٠,٥٠	٨٩٥,٥٠٠	٤٣٨٠,٥٠٠	٨,٨٩٥	٠,٠٠٠
	أكثر من ١٠ سنوات	٩٥	١٢١,٥٩	١١٥,٥٠				
		الإجمالي	١٧٨					

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي

يتضح من الجدول أن أكثر الفئات في تعديل العلاقة كانت من فئة المحللين ذوي الخبرة الأكثر من ١٠ سنوات حيث بلغ متوسط الرتب (١٢١,٥٩) وهو أكبر من متوسط رتب للمحللين ذوي الخبرة الأقل من ١٠ سنوات (٥٢,٧٨)، كما جاءت قيمة $Z < ١,٩٦$ وكانت المعنوية $> ٥\%$ ، وفي ضوء ذلك يكون القرار كما يلي:

عدم قبول الفرض الخامس بصورته الكلية وقبول الفرض البديل القائل: يختلف التأثير الإيجابي للمعلومات المفصح عنها بخصوص إعادة التكامل بين سلسلة القيمة على دقة تنبؤات المحللين باختلاف مستوى خبرة المحلل المالي.

ومن خلال النتائج الإحصائية الخاصة بالفرض الخامس يمكن القول بأن هذه الدراسة - وكما يتوقع الباحث- تتميز بمساهمتها في إبراز دور الخبرة في التأثير بين المتغيري داخل البيئة المصرية باستخدام الدراسة التجريبية، والتي كانت نتائجها لصالح الفئة ذو الخبرة الأكثر من ١٠ سنوات، ويفسر الباحث ذلك بأن المحللين من ذوى سنوات الخبرة الكبيرة هم أكثر معرفة وإدراكا وتقديرا للمعلومات غير المالية، وأنها تساعد في دقة الإستنتاجات وربط الأحداث ببعضها وتقلل من تكاليف البحث عن المعلومات الأخرى للمساعدة في تكوين الأحكام الدقيقة، وبالتالي تعتبر تلك المعلومات شيئا ذات قيمة لفئة المحللين من أصحاب الخبرة التي تمتد لأكثر من ١٠ سنوات.

نتائج اختبار الفرض السادس

الفرض السادس: لا يختلف التأثير الإيجابي للمعلومات المفصح عنها بخصوص إعادة التكامل بين سلسلة القيمة على دقة تنبؤات المحللين باختلاف نوع الجنس للمحلل المالي.

يوضح الجدول التالي نتيجة اختبار التأثيرات المباشرة وغير المباشرة لنوع الجنس للمحلل المالي باعتباره متغير معدل:

جدول ٢١: اختبار التأثيرات المباشرة وغير المباشرة للفرض السادس

المتغير المستقل	المتغير المعدل	المتغير التابع	معامل المسار	قيمة المعنوية	معامل التفسير
المعلومات المفصح عنها	---	دقة تنبؤات المحللين الماليين	٠,٥١٢	٠,٠٠١	٠,٥٢٤
المعلومات المفصح عنها	نوع المحلل المالي	دقة تنبؤات المحللين الماليين	٠,٦٧٨	٠,١٠٢	٠,٠٨

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي

يتضح من الجدول السابق أنه على الرغم من وجود تأثير مباشر للإفصاح المقترح على دقة التنبؤات، إلا أن نوع المحلل المالي لم يعدل في العلاقة بين المتغيرين، حيث أن قيمة المعنوية ٠,١٠٢ وهي أكبر من ٠,٠٥، ويستدل من ذلك عدم معنوية العلاقة في حال وجود نوع المحلل المالي كمتغير معدل، وباستخدام اختبار مان وتي للتأكيد على النتيجة السابقة، كانت النتائج كما يلي:

جدول ٢٢: اختبار الفرض السادس حسب نوع المحلل المالي (ن=١٧٨)

المتغير التابع	المجموعة	حجم العينة	متوسط الرتب	مجموع الرتب	Mann Whitney U	Wilcoxon W	قيمة z	المعنوية
دقة المحللين الماليين	ذكر	٩٤	٩١,٩٣	٧٧٢٢,٥٠	٣٧٤٣,٥٠٠	٨٢٠٨,٥٠٠	١,٥٨٣	٠,٣١٣
	أنثى	٨٤	٨٧,٣٢	٨٢٠٨,٥٠				
	الإجمالي	١٧٨						

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي

يتضح من الجدول السابق أن قيمة المعنوية كانت (٠.٣١٣) وهي أكبر من ٥% كما أن قيمة Z أقل من (١,٩٦)، ويشير ذلك إلى أنه سواء كان المحلل المالي ذكر أم أنثى فإنه لا يغير من طبيعة العلاقة بين المتغيرين، أى أن دقة الأحكام التى يصدرها المحللين الماليين فى حالة وجود الإفصاح المقترح لم تتأثر بكون المحلل ذكر أو أنثى، وفى ضوء ذلك يكون القرار:

قبول الفرض السادس بشكل كلي ورفض الفرض البديل القائل: يختلف التأثير الإيجابي للمعلومات المفصح عنها بخصوص إعادة التكامل بين سلسلة القيمة على دقة تنبؤات المحللين باختلاف نوع الجنس للمحلل المالي.

ويفسر الباحث ذلك بأن مهمة التحليل المالي التى تتم فى ضوء المعلومات غير المالية حتى وإن اختلفت من محلل لآخر فى طريقة تشخيصها وربطها ببعضها، إلا أنها لا تختلف فى أهميتها وذلك بصرف النظر عما إذا كان المحلل من فئة الذكور أو فئة الإناث، حيث أنه ومن الطبيعى أن طبيعة العمل نفسها لن تختلف باختلاف الجنس، وبالنظر إلى أى منظمة أو شركة (على سبيل المثال) فإن القواعد المتبعة فى تأدية المهام والمهارات المدركة والمعارف لا تتأثر بتفاوت نوع العاملين بداخلها، وتعارض تلك النتائج مع ما خرجت به دراسة (Bosquet, et.al, 2014) والذي قد يرجع إلى اختلاف الفترات الزمنية التى ركزت عليها الدراسة بالإضافة لاختلاف بيئة التطبيق، وعلى صعيد آخر تشابهت جزئياً مع نتائج دراسة (Li, et.al, 2013) من حيث عدم تأثير نوع المحلل المالي على محتوى التوصيات.

٥-٦ النتائج والمساهمات والتوصيات ومجالات البحوث المستقبلية المقترحة

٥-٦-١ النتائج

استهدف البحث معرفة تأثير بنود قائمة الإفصاح المقترحة بشأن إعادة التكامل بين سلسلة القيمة (متغير مستقل) على كلا من سلوك المستثمرين ودقة تنبؤات المحللين الماليين (متغيرات تابعة)، وقد تم ذلك فى البيئة المصرية بالتركيز على فترات الأزمات وما بعدها (والتي تمثلها هنا حالة أزمة كورونا

وما بعدها)، كما هدف البحث إلى بجانب ذلك إلى معرفة تأثير مستوى خبرة المستثمر/نوع الجنس للمستثمر/مستوى خبرة المحلل المالي/نوع الجنس للمحلل المالي (كمتغيرات معدلة) على اتجاه التأثير بين المتغير المستقل والمتغيرات التابعة المشار إليها، وذلك من خلال إجراء دراسة تجريبية بالإستعانة بقائمة استقصاء وجهت إلى (المستثمرين والمحللين)، وتكونت العينة من (٣٩٨) فرداً، منهم (١٧٨) محللاً مالياً (٨٧ قبل المقترح/٩١ بعد المقترح) ، و(٢٢٠) مستثمراً (١٠٢ قبل المقترح/١١٨ بعد المقترح)، وباستخدام الإختبارات الإحصائية اللامعلمية والنتائج التي تم التوصل إليها، أمكن للباحث تقسيم النتائج لكل فئة كما يلي:

فئة المستثمرين: توصلت الدراسة لوجود تأثير للإفصاح المقترح على سلوك المستثمرين بالإيجاب حيث كانت المعنوية (٠,٠٠٠)، وقيمة متوسط الرتب في حالة تضمين الإفصاح المقترح (١٥٤,٠٨) مقابل متوسط (٦٠,٠٨) في حالة عدم التضمين، وأدى اختلاف مستوى خبرة المستثمر إلى تعديل العلاقة بين الإفصاح المقترح وسلوك المستثمرين لصالح الفئات التي لديها خبرة أكثر من ١٠ سنوات بمتوسط رتب (١٤٨,٥١) مقابل (٥٧,٦١) في حالة الخبرة الأقل من ١٠ سنوات، كما أدى اختلاف نوع جنس المستثمر إلى تعديل العلاقة لصالح فئة الذكور بمتوسط رتب (١١٣,٧٧) مقابل (١٠٥,٩٦) لفئة الإناث.

فئة المحللين الماليين: أشارت النتائج إلى وجود تأثير للإفصاح المقترح على دقة تنبؤات المحللين بشكل إيجابي عند معنوية (٠,٠٠٠)، ومتوسط رتب (١٢٤,٤٧) في حالة تضمين قائمة الإفصاح المقترح مقابل (٥٢,٩٣) عند عدم تضمينه، وكان لعنصر مستوى خبرة المحلل دوراً في تعديل العلاقة بين الإفصاح المقترح ودقة التنبؤات والتي كانت لصالح أصحاب الخبرة أكثر من ١٠ سنوات بمتوسط (١٢١,٥٩) مقابل (٥٢,٧٨) لأصحاب الخبرة الأقل من ١٠ سنوات، في حين لم تتأثر العلاقة باختلاف نوع الجنس للمحلل المالي مما يعني عدم معنوية الفروق بين العينة سواء كان المحلل المالي ذكر أو أنثى.

٥-٦-٢ المساهمات

مساهمات الشق النظري: ساهمت الدراسة في إبراز وتوضيح أهمية المعلومات غير المالية على كلا من قرار المستثمرين وعلى المحللين الماليين، وذلك بالإستعانة ببعض الآراء والدراسات التي تمت في بيئات متنوعة ومختلفة، كما ساهمت الدراسة في الوقوف على دور خبرة ونوع المستثمر وبالمثل للمحلل المالي على ترشيد القرارات الإستثمارية وعلى زيادة دقة التنبؤات الخاصة بالمحللين، وذلك باستعراض الدراسات ذات العلاقة، كما خرجت الدراسة الحالية بمقترح مضمونه الإفصاح عن المعلومات المرتبطة بإعادة التكامل مرة أخرى إلى سلسلة القيمة

خصوصا في فترات الأزمات والفترات التي تليها، وتم اقتراح المعلومات التي يجب الإفصاح عنها في ظل الإعتماد على تقسيم الأنشطة بداخل المنشآت والمستند في الأساس على مساهمات بورتر.

مساهمات الشق التجريبي: تأثير الإفصاح المقترح من قبل الباحث على (سلوك المستثمرين/ دقة توقعات المحللين) وذلك على نحو إيجابي مما يبرر أهمية الإفصاح المقترح، كما ساهمت الدراسة تجريبيا في الكشف عن تأثير (سلوك المستثمرين/ دقة توقعات المحللين) نحو قائمة الإفصاح المقترح في حالة (اختلاف الخبرة والنوع لكلا من الفئتين)، وذلك في البيئة المصرية، وبالتالي تعتبر امتدادا للإسهامات والآراء السابقة التي أجريت في هذا المجال، كما قام الباحث باستقراء نتائج تحليل الفروض وربطها بنتائج الدراسات المشابهة لإظهار مدى (توافقها/ تعارضها) مع نتائج الدراسة الحالية.

٥-٦-٣ التوصيات

في ضوء ما تم التوصل إليه يوصى الباحث أصحاب الشركات بضرورة الإفصاح عن معلومات إعادة التكامل بين أجزاء سلسلة القيمة للشركات المقيدة في البورصة المصرية لما لها من أهمية بالغة في التأثير إيجابا على المستثمرين والمحللين وذلك بالقدر الكافي دون المزيد من التفاصيل حرصا على الوضع التنافسي.

٥-٦-٤ مجالات البحوث المستقبلية المقترحة

- يرى الباحث أن هناك العديد من المواضيع البحثية المشتقة والتي قد تمثل اتجاها معاصرا ومنها:
- تأثير الإفصاح عن إعادة تكامل سلسلة القيمة على تغطية المحللين الماليين في الشركات العائلية في مصر.
 - دور نظام الحوكمة الجيد في تعزيز الشفافية للمعلومات المفصّح عنها بخصوص إعادة تكامل سلسلة القيمة.
 - تأثير الإفصاح عن إعادة تكامل سلسلة القيمة على قيمة المنشأة بالتطبيق على الشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية.
 - تحليل العلاقة بين كلا من الإفصاح عن إعادة تكامل سلسلة القيمة وبين إعادة صياغة القوائم المالية.
 - إطار مقترح للإفصاح عن إعادة تكامل سلسلة القيمة في المنظمات والوحدات الحكومية بالتطبيق على مؤسسات التعليم العالي المصرية الحكومية في فترة ما بعد الكورونا.

المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

أدریان، توبياس وناتالوتشي، فابيو (٢٠٢٠) أزمة كوفيد-١٩ تهديد للإستقرار المالي، صندوق النقد الدولي، ١٤. متاح على:

<https://www.imf.org/ar/News/Articles/2020/04/14/blog-gfsr-covid-19-crisis-poses-threat-to-financial-stability>

الإسداوى، مصطفى السيد مصطفى على محمد، ومحمد محمود سليمان (٢٠٢٠). أثر الإفصاح الإختياري فى التقارير المالية على تغطية المحللين الماليين: دراسة إختبارية على الشركات المساهمة المصرية، المجلة العلمية للدراسات المحاسبية، كلية التجارة، جامعة قناة السويس، مجلد ٢، عدد ١، ص.ص. ٥٨٩-٦٤٧.

البيسونى، هيثم محمد عبد الفتاح (٢٠١٨). دراسة وتحليل العلاقة بين تقارير الأعمال المتكاملة وتعظيم قيمة الشركات بغرض تحسين دقة تنبؤات المحللين الماليين: دراسة إختبارية، مجلة البحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد ٢، ديسمبر، ص.ص. ٢١٧-٢٦٤.

الصيرفى، أسماء أحمد (٢٠١٨). أثر مستوى إفصاح البنوك التجارية عن ممارسات إدارة المخاطر على أسعار الأسهم: دراسة تطبيقية على البنوك التجارية المقيدة بالبورصة المصرية، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، مجلد ٢، عدد ٢. ص.ص. ١٣٣-١٩٩.

رجب، نشوى شاكرا على (٢٠١٦). محددات جودة الإفصاح غير المالي عن المعلومات المستقبلية على مواقع الشركات المدرجة في مؤشر EGX30، الفكر المحاسبى، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد ٢٠، العدد ٤. ص.ص. ٣٧٥-٤١٥.

عابد، محمد نواف (٢٠١٨). أثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي للمصارف المدرجة في بورصة فلسطين: دراسة ميدانية، مجلة البحوث الإقتصادية والمالية، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التيسير، جامعة العريى بن مهيدى أم البواقي، المجلد ٥، العدد ٢. ص.ص. ٢٢٢-٢٣٧.

عبد الدايم، صفاء محمد (٢٠١٤). إدارة تكلفة المواصفات كمنظومة استراتيجية مقترحة بهدف تعظيم قيمة المنتج وتحقيق رضا العميل دراسة تطبيقية، **الفكر المحاسبي**، كلية التجارة، جامعة عين شمس، مجلد ١٨، عدد ١، أبريل. ص.ص. ٣٠٩-٣٤٨.

عبد الرحيم، رضا محمود محمد (٢٠٢٠). أثر التعديلات في شكل ومحتوى تقرير مراقب الحسابات وفقاً لمعيار المراجعة الدولي رقم (٥٧٠) المعدل لسنة ٢٠١٥ بشأن الإستمرارية على قرارى الإستثمار ومنح الإئتمان: دراسة تجريبية، **مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية**، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، العدد الثانى، مايو، المجلد الرابع. ص.ص. ٩٤-١٠١.

عبد الرحيم، أسماء ابراهيم (٢٠٢٠). أثر ثنائية العلاقة بين مستويات الإفصاح وفقاً للتقارير المتكاملة والأداء المالي للشركات المسجلة في البورصة المصرية: دراسة إختبارية، **الفكر المحاسبي**، كلية التجارة، جامعة عين شمس، مجلد ٢٤، العدد ٣. ص.ص. ٢٠١-٢٣٩.

عوض، أمال محمد محمد (٢٠١٥). دور الإفصاح عن الأداء غير المالي فى تدعيم القيمة الملائمة للتقارير المالية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، **مجلة التجارة والتمويل**، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد الثالث، سبتمبر. ص.ص. ١٢١-١٨٨.

غينيت، جستن - داميان، الاقتصاد العالمى يشهد أشد كساد فى ٨٠ عاماً على الرغم من تدابير التحفيز الضخمة، **البنك الدولي**، ١٠ يونيو ٢٠٢٠. متاح على:

<https://blogs.worldbank.org/ar/voices/global-economy-hit-deepest-recession-80-years-despite-massive-stimulus-measures>

ثانياً: المراجع باللغة الأجنبية

- Arvidsson,S.(2011). Disclosure of Non-Financial Information in the Annual Report: A Management Team Perspective, **Journal of Intellectual Capital**, Vol. 12 Iss 2, PP. 277-300.
- Abascal, E., & Rada, V. D. (2014). Analysis of 0 to 10-Point Response Scales using Factorial Methods:a New Perspective, **International Journal of Social Research Methodology**, 17(5) PP. 569-584.
- Barber, D.; Saadatmand, Y., & Kavoori, T. (2016). Gender and Financial Risk: The US and Brazil, **Studies in Business and Economics**, 11(1), PP.15-25.
- Block, J. H.; Hirschmann, M., & Fisch, C. (2021). Which Criteria Matter when Impact Investors Screen Social Enterprises? **Journal of Corporate Finance** (66), PP.1-18.
- Bonamigo, A.; Dettmann, B.; Frech, C. G., & Werner, S. M. (2020), Facilitators and Inhibitors of Value Co-Creation in the Industrial Services Environment, **Journal of Service Theory and Practice**, Vol. 30 No. 6, PP. 609-642.
- Bosquet, K.; de Goeij, P., & Smedts, K. (2014).Gender Heterogeneity in the Sell-Side Analyst Recommendation Issuing Process, **Finance Research Letters**, 11(2), PP.104-111.
- Calatayud, A., &Ketterer, J. (2016). Integrated Value Chain Risk Management, **Inter-American Development Bank Technical Note**, PP.1- 49.
- Chang, Y.; Du, X., & Zeng, Q. (2021). Does Environmental Information Disclosure Mitigate Corporate Risk? Evidence from China, **Journal of Contemporary Accounting & Economics** 17(1), 100239 .PP.1-21.

- Chan, L. L., & Idris, N. (2017). Validity and Reliability of the Instrument Using Exploratory Factor Analysis and Cronbach's Alpha, **International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences**, 7(10).PP.400-410.
- Cooray, T.; Senaratne, S.; Gunarathne, A. D.; Herath, R., & Samudrage, D. (2020). Does Integrated Reporting Enhance the Value Relevance of Information? Evidence From Sri Lanka, **Sustainability**, 12-(19) .PP.1-25.
- Dancey, K., & Tilley, C. (2020). Now is The Time for Companies to Rethink Value Creation. Here's What that Means for CFOs, **International Federation of Accountants (IFAC)**, July. Available at: <https://www.ifac.org/knowledge-gateway/preparing-future-ready-professionals/discussion/now-time-companies-rethink-value-creation-heres-what-means-cfos>
- De Marchi, V.; Di Maria, E., & Ponte, S. (2013). The Greening of Global Value Chains: Insights from the Furniture Industry, **Competition and Change**, Vol. 17 No. 4, October.PP.299-318.
- De Moura, G. B., & Saroli, L.G. (2020). Sustainable Value Chain Management Based on Dynamic Capabilities in Small and Medium-Sized Enterprises (SMEs), **The International Journal of Logistics Management**, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print.
- Derouiche, I.; Muessig, A., & Weber, V. (2020). The Effect of Risk Disclosure on Analyst Following, **The European Journal of Finance**, PP.1-22.
- Dhaliwal, D. S.; Radhakrishnan, S.; Tsang, A., & Yang, Y. G. (2012). Nonfinancial Disclosure and Analyst Forecast Accuracy: International Evidence on Corporate Social Responsibility Disclosure, **The Accounting Review**, 87(3), PP.723-759.

- Donovan, J.; Franzel, S.; Cunha, M.; Gyau, A., & Mithöfer, D. (2015). Guides for Value Chain Development: a Comparative Review, **Journal of Agribusiness in Developing and Emerging Economies**, Vol. 5 No. 1, PP.2-23.
- Dorri, M.; Yarmohammadian, M. H., & Nadi, M. A. (2012), A Review on Value Chain in Higher Education, **Procedia – Social and Behavioral Sciences** (46).PP. 3842-3846.
- Dwyer, P. D.; Gilkeson, J. H., & List, J. A. (2002). Gender Differences in Revealed Risk Taking: Evidence from Mutual Fund Investors, **Economics Letters**, 76(2), PP.151-158.
- European Securities and Markets Authority**, ESMA32-63-1041, Public Statement-European Common Enforcement Priorities for 2020 Annual Financial Reports, 28 October 2020.
- Emilruban, J., & Ramanujam, V. (2018). Study on Identify the Variable Measurement of Investor Behavior Analysis, **Shanlax International Journal of Commerce**, Vol. 6 No. 2. PP.1-9.
- Evans, R., & Vermeulen, W. (2021). Governing Electronics Sustainability: Meta-Evaluation of Explanatory Factors Influencing Modes of Governance Applied in the Electronics Value Chain, **Journal of Cleaner Production** (278). PP.1-16.
- Fachrudin, K. R., & Fachrudin K. A. (2016). The Influence of Education and Experience Toward Investment Decision With Moderated by Financial Literacy, **Polish Journal OF Management Studies**, Vol14, No2, PP. 51-60.
- Feng, L., & Seasholes, M. (2008). Individual Investors and Gender Similarities in an Emerging Stock Market, **Pacific-Basin Finance Journal** 16, PP.44-60.

- Ferrer, E., López-Arceiz, F.J., & del Rio, C. (2020). Sustainability Disclosure and Financial Analysts' Accuracy: The European Case, **Business Strategy and the Environment**, 29(8), PP. 2939–2952.
- Findlay, C., & Hoekman, B. (2020). Value Chain Approaches to Reducing Policy Spillovers on International Business, **Journal of International Business Policy**. PP.1–16.
- Gill, S.; Khurshid, M. K.; Mahmood, S., & Ali, A. (2018). Factors Effecting Investment Decision Making Behavior: The Mediating Role of Information Searches, **European Online Journal of Natural and Social Sciences**, 7(4), PP.758–767.
- Gold, A.; Gronewold, U., & Pott, C. (2009). Financial Statement Users' Perceptions of the IAASB's ISA 700 Unqualified Auditor's Report in Germany and the Netherlands, **Report Prepared for the AICPA's and IAASB**, (September), New York, NY.
- Gottschalk, P. (2006). Information Systems in Value Configurations, **Industrial Management & Data Systems**, Vol 106, No 7, PP.1060–1070.
- Govindan, K.; Kilic, M.; Uyar, A., & Karaman, A. S. (2021). Drivers and Value-Relevance of CSR Performance in the Logistics Sector: A Cross-Country Firm-Level Investigation, **International Journal of Production Economics** 231. PP.1–14.
- Guzman, J., & Kacperczyk, A. (2019). Gender Gap in Entrepreneurship, **Research Policy** 48, PP.1666–1680.
- Harjoto, M. A., & Jo, H. (2015). Legal vs. Normative CSR: Differential Impact on Analyst Dispersion, Stock Return Volatility, Cost of Capital, and Firm Value, **Journal of Business Ethics**, 128(1), PP.1–20.
- Hasan, M. M.; Nekomahmud, M.; Yajuan, L., & Patwary, M. A. (2020). Green Business Value Chain: a Systematic Review, **Sustainable Production and Consumption** (20), PP.326–339.

- He, G.; Marginson, D., & Dai, X. (2019). Do Voluntary Disclosures of Product and Business Expansion Plans Impact Analyst Coverage and Forecasts?, **Accounting and Business Research**, 49(7), PP.785–817.
- Herman, M., & Thai, M. (2020), Striving for Sustainable Value Chain Establishment: a Multiple Feasibility Analysis Approach, **Journal of Agribusiness in Developing and Emerging Economies**–.Ahead-of-print No. ahead-of-print.
- Hernández, V., & Pedersen, T. (2017). Global Value Chain Configuration: A Review and Research Agenda, **BRQ Business Research Quarterly**, 20(2), PP. 137–150.
- Hoffman, M., & Schenck, C. (2020). The Value Chain and Activities of Polyethylene Terephthalate Plastics in the South African Waste Economy, **Local Economy**, 35(5). PP. 523–535.
- Hsu, Y. L.; Chen, H. L.; Huang, P. K., & Lin, W. Y. (2020). Does financial Literacy Mitigate Gender Differences in Investment Behavioral Bias?, **Finance Research Letters**, 101789.(Forthcoming).
- Hulin, C.; Netemeyer, R., & Cudeck, R. (2001). Can a Reliability Coefficient be too High?, **Journal of Consumer Psychology**. PP. 55–58.
- Institute of Management Accountants (IMA)**.(1996). Value Chain Analysis for Assessing Competitive Advantage, Statements of Management Accounting Practice of Management Accounting.
- International Organization of Securities Commissions (OISU-IOSCO)**, IOSCO Statement on Importance of Disclosure about COVID-19 The International Organization of Securities Commissions (IOSCO) Encourages Issuers’ Fair Disclosure about COVID-19 Related Impacts, Madrid, 29 May 2020.
- Itani, O.S. (2020). “Us” to Co-Create Value and Hate “Them”: Examining the Interplay of Consumer-Brand Identification, Peer Identification, Value Co-Creation among Consumers, Competitor Brand Hate

and Individualism, **European Journal of Marketing**, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print.

- J.Brock Smith., & Mark,C.(2007).Customer Value Creation: A Practical Framework, **The Journal of Marketing Theory and Practice**,15:1,PP.7-23.
- Jiang, J.; Nanda, V. K., & Xiao, S. C. (2021).Stock-Market Disruptions and Corporate Disclosure Policies, **Journal of Corporate Finance** 66, PP.1-23.
- Kano, L.; Tsang, E. W., & Yeung, H. W. C. (2020).Global Value Chains: A Review of the Multi-Disciplinary Literature, **Journal of International Business Studies** 51.PP.577-622.
- Leyens, P. C. (2011). Intermediary Independence: Auditors, Financial Analysts and Rating Agencies, **Journal of Corporate Law Studies**, 11(1), PP.33-66.
- Lindquist, G. S., & Säve-Söderbergh, J. (2011).“Girls will be Girls”, Especially Among Boys: Risk-Taking in the “Daily Double” on Jeopardy, **Economics Letters**, 112(2), PP.158-160.
- Li, X.; Sullivan, R. N.; Xu, D., & Gao, G. (2013).Sell-Side analysts and Gender: A Comparison of Performance, Behavior, and Career Outcomes, **Financial Analysts Journal**, 69(2), PP.83-94.
- Minggu, A., et. al. (2020).Value Chain Analysis for Strategic Management Accounting: Case Studies of Three Private Universities in Kupang – East Nusa Tenggara”, **KnE Social Sciences**, PP.229-246.
- Mishra, K. C., & Metilda, M. J. (2015).A Study on the Impact of Investment Experience, Gender, and Level of Education on Overconfidence and Self-Attribution Bias, **IIMB Management Review**, 27(4), PP. 228-239.

- Mubushar, M., Jaafar, N. B., & Ab Rahim, R. (2020). The Influence of Corporate Social Responsibility Activities on Customer Value Co-Creation: the Mediating Role of Relationship Marketing Orientation, - **Spanish Journal of Marketing ESIC**, Vol. 24 No. 3. PP. 309-330.
- Nasution, N., & Mavondo, F. (2008). Organizational Capabilities: Antecedents and Implications for Customer Value, **European Journal of Marketing**, Vol. 42 No. 3/4, PP. 477-501.
- Naynar, N. R.; Ram, A. J., & Maroun, W. (2018). Expectation Gap Between Preparers and Stakeholders in Integrated Reporting, **Meditari Accountancy Research**, Vol 26, No 2. PP. 241-262.
- Nicola, S.; Ferreira, E. P., & Ferreira, J. J. P. (2014). A Quantitative Model for Decomposing & Assessing the Value for the Customer, **Journal of Innovation Management** 2,1, PP.104-138.
- Nguyen, N. X.; Nguyen, D. T.; Suseno, Y., & Bui Quang, T. (2020). The Flipped Side Of Customer Perceived Value And Digital Technology in B2B Professional Service Context, **Journal of Strategic Marketing**. PP.1-21.
- Nie, Z.; Zeng, Q., & Du, X. (2018). Does Analyst Coverage Reduce Environmental Information Opaqueness? Evidence from China, **China Accounting and Finance Research** ,20(4), PP.1-32.
- Nurkumalasari, I. S.; Restuningdiah, N., & Sidharta, E. A. (2019). Integrated Reporting Disclosure and its Impact on Firm Value: Evidence in Asia, **International Journal of Business, Economics and Law**, 18(5). PP.99-108.
- Razali, N. M., & Wah, Y. B. (2011). Power Comparisons of Shapiro-Wilk, Kolmogorov-Smirnov, Lilliefors and Anderson-Darling Tests, - **Journal of Statistical Modeling and Analytics**, 2(1). PP. 21-33.
- Reimsbach, D., Hahn, R., & Gürtürk, A. (2018). Integrated Reporting and Assurance of Sustainability Information: An Experimental Study on

- Professional Investors' Information Processing, **European Accounting Review**, 27:3,PP.559-581.
- Rejeb, A., & Keogh, J.G. (2020).5G Networks in the Value Chain, *Wireless Personal Communications*,PP.1-23.
- Ricciotti, F. (2020). From Value Chain to Value Network: A Systematic Literature Review, **Management Review Quarterly**,70,PP.1-22.
- Romito, S., & Vurro, C. (2020). Non-Financial Disclosure and Information Asymmetry: A Stakeholder View on US Listed Firm, **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**.PP.1-11.
- Salvi, A.; Vitolla, F.; Giakoumelou, A.; Raimo, N., & Rubino, M. (2020). Intellectual Capital Disclosure in Integrated Reports: The Effect on Firm Value, **Technological Forecasting and Social Change**, 160.PP.1-8.
- Securities and Capital Markets**, Coronavirus/ Covid-19- Managing Covid19: New Disclosure Guidance from the SEC, July 9, 2020.
- Shan,Y.G. (2019). Do Corporate Governance and Disclosure Tone Drive Voluntary Disclosure of Related-Party Transactions in China?, **Journal of International Accounting, Auditing and Taxation**, 34.PP.30-48.
- Stabell, C., & Fjeldstad, Ø. (1998).Configuring Value for Competitive Advantage: On Chains, Shops, and Networks, **Strategic Management Journal** , May, Vol. 19, No. 5 .PP. 413-437.
- Stage, F. K.; Carter, H. C., & Nora, A. (2004). Path Analysis: An Introduction and Analysis of a Decade of Research, **The Journal of Educational Research**, 98(1).PP. 5-13.

- Stoian, D.; Donovan, J.; Fisk, J., & Muldoon, M. F. (2012). Value Chain Development for Rural Poverty Reduction: a Reality Check and a Warning, **Enterprise Development and Microfinance**, Vol. 23(1), PP.54-69.
- Straková, J.; Rajjani, I.; Pártlová, P.; Váchal, J., & Dobrovič, J. (2020). Use of the Value Chain in the Process of Generating a Sustainable Business Strategy on the Example of Manufacturing and Industrial Enterprises in the Czech Republic, **Sustainability**, 12, 1520.PP.1-15.
- Swaddling, C., & Miller, C. (2002). Don't Measure Customer Satisfaction, **Quality Progress**, Volume 35 Issue 5, May.PP.62-67.
- The Chartered Global Management Accountant.**(2013). Essential Tools for Management Accountants the Tools and Techniques to Support Sustainable Business Success, July, Available at:
<https://www.cgma.org/resources/tools/essential-tools.html>
- Toothaker , L. (1993). Multiple Comparisons Procedures, California, **Sage Publication** ,Inc.
- Toussaint, M.; Cabanelas, P., & González-Alvarado, T. E. (2021). What about the Consumer Choice? The Influence of Social Sustainability on Consumer's Purchasing Behavior in the Food Value Chain, **European Research on Management and Business Economics** 27.PP.1-11.
- U.S. Securities and Exchange Commission (SEC)**, Comprehensive Disclosure Requirements to allow Investors and the Public to Analyze Companies during the COVID-19 Pandemic, June 16, 2020.
- Wang, S.; He, Y., & Song, M. (2021). Global Value Chains, Technological Progress, and Environmental Pollution: Inequality Towards Developing Countries, **Journal of Environmental Management** 277.PP.1-14.

Westerholm, P. J., & Ollila, M. A. R. T. I. N. (2003). Impact of Gender, Age and Language on Investment Strategy, **Liiketaloudellinen aikakauskirja**. PP.179-196.

World Health Organization(who),Statement on the fourth meeting of the International Health Regulations (2005) Emergency Committee Regarding the Outbreak of Coronavirus Disease, August 2020-.Available at:

[https://www.who.int/news/item/01-08-2020-statement-on-the-fourth-meeting-of-the-international-health-regulations-\(2005\)-emergency-committee-regarding-the-outbreak-of-coronavirus-disease-\(covid-19\)](https://www.who.int/news/item/01-08-2020-statement-on-the-fourth-meeting-of-the-international-health-regulations-(2005)-emergency-committee-regarding-the-outbreak-of-coronavirus-disease-(covid-19))

Wu, D. X.; Yao, X., & Guo, J. L. (2021). Is Textual Tone Informative or Inflated for Firm's Future Value? Evidence from Chinese Listed Firms, **Economic Modeling** 94.PP.513-525.

Yin, S.; Zhang, N.; Li, B., & Dong, H. (2021).Enhancing the Effectiveness of Multi-Agent Cooperation for Green Manufacturing: Dynamic Co-Evolution Mechanism of a Green Technology Innovation System Based on the Innovation Value Chain, **Environmental Impact Assessment Review** 86.PP.1-16.

Young, K. A.; Greenbaum, R. T., & Dormady, N. C.(2017).Sex, Gender, and Disasters: Experimental Evidence on the Decision to Invest in Resilience, **International Journal of Disaster Risk Reduction**, 24, PP.439-450.

Zhao, M.; Ke, Y., & Yi, Y. (2020).The Effects of Risk Factor Disclosure on Analysts' Earnings Forecasts: Evidence from Chinese IPOs, **Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics**, PP.1-30.

ملحق الحالة التجريبية

الأستاذ (ة) / الفاضل (ة) :

تحية طيبة.....

تقوم الباحثة بإعداد بحث بهدف اختبار تأثير الإطار المقترح الذى يضم الإفصاح عن معلومات إعادة تكامل سلسلة القيمة على سلوك كلا من المستثمرين والمحللين الماليين وذلك لفترات الأزمات وما بعدها.

وقد قامت الباحثة بجانب الأسئلة بوضع مجموعة من المرفقات ذات الصلة والتي تعتبر هامة كونها أحد مكونات البحث التجريبي والتي تمثلت فى توصيف لشركة افتراضية ومن ثم عرض لبعض المعلومات المالية (قائمة المركز المالى والدخل) وبعض المعلومات غير المالية (الحوكمة والمخاطر)، وتحاول الباحثة من خلال هذه الأسئلة التعرف على وجهة نظركم بخصوص الإطار المقترح موضحة لكم أن هذه الدراسة لن تكتمل إلا بتعاونكم وتؤكد الباحثة أن كل ما تقدمونه من آراء ووجهات نظر ومقترحات لن تستخدم إلا في أغراض البحث العلمي فقط .

ولضمان السرية يمكنك عدم الإشارة إلي اسمك.

وشكراً جزيلاً على تعاونكم الصادق

الباحثة

القسم الأول: توصيف الشركة

* **نبذة مختصرة:** تأسست شركة المنار وهى شركة مساهمة مصرية صناعية عام ١٩٩٦ فى ظل قانون الإستثمار رقم ٢٣٠ لسنة ١٩٨٩ والذي حل محله قانون ضمانات وحوافز الإستثمار رقم ٨ لسنة ١٩٩٧ بموجب قرار وزير الاقتصاد والتجارة الخارجية رقم ٦٣٦ لسنة ١٩٩٤ بالتريخيص بتأسيس الشركة، وتعمل فى مجال تصنيع وتصدير جميع أنواع أجهزة الكمبيوتر والكمبيوتر المحمول، والشركة مقيدة بالجدول الرسمى للبورصة المصرية، ويبلغ رأس المال المصدر والمدفوع ١٠ مليار جنيه مصرى.

* **أهم الأحداث:** نظرا لظروف انتشار كورونا فقد أعلنت الحكومة المصرية منذ النصف الثانى من شهر مارس ٢٠٢٠ تدابير احترازية ووقائية غير مسبوقه لمكافحة العدوى ومنع انتشاره، وقامت الشركة بتكوين لجنة مخاطر لاحتواء الأزمة حتى يتم سير العملية الإنتاجية والتصنيعية بالقدر المستطاع وفى حدود ما يمكن التحكم فيه والسيطرة عليه من قبل الشركة.

* **يتم الإفصاح عن المعلومات المالية وغير المالية والأحداث الجوهرية بما لا يضر الوضع التنافسى للشركة وإبلاغ البورصة المصرية بتلك المعلومات ونشرها بالشاشات الخاصة بالبورصة المصرية.**

واليك البيانات الخاصة بالشركة

أولاً: المعلومات والقوائم المالية

قائمة المركز المالى (بالجنيه المصرى)

٣١ ديسمبر ٢٠٢٠	٣١ ديسمبر ٢٠١٩	
١٦٤٦١٤١٩٦٩	١٥٦٩١٢٠٧٣٩٢	الأصول غير المتداولة
٧٩٥٨٤٢١٥٨	٧٦٦١٣٩٣٨.٥	الأصول المتداولة
٢٤٤١٩٨٤١٢٧	١٥٧٦٧٨٢١٣٣٠.٥	إجمالى الأصول
١٢٢٤٦٥٥٠١١	١٤٢٩٢٩١٩٧٠.٥	حقوق الملكية
١٣٢١١٠٠٤٥	٤٤٦٩٣٢٥٢٦	التزامات غير متداولة
١٠٨٥٢١٩٠٧١	١٣٨٩١٥٩٦٨٣٤	التزامات متداولة
٢٤٤١٩٨٤١٢٧	١٥٧٦٧٨٢١٣٣٠.٥	إجمالى الإلتزامات وحقوق الملكية

قائمة الدخل (بالجنيه المصري)

٣١ ديسمبر ٢٠٢٠	٣١ ديسمبر ٢٠١٩	
٧٩٩٠٠٠٠٠٠	٣٦٥٠٠٠٠٠٠	صافي المبيعات
٤٥٥٠٠٠٧٠	٢٣٥٠٠٠٦١	(-)تكلفة المبيعات
٧٩٤٤٤٩٩٩٣٠	٣٦٢٦٤٩٩٩٣٩	مجمد الربح
١٣٠٠٠٩٨	١١٢٥٠٠٠	(-)مصروفات بيع
٦٥٠٠٠	٦٥٠٠٠	(-)بدلات ومكافآت اعضاء مجلس الادارة
١٩٣٠٠٠	١٥٦٠٠٠	(-)تكاليف إنهاء الخدمة
٥٠٠٠٠	٣٥٠٠٠	(-)أرباح شركة تحت سيطرة مشتركة
٦٥٠٠٠	٧٠٠٠٠	(+) إيرادات تشغيلية أخرى
٧٩٤٢٩٥٦٨٣٢	٣٦٢٥١٨٨٩٣٩	صافي الربح قبل الضرائب
٦٤١٩٩٩١	٧٥٠٠٠٠	(-)ضريبة الدخل والضرائب المؤجلة
٧٩٣٦٥٣٦٨٤١	٣٦٢٤٤٣٨٩٣٩	صافي ربح (خسائر) الفترة

ثانيا: المعلومات غير المالية

الإفصاح عن المخاطر

يتحمل مجلس الإدارة الخاص بالشركة المسؤولية في وضع إطار العمل الخاص بإدارة المخاطر ومتابعة تنفيذه وتقييمه وتطويره، وتستخدم الشركة الأدوات المالية مما يعرضها لكل من (خطر الائتمان والسيولة والسوق).

ويتمثل خطر الائتمان عند عدم وفاء عميل أو أي طرف بالتزاماته التعاقدية المبرمة بخصوص الأداة المالية مما يتسبب في تحقيق خسارة مالية للشركة ، وبالتالي يعتبر مصدره هو أرصدة العملاء والاستثمارات المالية.

بينما يتمثل خطر السيولة في صعوبة الوفاء بالإلتزامات المالية عند بلوغ تواريخ استحقاقها، وبالتالي يتم إدارة السيولة المالية بما يمكن الشركة من دفع الإلتزامات عند استحقاقها وذلك في جميع الظروف العادية وغير العادية وبدون تحمل خسائر أو المساس بسمعة الشركة، وعلى الجانب الآخر يقع على الإدارة حيازة السيولة بشكل كافي بالمصروفات التشغيلية بما في ذلك خدمة الإلتزامات المالية ولكن يستثنى من ذلك التأثير المحتمل للأحداث الطارئة وغير العادية التي لا يمكن توقعها أو التنبؤ بها.

أما بالنسبة لخطر السوق فيتمثل في تغييرات أسعار السوق ومنها أسعار الصرف ومعدلات الفائدة وأسعار الأسهم المؤثرة على قيمة الدخل أو الأدوات المالية المملوكة من الشركة، وفي سبيل مواجهة ذلك يتم شراء وبيع المشتقات المالية وتحمل الإلتزامات المالية ويتم ذلك في ظل الإسترشادات التي تضعها الإدارة.

الإفصاح عن معلومات الحوكمة

يتم عرض المعلومات الخاصة بممارسات تطبيقات قواعد الحوكمة الواردة في قواعد قيد وشطب الأوراق المالية بالبورصة المستندة على الإرشادات الواردة بالدليل المصرى لحوكمة الشركات الصادر بقرار الهيئة العامة للرقابة المالية رقم ٨٤ لسنة ٢٠١٦ ، وتم إعداد المعلومات الحالية بناء على متطلبات الإفصاح للبورصة المصرية مادة ٤٠ الخاصة بقرار الهيئة العامة للرقابة المالية رقم ١٣ لسنة ٢٠١٨ والذي يتوافق مع الممارسات الحالية المطبقة من قبل الشركة الخاصة بالحوكمة.

***مجلس الإدارة:** وفقا للنظام الأساسى للشركة يتولى مجلس الإدارة عدد فردى من الأعضاء بحيث لا يزيد عن تسعة ولا يقل عن خمسة (بما فى ذلك رئيس المجلس)، ويضم المجلس حاليا عدد ٩ أعضاء منهم أربعة أعضاء معينين من شركة الإبراهيمية لأعمال الإسكان والعمران، وتم فصل وظيفة رئيس المجلس عن العضو المنتدب تنفيذا لقرار الهيئة العامة للرقابة المالية رقم ٤٧ لسنة ٢٠٢٠ بتاريخ ٢٢ مارس ٢٠٢٠، كما يضم المجلس عدد ستة أعضاء غير تنفيذيين.

***لجنة المراجعة:** تتكون اللجنة من عدد خمسة من الأعضاء إضافة للرئيس، منهم ٣ من ذوى الخبرة (بما فيهم رئيس اللجنة)، وتتمثل مسئولية اللجنة فى دراسة السياسات المحاسبية المتبعة وأية تغييرات ناتجة عن تطبيق معايير محاسبية جديدة، وكذلك فحص ومراجعة آليات وأدوات المراجعة الداخلية وخططها ونتائجها وتماشيا مع التطورات المستجدة ودراسة تقارير المراجعة الداخلية ومحاولة تنفيذ توصياتها، هذا بالإضافة لفحص الإجراءات والخطوات المتبعة فى مراجعة القوائم المالية والموازنات التقديرية.

القسم الثانى: البيانات الشخصية

الإسم (اختيارى):

• الفئة التى تنتمى إليها (إجبارى):

محلل مالى	مستثمر

• الجنس (إجبارى):

أنثى	ذكر

• المؤهل العلمي (إجباري):

بكالوريوس	دبلوم	ماجستير	دكتوراه

• عدد سنوات الخبرة (إجباري):

٥ سنوات فأقل	من ٥-١٠ سنوات	أكثر من ١٠ سنوات

القسم الثالث: الحالات التجريبية

الحالة التجريبية الأولى

(عدم وجود المعلومات المفصح عنها بخصوص إعادة تكامل سلسلة القيمة)

- الأسئلة الخاصة بعينة المستثمرين: في ضوء قراءتك وتحليلك للبيانات السابقة المتاحة والمعبرة عن أداء الشركة في فترة الأزمة الحالية والأداء المتوقع مستقبلا، برجاء إبداء رأيك فيما يلي:

١. إلى أي مدى ترى أن هذه المعلومات مفيدة خاصة في الفترة الحالية؟

0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
غير مفيدة										مفيدة جدا

٢. إلى أي مدى ترى أن المعلومات المتاحة تعكس بصورة صادقة ما يدور بداخل شركة المنار في

ظل الأزمة الحالية؟

0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
لا تعكس الصورة بصدق										تعكس الصورة بصدق

٣. إلى أي مدى تعتمد على المعلومات غير المالية لاتخاذ قرار استثمارك في شركة المنار في ضوء

المعلومات المتاحة؟

0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
لا أعتمد										أعتمد تماما

٤. ما مدى كفاية المعلومات المتاحة لاتخاذ قرار الإستثمار الخاص بك في شركة المنار خصوصا في الفترة الحالية؟

10	9	8	7	6	5	4	3	2	1	0
كافية تماما										غير كافية

٥. ما هي درجة تفاعلك فيما يتعلق بالأداء المستقبلي (فترة ما بعد التعافي من الأزمة) في ضوء المعلومات الحالية وذلك من خلال تحليلك للمعلومات غير المالية؟

10	9	8	7	6	5	4	3	2	1	0
متفائل تماما										غير متفائل

٦. ما هو مدى استعدادك للمخاطرة باتخاذ قرارك بالإستثمار في الشركة في ضوء المعلومات المفصّل عنها؟

10	9	8	7	6	5	4	3	2	1	0
مستعد تماما للمخاطرة										غير مستعد للمخاطرة

٧. بفرض أنك مستثمر لدى الشركة بنسبة ٣%، ما هو قرارك الإستثماري شركة وفقا للمعلومات المفصّل عنها؟

5%	4.5%	4%	3.5%	3%	2.5%	2%	1.5%	1%
زيادة لنسبة 5%			زيادة لنسبة 3.5%	الإبقاء على نسبة 3%				تخفيض لنسبة 1%

٨. إلى أي مدى تثق في قرارك بالإستثمار في شركة المنار؟

10	9	8	7	6	5	4	3	2	1	0
واثق تماما										غير واثق

- الأسئلة الخاصة بعينة المحللين الماليين: فى ضوء قراءتك وتحليلك للبيانات السابقة المتاحة والمعبرة عن أداء الشركة فى فترة الأزمة الحالية، برجاء إبداء رأيك فيما يلى:

١. إلى أى مدى ترى أن هذه المعلومات كافية للقيام بوظيفتك بدقة خاصة فى الفترة الحالية؟

10	9	8	7	6	5	4	3	2	1	0
كافية تماما										غير كافية

٢. إلى أى مدى يمكن للمعلومات المتاحة أمامك أن تساعدك فى تقليل حالة عدم التأكد المستقبلية لديك ؟

10	9	8	7	6	5	4	3	2	1	0
تساعدنى تماما										لا يمكن أن تساعدنى

٣. حدد إلى أى مدى تساعدك المعلومات المتاحة أمامك فى إصدار التقرير الخاص بك فى التوقيت المناسب؟

10	9	8	7	6	5	4	3	2	1	0
تساعدنى تماما فى إصداره فى التوقيت المناسب										لا تساعد على إصدار التقرير فى التوقيت المناسب

٤. إلى أى مدى من وجهة نظرك يمكن للمعلومات المعروضة أمامك أن تؤدى إلى تخفيض تكاليف جمع البيانات التى تحتاجها للقيام بمهتك بشكل دقيق ؟

10	9	8	7	6	5	4	3	2	1	0
تخفض التكاليف تماما										لا تخفض التكاليف

٥. إلى أى مدى تساعدك المعلومات المتوفرة أمامك على تقليل حالة التشتت ؟

10	9	8	7	6	5	4	3	2	1	0
تقلل التشتت تماما										لا تقلل التشتت

٦. هل تعكس المعلومات غير المالية المتاحة أمامك قدرة المنشأة على التغلب على المخاطر والصعوبات الحالية والمحتملة في ظل الأزمة الحالية بشكل يعزز دقة التنبؤات الخاصة بك؟

10	9	8	7	6	5	4	3	2	1	0
لا تعكس										تعكس تماما

٧. إلى أى مدى تمكن المعلومات المعروضة أمامك إلى إمكانية وسهولة الربط بينها وبين سعر السهم المتوقع؟

10	9	8	7	6	5	4	3	2	1	0
لا تمكن										تمكن تماما

٨. إلى أى مدى يمكن الإعتماد على المعلومات غير المالية المعروضة أمامك في تكوين أحكامك وتنبؤاتك بشكل دقيق؟

10	9	8	7	6	5	4	3	2	1	0
لا يمكن الإعتماد										يمكن الإعتماد تماما

٩. بفرض أنك أصدرت تقرير سابق لشركة المنار لا يحمل لهجة تفائلية ثم عرض عليك المعلومات المتاحة أمامك، إلى أى مدى ترى احتمالية إعادة صياغة (أو تعديل) التوصيات الخاصة بك في ظل هذه المعلومات خاصة في الوقت الحالى للأزمة بما يجعلها أكثر إيجابية؟

10	9	8	7	6	5	4	3	2	1	0
بشكل كبير										محتمل عدم إعادة الصياغة

الحالة التجريبية الثانية

(وجود المعلومات المفصّل عنها بخصوص إعادة تكامل سلسلة القيمة)

ملحقات إضافية مستقلة

فيما يلي قائمة للإفصاحات الخاصة بعمليات إعادة التكامل بين سلسلة القيمة وذلك تماشياً مع التوجهات والإصدارات الدولية بخصوص سلسلة القيمة وتوليد القيمة مستقبلاً، وتهدف الشركة من خلال المعلومات المفصّل عنها إلى مشاركة الأطراف المعنية وخاصة العملاء بالتأثيرات التي خلفتها الأزمة، على أن تعود الأمور لطبيعتها خلال فترة وحيزة كما هو منكور، وتسبقها قائمة للإفصاح عن المحاسبين الإداريين / التكاليف العاملين بالشركة.

ملاحظات هامة/إضافية	البند
	<p>عدد المحاسبين الإداريين بالمنشأة (مع ذكر الأسماء). .. يوجد لدى الشركة عدد ٧ محاسبين إداريين</p> <p>كيفية اختيار الشركة للمحاسب الإداري. وفقاً للخبرات وأماكن العمل السابقة والشهادات التي يحملها، والتدريبات التي حصل عليها.</p> <p>الشهادات والخبرات والمهارات الخاصة بالمحاسبين الإداريين. بكالوريوس تجارة شعبة محاسبة- خبرة توقع المبيعات في المستقبل- مهارات الإتصال الشفهية والكتابية الجيدة- القدرة على العمل ضمن فريق العمل- القدرات التحليلية والعديدية الممتازة.</p> <p>نسبة الاجتماعات وعدد مرات مناقشة القضايا المتعلقة بسلسلة القيمة والمشكلات الخاصة بها. تبلغ عدد الاجتماعات ما بين ٤ إلى ٦ اجتماعات سنوياً أو بحسب ما تقتضيه الحاجة.</p> <p>المهارات المعرفية لدى المحاسبين الإداريين/التكاليف فيما يختص بسلسلة القيمة. المعرفة بالأمور التجارية ومستحدثاتها- المعرفة والقدرة على تحليل المخاطر والتنبؤ بها- المعرفة بالبرامج المالية الحديثة.</p> <p>آلية وكيفية المسائلة للمحاسبين الإداريين عن واجباتهم ودورهم فيما يتعلق بسلسلة القيمة والأمور المرتبطة بها. عن طريق تقارير الأداء وبالاجتماع بفريق المحاسبين الإداريين لتقييم ما تم ومقارنته بما هو مطلوب ومعرفة أسباب القصور. وكذلك يتم مكافأة لمن يقوم بأداء جميع المهام بإتقان.</p> <p>المسؤوليات الخاصة بالمحاسبين الإداريين عن واجباتهم ودورهم فيما يختص بسلسلة القيمة بالتركيز على القضايا الأساسية التالية:</p> <p>هل يتم التنسيق بين جميع الأقسام الموجودة بالمنشأة؟ (نعم) هل يتم مراعاة تماشي رؤية ورسالة المنشأة مع سلسلة القيمة والأهداف المرجوة منها؟ (نعم) هل يتم معرفة وتحديد نقاط القوة والضعف بدقة شديدة وفي ضوءها يتم تحديد الأنشطة المضيفة للقيمة؟ (نعم)</p> <p>هل يتم مراعاة وجود انسجام استراتيجي بين خطط وأهداف المنشأة المستقبلية وبين المنافع المتوقعة من سلسلة القيمة؟ (نعم بمساعدة بعض أفراد الإدارة) هل يتم الإهتمام بالترباط والتكامل بين كلا من الأهداف قصيرة الأجل والتكتيكية وطويلة الأجل؟ (نعم بمساعدة بعض أفراد الإدارة)</p> <p>هل يتم الأخذ في الإعتبار التوافق بين السعات الإدارية المختلفة الموجودة بالداخل وبين طريقة التخطيط لتوليد أو خلق القيمة الخاصة بـ (المنتج/الخدمة)؟ (نعم بشكل دائم)</p>

<p>هل هناك معرفة كافية لكيفية تحقيق الوفورات التكاليفية لأقصى حد دون المساس باعتبارات الجودة وذلك لكل مرحلة من مراحل سلسلة القيمة؟(نعم)</p> <p>هل يتم الأخذ فى الإعتبار العوامل والظروف المتعلقة بالبيئة المحيطة بالمنشأة، بحيث يتم فى ضونها أيضا تحديد الروابط التى تعمل على التكامل بين السلسلة؟(نعم)</p> <p>هل يتم وضع الجانب التكاليفى الخاص بتكاليف المقاومة داخل المنشأة فى الإعتبار بحيث يتم تحديد تأثيره على التكامل وعلى اعتبارات الجودة؟ وهل تقدمون الحلول فى هذه الحالة لتقليل هذه الآثار؟(نعم ويتم المشاركة فى محاولة تقليل الآثار بالحلول المبتكرة)</p> <p>هل يتم توصيف وتصنيف القيمة فى منشآتكم وفقا للتصنيفات المعروفة للقيمة؟(نعم)</p> <p>هل يتم التأكد بصفة مستمرة من ملائمة السياسات المحاسبية المتبعة للميزة التنافسية المتوقعة من إضافة القيمة لـ (المنتج/الخدمة). (نعم وكذلك انعكاسه على الإفصاح)</p> <p>هل تتبعون الإستراتيجيات الخاصة بـ "اقتطاع التكاليف" وخاصة فى أوقات الأزمات؟(نعم)</p> <p>هل يتم تحديد البدائل المناسبة لزيادة مستوى جودة (المنتج/الخدمة) فى أوقات الأزمات؟(نعم) أخرى تراها المنشأة.....</p>
--

قائمة الإفصاح عن إعادة تكامل سلسلة القيمة

البدائل المتاحة لتوليد القيمة مستقبلا والفترة الزمنية المتوقعة	التأثير على القيمة المضافة لـ (المنتج/الخدمة)					تأثير الأزمة الحالية على عملية إعادة التكامل				البند
	أخرى	التكاليف/التضحية	رمزية/تعبيرية	تجريبية/متعة	وظيفية/أدائية	أخرى	هيكلية	معلوماتية	تقنية	
<p>البحث عن موردين آخرين بنفس المواصفات على أن يكون الجانب التكاليفى منخفض، وذلك فى فترة لا تتجاوز ستة أشهر. (بند أ)</p> <p>جار البحث لاستيراد المجسمات المصنعة من منطقة أخرى وبنفس الجودة بحيث يتم تطبيق نظام الشراء بالكميات الكبيرة لتفادى أية ظروفٍ و متوقع ذلك فى فترة تتراوح ما بين ٤ إلى ٦ أشهر. (بند أ)</p>		وظيفية /أدائية التكاليف/التضحية (بند أ)				وظيفية ومعلوماتية، أدت الأزمة الحالية إلى تأخر عمليات التسليم والطلبات نظرا لعدم وجود المورد الذى يتم الإعتماد عليه فى الوقت المناسب نتيجة للحظر الذى تم فرضه. (بند أ)				أولا : إعادة تكامل بين مكونات كل نشاط على حدة سواء رئيسى أو داعم
		وظيفية /أدائية التكاليف/التضحية (بند أ)				أثرت الأزمة الحالية على إعادة التكامل الوظيفي والهيكلي، حيث أن المجسم الخاص بجهاز اللاب توب يتم استيراده من الصين ، حيث يتوقف عليه إتمام عملية التصنيع ودمجها بعمليات سير العمل workflow (بند أ)				- إعادة تكامل بين مكونات نشاط الإمدادات الداخلية (اللوجستيات الواردة). (بند أ)
										- إعادة تكامل بين مكونات نشاط العمليات. (بند أ)

<p>دراسة البدائل المختلفة المتاحة للإستعانة بموردين جدد لإتمام عمليات تسليم الأجهزة دون تأخير ودون تحمل تكاليف إضافية من قبل العميل، ويتوقع ذلك فى فترة أقصاها ٥ أشهر. (بند ١ ج)</p>	<p>وظيفية /أداتية التكاليف/التضحية (بند ١ ج)</p>	<p>أثرت الأزمة الحالية على إعادة التكامل الوظيفى والمعلوماتى، حيث يتم الإعتماد فى تسليم طلبيات العملاء على موردين محددين، ونظرا للإجراءات الإحترازية وظروف الحظر فهناك توقف مؤقت للموردين، والذى يعد ضروريا فى إعادة التكامل بين مهام أداء التسليم فى الوقت المحدد ومهام تخفيض تكاليف النقل. (بند ١ ج)</p>	<p>- إعادة تكامل بين مكونات نشاط الإمدادات الخارجية (الوجســــــــــــــــــــــــــــــــتات الخارجية). (بند ١ ج)</p>
<p>يتم التركيز حاليا على استعادة الثقة للعلامة التجارية، إستخدام مواقع التواصل الإجتماعى لتخفيض تكاليف التسويق. (بند ١ د)</p>	<p>وظيفية /أداتية التكاليف/التضحية رمزية/تعبيرية (بند ١ د)</p>	<p>تم إعادة التكامل بشكل كبير بين مكونات النشاط. (بند ١ د)</p>	<p>- إعادة تكامل بين مكونات نشاط التسويق والمبيعات. (بند ١ د)</p>
<p>يتم حاليا تفعيل انهاء المهام عبر الإنترنت (أون لاين) من المنازل الخاصة بالموظفين، ومتابعة سير الأداء أولا بأول، ويتوقع أن تعود الأمور لطبيعتها خلال ٣ أشهر كحد أقصى. (بند ١ د)</p>	<p>وظيفية /أداتية التكاليف/التضحية (بند ١ د)</p>	<p>لم يتأثر بالأزمة الحالية. (بند ١ هـ)</p>	<p>- إعادة تكامل بين مكونات نشاط الخدمات. (بند ١ هـ)</p>
<p>يتم حاليا تفعيل انهاء المهام عبر الإنترنت (أون لاين) من المنازل الخاصة بالموظفين، ومتابعة سير الأداء أولا بأول، ويتوقع أن تعود الأمور لطبيعتها خلال ٣ أشهر كحد أقصى. (بند ١ د)</p>	<p>وظيفية /أداتية التكاليف/التضحية (بند ١ د)</p>	<p>لم يتأثر بالأزمة الحالية. (بند ١ و)</p>	<p>- إعادة تكامل بين مكونات نشاط البنية التحتية. (بند ١ و)</p>
<p>يتم حاليا تفعيل انهاء المهام عبر الإنترنت (أون لاين) من المنازل الخاصة بالموظفين، ومتابعة سير الأداء أولا بأول، ويتوقع أن تعود الأمور لطبيعتها خلال ٣ أشهر كحد أقصى. (بند ١ د)</p>	<p>وظيفية /أداتية التكاليف/التضحية (بند ١ د)</p>	<p>أثرت الأزمة الحالية على إعادة التكامل الوظيفى والهيكلى، حيث يتم تقليل الإحتكاك بين الموظفين والعاملين بالداخل، مما أدى جزئيا إلى مشكلات فى الدمج بين خطط الحوافز الخاصة بالأداء وبين خطط التدريب. (بند ١ د)</p>	<p>- إعادة تكامل بين مكونات نشاط الموارد البشرية. (بند ١ د)</p>
<p>يتم دراسة كيفية عمل الإجتماعات الخاصة بمهام قياس الجودة من على بعد، وخاصة أنه يتم الإستعانة ببعض الخبراء من الخارج، ويتوقع الإنتهاء من ذلك فى غضون ٥ أشهر (بند ١ ل)</p>	<p>وظيفية /أداتية التكاليف/التضحية (بند ١ ل)</p>	<p>لم يتأثر بالأزمة الحالية. (بند ١ ن)</p>	<p>- إعادة تكامل بين مكونات نشاط التشغيل التكنولوجى. (بند ١ ن)</p>
<p>يتم دراسة كيفية عمل الإجتماعات الخاصة بمهام قياس الجودة من على بعد، وخاصة أنه يتم الإستعانة ببعض الخبراء من الخارج، ويتوقع الإنتهاء من ذلك فى غضون ٥ أشهر (بند ١ ل)</p>	<p>وظيفية /أداتية التكاليف/التضحية (بند ١ ل)</p>	<p>تأثر بشكل جزئى بالأزمة إعادة التكامل المعلوماتى والوظيفى، وذلك من حيث الربط بين مهام قياس جودة المنتجات والمواد الواردة وبين توزيع الأدوار والمسؤوليات بين المسؤولين عن قياس الجودة، نظرا لانخفاض قوة العمل، ووجود القيود. (بند ١ ل)</p>	<p>- إعادة تكامل بين مكونات نشاط التموين أو الشراء. (بند ١ ل)</p>

<p>يتم تحلِيل الإستراتيجيات والبدائل المتوقعة المتاحة للحصول على المواد الخام في وقت مناسب وقياسي بما تمتلكه الشركة من الخبرات في هذا الشأن، ويتوقع أن يستمر حتى ٣ أشهر. (بند ١٢)</p>	<p>وظيفية /أدائية التكاليف/التضحية (بند ١٢)</p>	<p>أثرت الأزمة الحالية على إعادة التكمال الوظيفي والمعلوماتي بين كلا النشاطين بشكل جزئي، حيث أدت القيود المفروضة إلى فقدان الإتصالات مع موردی المواد الخام، مما أدى إلى بعض الصعوبات الخارجة عن السيطرة بين مهام توزيع المواد الخام وبين عمليات الإنتاج والتصنيع. (بند ١٢)</p>	<p>ثانيا : إعادة تكامل بين الأنشطة الرئيسية وبعضها البعض.</p> <p>- إعادة تكامل بين نشاطي الإمدادات الداخلية والعمليات. (بند ١٢)</p>
<p>جارى التواصل مع الموردين والسائقين والبحث عن وسائل الإتصالات المناسبة والتي تخفض من تكاليف وصول المنتجات إلى العملاء، والعمل على تخفيض تكاليف الجدولة والتنسيق بين جميع الأطراف في فترة زمنية أقصاها ٥ أشهر. (بند ٢ب)</p>	<p>وظيفية /أدائية التكاليف/التضحية (بند ٢ب)</p>	<p>أثرت الأزمة الحالية على إعادة التكمال الوظيفي والمعلوماتي بين النشاطين بشكل جزئي خارج عن السيطرة بسبب الإجراءات الإحترازية المتبعة، بحيث يتم التنسيق بين وقت مغادرة ووقت وصول الشاحنات من المنشأة للعملاء، وكذلك التنسيق والجدولة بين السائقين وموظفي المستودعات الخاصة بالعملاء. (بند ٢ب)</p>	<p>- إعادة تكامل بين نشاطي العمليات والإمدادات الخارجية. (بند ٢ب)</p>
<p>تدرس الشركة حاليا الخيارات الأخرى المتوفرة لعمليات الشحن بما يقلل من تكلفة الوصول والوقود والتأخير، وبما يعظم المنافع العائدة على العميل، كما انه جارى دراسة طرق التوصيل الأكثر أمانا دون إحداث تلف للبضائع في فترة تستغرق ٦ أشهر. (بند ٢ج)</p>	<p>وظيفية /أدائية التكاليف/التضحية (بند ٢ج)</p>	<p>أثرت الأزمة على إعادة التكمال الوظيفي والمعلوماتي بين النشاطين نتيجة للقيود المفروضة الداخلية والخارجية، بحيث يتم الربط بين خيارات الشحن المخطط لها مسبقا وبين قنوات التوزيع المناسبة حيث أن البعض منها تم إغلاقه نتيجة للأزمة. (بند ٢ج)</p>	<p>- إعادة تكامل بين نشاطي الإمدادات الخارجية والتسويق والمبيعات. (بند ٢ج)</p>
		<p>تم إعادة التكمال في الفترة المخصصة من قبل الإدارة ووفقا للسياسات التي تم اتخاذها في فترة الأزمة. (بند ٢د)</p>	<p>- إعادة تكامل بين نشاطي التسويق والمبيعات وخدمات ما بعد البيع. (بند ٢د)</p> <p>أشكال أخرى لإعادة التكمال تراها المنشأة مناسبة.</p>

			<p>ثالثا : إعادة تكامل بين الأنشطة الداعمة وبعضها البعض</p> <ul style="list-style-type: none"> - إعادة تكامل بين نشاطى البنية التحتية والموارد البشرية. - إعادة تكامل بين نشاطى الموارد البشرية و التطور التكنولوجى. - إعادة تكامل بين نشاطى التطور التكنولوجى والتموين أو الشراء. - إعادة تكامل بين نشاطى الموارد البشرية و التموين أو الشراء. - إعادة تكامل بين نشاطى البنية التحتية و التموين أو الشراء. - أشكال أخرى لإعادة التكامل تراها المنشأة مناسبة.
			<p>رابعا : إعادة تكامل بين الأنشطة الرئيسية والأنشطة الداعمة</p> <ul style="list-style-type: none"> - إعادة تكامل بين نشاطى خدمات ما بعد البيع و التطور التكنولوجى. - إعادة تكامل بين نشاطى الإمدادات الداخلة و التطور التكنولوجى. - إعادة تكامل بين نشاطى الموارد البشرية وخدمات ما بعد البيع. - إعادة تكامل بين نشاطى العمليات و التطور التكنولوجى. - إعادة تكامل بين نشاطى العمليات الموارد البشرية. - إعادة تكامل بين نشاطى الإمدادات الخارجية و التطور التكنولوجى. - إعادة تكامل بين نشاطى البنية التحتية وخدمات ما بعد البيع. - أشكال أخرى لإعادة التكامل تراها المنشأة مناسبة.

- الأسئلة الخاصة بعينة المستثمرين: فى ضوء قراءتك وتحليلك للبيانات السابقة المتاحة والمعبرة عن أداء الشركة فى فترة الأزمة الحالية والأداء المتوقع مستقبلا, برجاء إبداء رأيك فيما يلى:

١. إلى أى مدى ترى أن هذه المعلومات مفيدة خاصة فى الفترة الحالية؟

10	9	8	7	6	5	4	3	2	1	0
مفيدة جدا										غير مفيدة

٢. إلى أى مدى ترى أن المعلومات المتاحة تعكس بصورة صادقة ما يدور بداخل شركة المنار فى ظل الأزمة الحالية؟

10	9	8	7	6	5	4	3	2	1	0
تعكس الصورة بصدق										لا تعكس الصورة بصدق

٣. إلى أى مدى تعتمد على المعلومات غير المالية لاتخاذ قرار استثمارك فى شركة المنار فى ضوء المعلومات المتاحة؟

10	9	8	7	6	5	4	3	2	1	0
أعتمد تماما										لا أعتمد

٤. ما مدى كفاية المعلومات المتاحة لاتخاذ قرار الإستثمار الخاص بك فى شركة المنار خصوصا فى الفترة الحالية؟

10	9	8	7	6	5	4	3	2	1	0
كافية تماما										غير كافية

٥. ما هى درجة تفاءلك فيما يتعلق بالأداء المستقبلى (فترة ما بعد التعافى من الأزمة) فى ضوء المعلومات الحالية وذلك من خلال تحليلك للمعلومات غير المالية؟

10	9	8	7	6	5	4	3	2	1	0
متفائل تماما										غير متفائل

٦. ما هو مدى استعدادك للمخاطرة باتخاذ قرارك بالإستثمار فى الشركة فى ضوء المعلومات المفصّل عنها؟

10	9	8	7	6	5	4	3	2	1	0
مستعد تماما للمخاطرة										غير مستعد للمخاطرة

٧. بفرض أنك مستثمر لدى الشركة بنسبة ٣%، ما هو قرارك الإستثمارى شركة وفقا للمعلومات المفصّل عنها؟

5%	4.5%	4%	3.5%	3%	2.5%	2%	1.5%	1%
زيادة نسبة 5%			زيادة نسبة 3.5%	الإبقاء على نسبة 3%				تخفيض نسبة 1%

٨. إلى أى مدى تثق فى قرارك بالإستثمار فى شركة المنار؟

10	9	8	7	6	5	4	3	2	1	0
واثق تماما										غير واثق

- الأسئلة الخاصة بعينة المحللين الماليين: فى ضوء قراءتك وتحليلك للبيانات السابقة المتاحة والمعبرة عن أداء الشركة فى فترة الأزمة الحالية، برجاء إبداء رأيك فيما يلى:

١. إلى أى مدى ترى أن هذه المعلومات كافية للقيام بوظيفتك بدقة خاصة فى الفترة الحالية؟

10	9	8	7	6	5	4	3	2	1	0
كافية تماما										غير كافية

٢. إلى أى مدى يمكن للمعلومات المتاحة أمامك أن تساعدك فى تقليل حالة عدم التأكد المستقبلية لديك؟

10	9	8	7	6	5	4	3	2	1	0
تساعدنى تماما										لا يمكن أن تساعدنى

٣. حدد إلى أى مدى تساعدك المعلومات المتاحة أمامك فى إصدار التقرير الخاص بك فى التوقيت المناسب؟

10	9	8	7	6	5	4	3	2	1	0
تساعدنى تماما فى إصداره فى التوقيت المناسب										لا تساعد على إصدار التقرير فى التوقيت المناسب

٤. إلى أى مدى من وجهة نظرك يمكن للمعلومات المعروضة أمامك أن تؤدي إلى تخفيض تكاليف جمع البيانات التى تحتاجها للقيام بمهتمك بشكل دقيق؟

10	9	8	7	6	5	4	3	2	1	0
تخفض التكاليف تماما										لا تخفض التكاليف

٥. إلى أى مدى تساعدك المعلومات المتوفرة أمامك على تقليل حالة التشتت؟

10	9	8	7	6	5	4	3	2	1	0
تقلل التشتت تماما										لا تقلل التشتت

٦. هل تعكس المعلومات غير المالية المتاحة أمامك قدرة المنشأة على التغلب على المخاطر والصعوبات الحالية والمحتملة فى ظل الأزمة الحالية بشكل يعزز دقة التنبؤات الخاصة بك؟

10	9	8	7	6	5	4	3	2	1	0
تعكس تماما										لا تعكس

٧. إلى أى مدى تمكن المعلومات المعروضة أمامك إلى إمكانية وسهولة الربط بينها وبين سعر السهم المتوقع؟

10	9	8	7	6	5	4	3	2	1	0
تمكن تماما										لا تمكن

٨. إلى أى مدى يمكن الإعتماد على المعلومات غير المالية المعروضة أمامك فى تكوين أحكامك وتنبؤاتك بشكل دقيق؟

10	9	8	7	6	5	4	3	2	1	0
يمكن الإعتماد تماما										لا يمكن الإعتماد

٩. بفرض أنك أصدرت تقرير سابق لشركة المنار لا يحمل لهجة تفائلية ثم عرض عليك المعلومات المتاحة أمامك، إلى أى مدى ترى احتمالية إعادة صياغة (أو تعديل) التوصيات الخاصة بك فى ظل هذه المعلومات خاصة فى الوقت الحالى للأزمة بما يجعلها أكثر إيجابية؟

10	9	8	7	6	5	4	3	2	1	0
محتمل تماما إعادة الصياغة										محتمل عدم إعادة الصياغة بشكل كبير