



دراسة واختبار العلاقة بين الخصائص  
التشغيلية للشركات ومستوى الإفصاح عن  
المعلومات المستقبلية في الشركات غير المالية  
المقيدة بالبورصة المصرية

د/صالح علي صالح علي<sup>١</sup>

مدرس بقسم المحاسبة

كلية التجارة - جامعة بني سويف

ملخص البحث

استهدف البحث دراسة واختبار العلاقة بين الخصائص التشغيلية للشركات (حجم الشركة - الرفع المالي - عمر الشركة - عدد أعضاء مجلس الإدارة - حجم مكتب المراجعة - طبيعة الصناعة) ومستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية. ولتحقيق هدف البحث، تم وضع مؤشر مقترح للإفصاح عن المعلومات المستقبلية في ضوء الإصدارات المهنية والدراسات السابقة والقوانين وقواعد القيد والشطب في البورصة المصرية، ثم تم استخدام منهجية تحليل المحتوى لتحليل مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية لعينة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية خلال للفترة من ٢٠١٣ إلى ٢٠١٨.

وأظهرت النتائج انخفاض مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية للشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية. كما تشير النتائج إلى وجود تأثير إيجابي معنوي لكل من (حجم الشركة - الرفع المالي - عمر الشركة - عدد أعضاء مجلس الإدارة) على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، كما يوجد تأثير سلبي معنوي لحجم مكتب المراجعة وطبيعة الصناعة على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية.

**الكلمات المفتاحية:** الخصائص التشغيلية للشركات - مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية - البورصة المصرية.

<sup>1</sup>E.mail: saleh.aly679@gmail.com

## **Studying and Testing the Relationship Between Operational Characteristics of the Companies and Level of Forward-Looking Information Disclosure in Non-Financial Companies Listed on Egyptian Stock Exchange**

### **Abstract**

The primary objective of this research is to study and test the relationship between operational characteristics of the companies (company size – company leverage – company age – Board size – Audit firm size – industry type) and the forward-looking information disclosure in the annual reports of companies listed on Egyptian Stock Exchange. To achieve the aim of the research, a proposed index was developed for forward-looking information disclosure in the light of professional publications, previous studies, laws, listing and delisting rules in the Egyptian Stock Exchange. Then the content analysis methodology was used to analyze the level of forward-looking information disclosure of a sample of non-financial companies listed on Egyptian Stock Exchange during the period from 2013 to 2018.

The results showed a low level of forward-looking information disclosure in the annual reports of non-financial companies listed on Egyptian Stock Exchange. The results also showed a significant positive effect of (company size – company leverage – company age – Board size) on the level of forward-looking information disclosure, and also showed a significant negative effect of Audit firm size and industry type on the level of forward-looking information disclosure in non-financial companies listed on Egyptian Stock Exchange.

**Key words:** operational characteristics of the companies – level of forward-looking information disclosure – Egyptian Stock Exchange.

## ١ - المقدمة

تُعدُّ المُحاسبة المالية نظامًا تفاعليًا توافقيًا Adaptive and Interactive System للمعلومات، يؤثر في البيئة المُحيطة ويتأثر بها. وتُمثل التقارير المالية وسيلة لتوصيل المعلومات لأصحاب المصالح في الشركات. وتستمد تلك التقارير قوتها من التشريعات واللوائح والمعايير التي تُصدرها الحكومات والهيئات التنظيمية لإلزام الشركات بإعدادها. ونظرًا لتطور أداء أسواق المال وللتغير السريع في بيئة الأعمال الحديثة التي تتسم بالديناميكية والتعقيد وعدم التأكد، ظهرت الحاجة إلى معلومات مالية إضافية ومعلومات غير مالية تعكس الأبعاد المختلفة لأداء الشركات. وبالتالي لم تعد التقارير المالية التقليدية التي توفر معلومات مالية تاريخية Backward-looking information غير قادرة على إعطاء صورة كافية عن هذا الأداء، خاصةً بعد تزايد حاجة أصحاب المصالح للمزيد من المعلومات عن الفرص المتاحة للشركة، والمخاطر التي تواجهها وخطط الإدارة للتعامل معها، لمساعدتهم على فهم وضع وأداء الشركة الحالي والتنبؤ بأدائها المستقبلي، واتخاذ القرارات الاستثمارية الرشيدة (Carini et al, 2013; Bravo, 2016; Menicucci, 2018; Dey et al, 2020).

وتطلب ذلك ضرورة تطوير إفصاح الشركات، وحثها على التوسع في إفصاحها الاختياري عن المزيد من المعلومات المستقبلية، التي تُعدُّ أحد أهم بنود الإفصاح السردية Narrative Disclosure. حيث يعد الإفصاح السردية أداة اتصال مهمة وفعالة لتحقيق التطور المطلوب في جودة إفصاح الشركات، من خلال دوره في توفير الفرصة لأصحاب المصالح لرؤية الشركة من وجهة نظر الإدارة، من خلال توفير تحليل قصير وطويل الأجل عن أداء الشركة ومركزها المالي من وجهة نظر إدارتها (Hassanein & Hussainey, 2015; Muslu et al, 2015). ويعبر عن القسم السردية في التقارير السنوية بعدة مفاهيم تختلف من دولة لأخرى، لعل من أبرزها وأكثرها شيوعاً؛ تحليلات ومناقشات الإدارة في الولايات المتحدة الأمريكية (MD&A) Management Discussion and Analysis، ويعبر عنه بالفحص المالي والتشغيلي (OFR) Operating and Financial Review في المملكة المتحدة، ودولياً يعرف بتعليقات الإدارة Management Commentary، أما في مصر فيعبر عنه بتقرير مجلس الإدارة (محمد، ٢٠١٩؛ Hassanein et al, 2019; Abad & Bravo, 2018; Krause et al, 2017).

وحظي الإفصاح عن المعلومات المستقبلية باهتمام كبير من جانب الباحثين والجهات المهنية والأكاديمية، باعتباره يضيف بعداً جديداً لجودة التقارير المالية. حيث يوفر معلومات عن الخطط والأهداف الإستراتيجية، ويوفر إفصاحات مالية إضافية مثل التنبؤ بالتدفقات النقدية والمبيعات، كما يوفر معلومات غير مالية مثل المخاطر التي تواجهها الشركات والفرص المتاحة التي قد تؤثر على الأداء المستقبلي للشركة (سعد الدين، ٢٠١٤؛ Munirah et al., 2018; Kilic & Kuzey, 2018). كما يوفر الإفصاح عن المعلومات المستقبلية معلومات تعزز ثقة أصحاب المصالح في الأداء المستقبلي

للشركة، ويحد من عدم تماثل المعلومات وعدم التأكد، مما ينعكس إيجاباً على قرارات أصحاب المصالح المتعددين والمتنوعين (Mensha, 2017). حيث يمكنهم من تحسين توقعاتهم حول الأرباح المستقبلية للشركات، ويخفض حالة عدم التأكد المرتبطة بالتدفقات النقدية المستقبلية (Bravo, 2016)، كما يساهم في الحد من مشكلة عدم تماثل المعلومات، وتخفيض تقلبات أسعار الأسهم، وخفض تكلفة رأس المال، وزيادة قيمة الشركة وقدرتها على جذب المزيد من الاستثمارات (Waweru et al, 2016; Bravo & Ruiz, 2019; Firmansyah & Irwanto, 2020)

وبالتالي شهد موضوع الإفصاح عن المعلومات المستقبلية اهتماماً كبيراً من قبل العديد من الهيئات المهنية في الدول المختلفة، من خلال إصدار العديد من الإرشادات والتقارير المهنية في هذا الصدد (AICPA, 1994; FASB, 2001; ICWA, 2003; ASB, 2006; IFAC, 2010; CPA-Canada, 2014). وفي البيئة المصرية اهتمت العديد من الجهات بالإفصاح عن المعلومات المستقبلية، فوفقاً لقانون الشركات رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ ولأئحته التنفيذية، التي تتطلب من الشركات المصرية إرفاق تقرير لمجلس الإدارة مع القوائم المالية السنوية، يشتمل على الإفصاح عن الحالة العامة للشركة ونتيجة أعمالها ومستقبلها. وأشارت قواعد قيد وشطب الأوراق المالية بالبورصة المصرية، والصادرة بقرار مجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة المالية رقم ١١ لسنة ٢٠١٤ والمعدلة بالقرار رقم ١٣ لسنة ٢٠١٨، إلى أنه يتعين على الشركات موافاة الهيئة والبورصة بنسخة من القوائم المالية السنوية الصادرة من مجلس الإدارة مرفقاً بها تقرير مجلس الإدارة وتقرير مراقب الحسابات. كما أكد الدليل المصري لحوكمة الشركات الصادر في أغسطس ٢٠١٦ على أهمية الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، من خلال الإفصاح عن المعلومات الداخلية التي تتضمن أهداف الشركة، رؤيتها، طبيعتها نشاطها، وخططها واستراتيجيتها المستقبلية (محمد، ٢٠١٩؛ منصور، ٢٠١٩).

وأكدت العديد من الدراسات السابقة (Uyar & Kilic, 2012; Alkhatib, 2014; Qu et al, 2015; Xu et al, 2015; Liu, 2015; Hassanein & Hussainey, 2015; Waweru et al, 2016; Kilic & Kuzey, 2018; Munirah et al, 2018; Hassanein et al, 2019; Bravo & Ruiz, 2019; Firmansyah & Irwanto, 2020; Dey et al, 2020; Buerterey & Pae 2021) على أن مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية يستند لمجموعة من المحددات، أهمها الخصائص التشغيلية للشركات. حيث تحدد الخصائص التشغيلية للشركات درجة حرية الإدارة في الاختيار بين البدائل المحاسبية التي تسمح بها المعايير، كما أن الشركات تختلف فيما بينها، فيما يتعلق بخصائصها التشغيلية، والتي تؤثر على عدم التأكد المرتبط بعملياتها وتكلفة تمويلها، وفرص النمو والمخاطر التي قد تتعرض لها.

## ٢ - مشكلة البحث

نتيجة لتزايد الاهتمام بالإفصاح عن المعلومات المستقبلية من جانب الباحثين في الأدب المحاسبي، وذلك لما لها من تأثير واضح على نجاح واستمرارية الشركات وتحسين جودة تقاريرها المالية (Dey et al, 2020; Buerthey & Pae 2021). فقد اتجهت بعض الدراسات (مليجي، ٢٠١٧؛ Aljifri & Hussainey, 2007; Uyar & Kilic, 2012; Alkhatib, 2014; Muslu et al, 2015; Kilic & Kuzey, 2018) إلى قياس مستوى أو درجة الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، من خلال تحليل عدد الكلمات الدالة على المعلومات المستقبلية في التقرير السنوي، أو من خلال تطوير ووضع مؤشر مقترح للإفصاح عن المعلومات المستقبلية. في حين اتجهت دراسات أخرى (القليطي، ٢٠١١، رميلي، ٢٠١٨؛ Liu, 2015; Krause et al, 2017; Mohammadi & Jamali, 2017; Abad & Bravo, 2018; Elgmmal et al, 2018; Menicucci, 2018; Mousa & Elamir, 2018; Bravo & Ruiz, 2019; Buerthey & Pae 2021) إلى تحليل المحددات والعوامل المؤثرة على قرار الشركات بالإفصاح عن المعلومات المستقبلية، من خلال التركيز على الخصائص التشغيلية للشركات، وآليات حوكمة الشركات.

كما اتجهت مجموعة أخرى من الدراسات (محمد، ٢٠١٩، منصور، ٢٠١٩؛ Qu et al, 2015; Bravo, 2016; Waweru et al, 2016; Firmansyah & Irwanto, 2020) إلى دراسة واختبار المحتوى المعلوماتي أو الدور التقييمي Value relevance للإفصاح عن المعلومات المستقبلية، وأثره على قرارات المستثمرين وأصحاب المصالح، وعدم تماثل المعلومات وتكلفة رأس المال، وتقلبات عوائد الأسهم وقيمة الشركة. وعليه فيمكن التعبير عن مشكلة البحث في كيفية الإجابة نظريًا وعمليًا على الأسئلة التالية: ما هو مفهوم وأهمية الإفصاح عن المعلومات المستقبلية؟ كيف يتم قياس مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية؟ ما هي أهم محددات الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية للشركات؟ هل تؤثر الخصائص التشغيلية للشركات على مستوى إفصاحها عن المعلومات المستقبلية؟

## ٣ - هدف البحث

يستهدف البحث دراسة واختبار العلاقة بين الخصائص التشغيلية للشركات ومستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، وذلك بالتطبيق على بعض الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية في الفترة من ٢٠١٣ إلى ٢٠١٨.

#### ٤ - أهمية ودوافع البحث

تتبع أهمية البحث الأكاديمية، من مسابريته للبحوث التي اتجهت لدراسة واختبار العلاقة بين الخصائص التشغيلية للشركات والإفصاح عن المعلومات المستقبلية، وذلك في محاولة لتضييق فجوة البحوث المحاسبية في هذا المجال. خاصة في ظل وجود ندرة ملموسة في البحوث العربية المتعلقة بمحددات الإفصاح عن المعلومات المستقبلية.

ويستمد البحث أهميته العملية من كونه يسعى إلى اختبار تلك العلاقة في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، وهو ما يؤدي لإثراء مردود البحث المحاسبي في ذلك المجال، ويزيد من وعى وإدراك الشركات المقيدة بالبورصة لأهمية الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، نظراً لما له من تأثير واضح على قرارات أصحاب المصالح عند تقييم الأداء المستقبلي للشركات. كما أنه يوفر نتائج من المحتمل أن تكون مفيدة لهيئة الرقابة المالية وإدارة البورصة، حيث إنه يوفر دليل تطبيقي ورؤية شاملة عن ممارسات الإفصاح عن المعلومات المستقبلية الحالية ومدى الحاجة لتحسينها.

ومن أهم دوافع البحث سعيه لاختبار العلاقة محل الدراسة بتطوير منهجية تسابير البحوث الأجنبية ذات الصلة، بإجراء ثلاثة أنواع من التحليل؛ التحليل الأساسي، التحليل الإضافي، وتحليل الحساسية، وبذلك يحاول هذا البحث تضييق الفجوة بين الدراسات الأكاديمية التي تمت في بيئات دول متقدمة، والدراسات التي تمت في مصر في هذا المجال.

#### ٥ - حدود البحث

يقتصر البحث على دراسة وتحليل العلاقة بين الخصائص التشغيلية للشركات (حجم الشركة - الرفع المالي - عمر الشركة - عدد أعضاء مجلس الإدارة - حجم مكتب المراجعة - طبيعة الصناعة) ومستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية. وذلك بالتطبيق على بعض الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية. وبذلك يخرج عن نطاق البحث أي خصائص تشغيلية أخرى بخلاف التي تم ذكرها. كما يخرج عن نطاق البحث الشركات غير المقيدة بالبورصة المصرية والمؤسسات المالية. كما تقتصر فترة الدراسة في هذا البحث على السنوات من ٢٠١٣ وحتى سنة ٢٠١٨. وأخيراً فإن قابلية نتائج البحث للتعميم مشروطة بحدود البحث وضوابط اختيار مجتمع وعينة وفترة الدراسة وأدوات القياس المستخدمة لمتغيرات الدراسة.

#### ٦ - خطة البحث

لتحقيق هدف البحث، وفي ضوء مشكلته وحدوده، سوف يُستكمل البحث على النحو التالي:

١-٦ مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية (المفهوم والمحددات والقياس والمردود).

٦-٢ تحليل العلاقة بين الخصائص التشغيلية للشركات ومستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، واشتقاق الفرض الرئيسي (وفرعياته).

٦-٣ منهجية البحث.

٦-٤ نتائج البحث والتوصيات ومجالات البحث المقترحة.

## ٦-١ مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية (المفهوم والمحددات والقياس والمردود)

أكد المجمع الأمريكي للمحاسبين القانونيين (1994) AICPA على أن المعلومات التي يجب الإفصاح عنها لأصحاب المصالح تتمثل في: البيانات المالية وغير المالية، مناقشات وتحليلات الإدارة، الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، والمعلومات المتعلقة بالشركة والإدارة والمساهمين. وبالتالي يُعد الإفصاح عن المعلومات المستقبلية أحد أبعاد تحسين جودة التقارير المالية للشركات، نظراً للأهمية الجوهرية للمحتوى المعلوماتي لهذا الإفصاح على قرارات أصحاب المصالح (Abad & Bravo, 2018). وعلى الرغم من وجود العديد من المصادر التي تستخدم لتوصيل المعلومات المستقبلية لأصحاب المصالح مثل: التقارير المرحلية، النشرات الصحفية، الموقع الإلكتروني للشركة، والاتصال المباشر مع المحللين الماليين. إلا أن الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير المالية للشركات يُعد من أفضل الوسائل لتوصيل تلك المعلومات (Aljifri & Hussainey, 2007; Uyar & Kilic, 2012; Alkhatib, 2014; Munirah et al, 2018).

وتناولت العديد من الإصدارات المحاسبية والمهنية والدراسات الأكاديمية تعريف الإفصاح عن المعلومات المستقبلية؛ حيث عرفه المجمع الأمريكي للمحاسبين القانونيين (1994) AICPA بأنه الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بالفرص والتهديدات وخطط الإدارة في المستقبل. في حين عرفه معهد المحاسبين القانونيين بإنجلترا وويلز (2003) ICWA بأنه الإفصاح عن أي معلومات قد يكون لها تأثير على القوائم المالية والأداء المستقبلي للشركة، مثل طبيعة الأعمال وأهداف الإدارة واستراتيجيتها والمخاطر والتنبؤات والأداء المتوقع للشركة. كما عرفه معيار المراجعة المصري رقم ٣٤٠٠ لعام ٢٠٠٨ بأنه المعلومات المالية المبنية على افتراضات عن الاحداث التي قد تقع في المستقبل ورد فعل الشركة تجاهها، وهي تخضع للحكم الشخصي بدرجة كبيرة، وقد تكون في صورة تنبؤات او تقديرات مستقبلية او كليهما (المعايير المصرية للمراجعة والفحص المحدود ومهام التأكيد الأخرى، ٢٠٠٨). وأيضاً عرفه معهد المحاسبين القانونيين الكندي (2014) CPA-Canada بأنه الإفصاح المتعلق بالأحداث والأداء

المحتمل الذي يعتمد على افتراضات الظروف الاقتصادية المتوقعة، ويتضمن المعلومات المالية المستقبلية المتعلقة بالأداء المالي والتدفقات النقدية المستقبلية، وخطط الإدارة، وتقييم الفرص والمخاطر.

وعلى مستوى الدراسات الأكاديمية، عرفه (Aljifri & Hussainey (2007) بأنه الإفصاح عن الخطط الحالية والتنبؤات المستقبلية التي تمكن المستثمرين وغيرهم من أصحاب المصالح من تقييم أداء الشركة المالي في المستقبل، ويتضمن الإفصاح عن التنبؤات المالية مثل أرباح السنوات القادمة، الإيرادات والتدفقات النقدية المتوقعة، وكذلك الإفصاح عن المعلومات غير المالية المرتبطة بعدم التأكد والمخاطر. ويعرف (2014) Alkhatib المعلومات المستقبلية بأنها "المعلومات المتعلقة بالتوقعات حول مستقبل الشركة والتي توفر للمساهمين وغيرهم من أصحاب المصالح معلومات مفيدة حول الأداء المستقبلي للشركة". وفي نفس السياق يرى سعدالدين (٢٠١٤) أنها معلومات مالية قابلة للتحقق توضح نتائج عمليات الشركة وتدفقاتها النقدية ومركزها المالي، والمؤشرات المحاسبية ومعلومات تكميلية نوعية مرتبطة بالأداء المالي، وتعد لفترات مستقبلية قصيرة أو طويلة المدى.

في حين عرفه (2017) Alqatamin et al بأنه الإفصاح عن إستراتيجية الشركة، وتقييم الفرص والمخاطر، ومعلومات التنبؤ والمعلومات الوصفية. وفي ذات السياق يؤكد مليجي (٢٠١٧) على أن الإفصاح عن المعلومات المستقبلية يتضمن المعلومات المالية وغير المالية التي تساعد مستخدمي التقارير السنوية في فهم مستقبل الشركة وتقدير أنشطتها المستقبلية، وتقييم قدرة الإدارة على مواجهة التغيرات التي تنشأ في المستقبل. في حين يرى البعض (Menicucci, 2018; Bravo & Ruiz, 2019; Dey et al, 2020; Buerthey & Pae 2021) أن الإفصاح عن المعلومات المستقبلية يحتوي على توقعات مالية وغير مالية تتعلق بالمعلومات التي تؤثر على الأداء المستقبلي للشركات، مما يساهم في تزويد أصحاب المصالح بمعلومات مفيدة حول آفاق الشركات.

**ويخلص الباحث مما سبق الى أن الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، يشمل الإفصاح عن المعلومات المالية وغير المالية التي تمكن أصحاب المصالح من تقييم الأداء المستقبلي للشركة، ويحتاج إنتاج هذه المعلومات قدرًا كبيراً من الحكم الشخصي للإدارة.**

**وفيما يتعلق بأهمية الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، تناول الأدب المحاسبي العديد من النظريات التي تفسر المحتوى المعلوماتي للإفصاح المستقبلي. فطبقاً لنظرية الوكالة Agency Theory تلجأ الإدارة الى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية من أجل تقليل فجوة المعلومات بين الإدارة وأصحاب المصالح مما يمكنهم من تحسين توقعاتهم حول الأرباح المستقبلية للشركات، ويخفض حالة عدم التأكد المرتبطة بالتدفقات النقدية المستقبلية (Bravo, 2016). كما يساهم في الحد من مشكلة عدم تماثل المعلومات، وتخفيض تقلبات أسعار الأسهم، وخفض تكلفة رأس المال، وزيادة قيمة الشركة وقدرتها على**



جذب المزيد من الاستثمارات (Waweru et al, 2016; Bravo & Ruiz, 2019; Firmansyah & Irwanto, 2020)

وطبقاً لنظرية الشرعية Lgitimacy Theory التي تفترض أن الشركة موجودة إذا كانت قيمها تتفق مع قيم المجتمع الذي تعمل فيه، ولذا يجب عليها أن تستجيب لتوقعاته، وبالتالي فإن الإدارة تقوم بالإفصاح عن المعلومات المستقبلية حتى يستطيع المجتمع فهم عمليات الشركة المستقبلية مما يعزز شرعيتها وبقاؤها في المجتمع، ويعزز من استمرار تدفق التمويل الى الشركة (Hassanein & Stakeholders Theory, 2015; Mensha, 2017). ووفقاً لنظرية أصحاب المصالح Stakeholders Theory فإن الإدارة تقوم بالإفصاح عن المعلومات المستقبلية لتلبية احتياجات وتوقعات أصحاب المصالح من المعلومات بشأن الشركة، مما يساعدهم على اتخاذ قرارات سليمة، وهو ما ينعكس على استمرار دعمهم للشركة وتحسين صورتها وبالتالي ضمان نجاحها واستمرارها في الأجل الطويل (Mutiva et al, 2015; Waweru et al, 2016; Buertey & Pae 2021).

في حين ان نظرية الإشارة Signaling Theory ترى أن الإفصاح عن المعلومات المستقبلية يقدم إشارات إيجابية لأصحاب المصالح حول سمعة الشركة وموقعها في السوق، ومدى توافر الكفاءات الإدارية التي تستطيع التعامل مع التغيرات المستقبلية مما يحسن أداء الشركة في المستقبل (Wang & Alqatamin et al, 2017). كما أن الشركات ذات الأداء الضعيف قد توفر المزيد من المعلومات المستقبلية لجذب المستثمرين، حيث إن الإفصاح عن هذه المعلومات يُعد بمثابة إشارة للسوق على قدرة الشركة على مواجهة خسائرها مستقبلاً وهو ما يجنبها الانخفاض والتقلبات في أسعار أسهمها (Hassanein & Hussainey, 2015; Kilic & Kuzey, 2018; Munirah et al, 2018)

**ويخلص الباحث مما سبق، إلى أن النظريات السابقة مترابطة مع بعضها ومتكاملة في تفسير أهمية الإفصاح عن المعلومات المستقبلية.** حيث يجب أن تدرك الشركات أن دالة الهدف الرئيسي لها تتمثل في: خلق قيمة للمساهمين وأصحاب المصالح الآخرين من خلال نظرية أصحاب المصالح، وتأمين شرعية وسمعة الشركة من خلال نظرية الشرعية، وتمييز نفسها عن الشركات التي لديها أخبار غير جيدة عن طريق الإفصاح عن المعلومات المستقبلية من خلال نظرية الإشارات.

ولقد اتجهت الهيئات والمنظمات المهنية في العديد من دول العالم الى إصدار المعايير والإرشادات التي تنظم وتطور الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، بهدف مساعدة أصحاب المصالح على التنبؤ بالأداء المستقبلي للشركات. وذلك من خلال العديد من الإصدارات المهنية في هذا الصدد.

وعلى المستوى الدولي، أصدر مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) (2010) في ديسمبر 2010 إرشاداً لممارسات التقارير المالية الدولية بعنوان "تعليقات الإدارة-إطار العرض" (Management Commentary) بهدف توفير معلومات تكملية وإضافية لمستخدمي التقارير المالية، حيث كانت المعلومات المستقبلية أحد العناصر الرئيسية فيها، حيث يتعين على الإدارة أن تتصيح عن الافتراضات المستخدمة في إعداد المعلومات المستقبلية وتوضيح أسباب اختلاف الأداء الفعلي للشركة عن التوقعات المستقبلية المفصّل عنها في تعليقات الإدارة للفترة السابقة، ومدى انعكاس ذلك على توقعات الإدارة للأداء المستقبلي للشركة في الفترة القادمة. كما أكد الإطار على ضرورة أن تتضمن تعليقات الإدارة معلومات مستقبلية عن الاتجاهات وظروف عدم التأكد، والعوامل التي قد تؤثر على سيولة الشركة، ومصادر التمويل، والإيرادات ونتائج عمليات الشركة. مما يساهم في توصيل معلومات تمكن مستخدمي التقارير المالية من تفسير الوضع المالي، والأداء المستقبلي، والتدفقات النقدية المتوقعة، والفرص والمخاطر التي تحيط بالشركة. كما أصدر الاتحاد الدولي للمحاسبين (IFAC) (2010) المعيار الدولي لمهام التأكد رقم (3400) بعنوان "اختبار المعلومات المستقبلية" (IAASB) (2010) بهدف توفير إرشادات لمراقب الحسابات عند اختبار وابداء الرأي عن المعلومات المستقبلية المفصّل عنها، متضمنة إجراءات الاختبار والحصول على أفضل التقديرات والافتراضات النظرية.

وفي الولايات المتحدة الأمريكية، في عام 1979 أصدرت لجنة البورصة والأوراق المالية (Securities and Exchange Commission (SEC) تشريع الملاذ الآمن (Safe Harbor Rule) لتشجيع الشركات الأمريكية المدرجة بالبورصة على الإفصاح عن المعلومات المستقبلية بالتقارير السنوية، حيث يتم بموجب هذا التشريع توفير الحماية القانونية لإدارة الشركة ضد أي مساءلة قانونية عن التنبؤات والتوقعات التي لم تتحقق، بشرط أن تكون المعلومات المستقبلية قد تم إعدادها بناءً على أساس معقول (Reasonable Basis) وتم الإفصاح عنها بحسن نية (Good Faith) (Li, 2010; Bravo, 2016). وفي عام 1989 أصدرت لجنة البورصة والأوراق المالية (SEC) منشوراً بعنوان "مناقشات وتحليلات الإدارة للوضع المالي ونتائج العمليات" (Management's Discussion and Analysis of Financial Condition and Results of Operations) (MD&A) والذي اشترط على الشركات المقيدة بالبورصة بأن يتضمن تقريرها السنوي قسماً لمناقشات وتحليلات الإدارة (MD&A)، يوفر للمستثمرين تفسيراً وشرحاً وصفيّاً للبيانات المالية للشركات، ويُعدّ مكملاً للقوائم المالية للشركات. بما يمكن المستثمرين من تقييم الأحداث المستقبلية والاتجاهات التي قد تؤثر على عمليات الشركة وتدفقاتها النقدية في المستقبل (Opferkuch, 2018).

وفي عام 1994 أصدرت لجنة Jenkins التابعة للمعهد الأمريكي للمحاسبين القانونيين (AICPA) تقريراً بعنوان "تحسين تقارير الاعمال- التركيز على العملاء" - Improving business reporting-

a customer focus وأكد هذا التقرير على أن المعلومات التي يجب الإفصاح عنها للمستخدمين تتمثل في؛ البيانات المالية وغير المالية، ومناقشات وتحليلات الإدارة، والإفصاح عن المعلومات المستقبلية، والمعلومات المتعلقة بالشركة، ومعلومات عن الإدارة والمساهمين. وتضمن التقرير تفسيراً لمحتوى المعلومات المستقبلية التي تفصح عنها الإدارة شمل الفرص والمخاطر التي تواجه الشركة وخطط الإدارة المستقبلية، بما يساعد أصحاب المصالح بالتنبؤ بالأداء المستقبلي للشركة (AICPA, 1994). وفي نفس السياق قام مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) في عام ٢٠٠١ بإعداد مشروع لتحسين تقرير الأعمال من خلال زيادة الإفصاح الاختياري. ووفقاً لهذا المشروع تضمن التحسين الإفصاح عن ست موضوعات، شملت الخمس موضوعات التي أكد عليها المعهد الأمريكي للمحاسبين القانونيين بالإضافة الى معلومات عن الأصول غير الملموسة (FASB, 2001).

**وفي المملكة المتحدة،** قام مجلس معايير المحاسبة (ASB) في يوليو ١٩٩٣ بإصدار قائمة بعنوان "الفحص المالي والتشغيلي" (Operating and Financial Review (OFR التي تضمنت إرشادات تفصيلية لمساعدة الإدارة في التواصل الفعال مع المستثمرين، بما يمكنهم من تقييم وضع الشركة في الماضي والأداء الحالي للشركة، والتنبؤ بالأرباح المستقبلية. وفي عام ٢٠٠٥ تم إصدار قائمة التقرير رقم (١) بعد التشاور وإجراء بعض التعديلات على القائمة السابقة، وكانت هذه القائمة ملزمة للشركات المقيدة بالبورصة. ثم في يناير ٢٠٠٦ تم إصدار قائمة بالممارسات القياسية بعنوان "قائمة التقرير: الفحص المالي والتشغيلي" كأحد أفضل الممارسات في مجال اعداد التقرير، وشملت الإفصاح عن ست مجموعات رئيسية للمعلومات، تمثلت في؛ التطورات في الأداء الحالي والمستقبلي، والموارد ومخاطر عدم التأكد، والمركز المالي للشركة، والعلاقات مع أصحاب المصالح، وهيكل رأس المال والسيولة والتدفقات النقدية، ومؤشرات الأداء الرئيسية للشركات. حيث أكدت هذه القائمة على ضرورة الإفصاح عن الاتجاهات الرئيسية للشركات والعوامل التي من المحتمل أن تؤثر على أدائها المستقبلي (Hassanein & Hussainey, 2015; Hassanein et al, 2019).

**وفي ألمانيا،** فإنه بموجب القانون التجاري الألماني (German Commercial Code (GCC يجب على الشركات المقيدة بالبورصة إعداد تقرير مشابه لمناقشات وتحليلات الإدارة (MD&A) الذي تعده الشركات الأمريكية، يتضمن معلومات مستقبلية عن التطور المتوقع للشركة في المستقبل والفرص الهامة والمخاطر التي تواجهها (Krause et al., 2017). وفي كندا، قام معهد المحاسبين القانونيين بإصدار إرشاد عن مناقشات وتحليلات الإدارة، مما يساهم في زيادة منفعته للمستخدمين. حيث إنه وفقاً للمبدأ الرابع من هذا الارشاد، يجب على الشركات الإفصاح عن المعلومات المستقبلية التي يمكن أن تؤثر على الأداء المستقبلي للشركات (CPA-Canada, 2014).

وفي اليابان، أصدرت مجموعة الأوراق المالية اليابانية (JPX) Japan Exchange Group (التي تضم كل من؛ بورصة طوكيو وبورصة اوساكا للأوراق المالية)، "قواعد الإفصاح في الوقت المناسب" "Timely Disclosure Rules" من أجل تشجيع الشركات اليابانية المدرجة بالبورصة على إعداد معلومات مستقبلية تشمل توقعات المبيعات والأرباح للسنوات القادمة، وتحديث هذه التوقعات بشكل دوري خلال السنة المالية. حيث إن المعلومات المستقبلية التي أعدتها الإدارة تزود أسواق رأس المال اليابانية بمعلومات مفيدة لها تأثير كبير على توقعات المحللين الماليين (Cho et al., 2011; Nagataa & Nguyenb, 2017). وفي الصين، من أجل تحسين شفافية الإفصاح ونفعية المعلومات في سوق الأوراق المالية الصينية، أصدرت لجنة تداول الأوراق المالية الصينية China Securities Regulatory Commission (CSRC) في عام ٢٠٠٢ مبادئ ومحتويات الإفصاح المالي للشركات المدرجة بالبورصة. حيث كان الإفصاح عن المعلومات المستقبلية جزءاً من المعلومات المفصحة عنها في تقرير مجلس الإدارة "Board of Directors Report" الذي يصدر مع التقارير السنوية للشركات المدرجة بالبورصة. حيث يجب على الشركات الإفصاح عن المعلومات المستقبلية المتعلقة بالاتجاهات المستقبلية للصناعة التي تعمل بها الشركة، وأهداف المبيعات، ورقابة التكلفة، ونفقات البحوث والتطوير والاستثمارات الرأسمالية، وتوقعات الأرباح (Qu et al, 2015; Xu et al, 2015; Liu, 2015).

**وفيما يتعلق بالوضع في مصر،** فوفقاً لقانون الشركات رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ ولائحته التنفيذية، التي تتطلب من الشركات المصرية إرفاق تقرير لمجلس الإدارة مع القوائم المالية السنوية، يشتمل هذا التقرير على العديد من العناصر والتي تتضمن الإفصاح عن الحالة العامة للشركة ونتيجة أعمالها ومستقبلها. كما أصدر الجهاز المركزي للمحاسبات في عام ٢٠٠٨ المعيار المصري رقم (٣٤٠٠) بعنوان "اختبار المعلومات المالية المستقبلية" الذي يهدف إلى توفير إرشادات فيما يتعلق بالمهام الخاصة بالاختبارات وإبداء الرأي عن المعلومات المالية المستقبلية.

كما أكد الدليل المصري لحوكمة الشركات (الإصدار الثالث) الصادر في أغسطس ٢٠١٦ على أهمية الإفصاح عن المعلومات المستقبلية. حيث أكد الباب الثالث الخاص بالإفصاح والشفافية، على ضرورة إفصاح الشركات عن المعلومات المالية وغير المالية التي تهم المساهمين وأصحاب المصالح، ومنها المعلومات الداخلية التي تتضمن أهداف الشركة، رؤيتها، طبيعتها نشاطها، وخطط الشركة واستراتيجيتها المستقبلية. كما أكد على أهمية توفير الإفصاح والشفافية اللازمين لتوطيد العلاقة مع كافة أصحاب المصالح، مما يؤثر إيجاباً على رؤية أصحاب المصالح وتقييمهم للأداء الحالي للشركة وتوقعاتهم للأداء المستقبلي. حيث يتعين على الشركة أن تصدر تقريراً سنوياً يضم ملخص لتقرير مجلس الإدارة والقوائم المالية، بالإضافة إلى كافة المعلومات الأخرى التي تهم المساهمين والمستثمرين الحاليين والمرتقبين وأصحاب المصالح الآخرين، ويشتمل هذا التقرير على إستراتيجية الشركة والمشروعات الحالية

والمستقبلية للشركة، ويجب عرض تقرير مجلس الإدارة على الجمعية العمومية والجهات الرقابية. ووفقاً لقواعد قيد وشطب الأوراق المالية بالبورصة المصرية، والصادرة بقرار مجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة المالية رقم ١١ لسنة ٢٠١٤ والمعدلة بالقرار رقم ١٣ لسنة ٢٠١٨، يتعين على الشركات موافاة الهيئة والبورصة بنسخة من القوائم المالية السنوية الصادرة من مجلس الإدارة مرفقاً بها تقرير مجلس الإدارة وتقرير مراقب الحسابات. حيث تلتزم الشركات عند إعداد تقرير مجلس الإدارة بالبيانات الواردة باللائحة التنفيذية للقانون ١٥٩ لسنة ١٩٨١، بالإضافة إلى ما ورد في نموذج تقرير مجلس الإدارة السنوي المرفق بالقوائم المالية والذي تعدده البورصة.

**وبشأن محددات الإفصاح عن المعلومات المستقبلية وكيفية قياسه يتفق البعض (Aljifri & Hussainey, 2007; Uyar & Kilic, 2012; Qu et al, 2015; Hassanein & Hussainey, 2015; Waweru et al, 2016; Mensha, 2017; Elgmmal et al, 2018; Munirah et al, 2018; Abad & Bravo, 2018; Firmansyah & Irwanto, 2020; Dey et al, 2020; Buerterey & Pae 2021) على أن من أهم محدداته الخصائص التشغيلية للشركات وسمات وخصائص مراقب الحسابات ومكتبه. وأن مستوى هذا الإفصاح يقاس بنسبة عدد بنوده التي التزمت بها الشركة منسوبة إلى إجمالي بنوده التي يجب الإفصاح عنها (الممارسة القياسية).**

## **٦-٢ تحليل العلاقة بين الخصائص التشغيلية للشركات ومستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية واشتقاق الفرض الرئيسي (وفرعياته)**

تختلف الشركات فيما بينها، فيما يتعلق بخصائصها التشغيلية، والتي تؤثر على عدم التأكد المرتبط بعملياتها وتكلفة تمويلها، وفرص النمو والمخاطر التي تتعرض لها. وقد اتفقت العديد من الدراسات (Aljifri & Hussainey, 2007; Uyar & Kilic, 2012; Alkhatib, 2014; Qu et al, 2015; Xu et al, 2015; Liu, 2015; Hassanein & Hussainey, 2015; Waweru et al, 2016; Kilic & Kuzey, 2018; Munirah et al, 2018; Hassanein et al, 2019; Bravo & Ruiz, 2019; Firmansyah & Irwanto, 2020; Dey et al, 2020; Buerterey & Pae 2021) أن الإفصاح عن المعلومات المستقبلية يتأثر بالعديد من العوامل التي من أهمها الخصائص التشغيلية للشركات. وخلصت الدراسات السابقة الى نتائج متعارضة بشأن تأثير الخصائص التشغيلية للشركات على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، ويرجع ذلك الى اختلاف البيئات التي تمت فيها تلك الدراسات (أمريكا، إنجلترا، ألمانيا، إيطاليا، تركيا، الصين، كينيا، زيمبابوي، مصر، الامارات، لبنان). وسوف يتناول الباحث بعض من هذه الخصائص التشغيلية (حجم الشركة، الرفع المالي، عمر

الشركة، عدد أعضاء مجلس الإدارة، حجم مكتب المراجعة، وطبيعة الصناعة) من خلال تأثيرها على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، وذلك كما يلي:

٦-٢-١ تحليل العلاقة بين حجم الشركة ومستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية

### واشتقاق الفرض الفرعي (H1a)

يُعد حجم الشركة أحد أهم الخصائص التشغيلية للشركات الأكثر استخداماً لتفسير محتوى وطبيعة إفصاح الشركات عن المعلومات المستقبلية. حيث توصلت بعض الدراسات (القليطي، ٢٠١١، Uyar & Kilic, 2012; Wang & Hussainey, 2013; Alkhatib, 2014; Hassanein & Hussainey, 2015; Liu, 2015; Krause et al, 2017; Mohammadi & Jamali, 2017; Abad & Bravo, 2018; Elgmmal et al, 2018; Kilic & Kuzey, 2018; Menicucci, 2018; Mousa & Elamir, 2018; Bravo & Ruiz, 2019; Buertey & Pae 2021) لوجود علاقة إيجابية معنوية بين حجم الشركة والافصاح عن المعلومات المستقبلية، حيث أن الشركات الأكبر حجماً تميل الى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية من أجل تلبية طلبات وتوقعات أصحاب المصالح المتعددين والمتنوعين، كما أن الشركات الأكبر حجماً تمتلك من الموارد ما يمكنها من تحمل تكلفة الإفصاح عن هذه المعلومات في التقارير السنوية، بالإضافة الى أن الشركات الأكبر حجماً تستخدم الإفصاح عن المعلومات المستقبلية لتخفيض تكاليف الوكالة والحد من ظاهرة عدم تماثل المعلومات.

وعلى عكس ذلك وجد (Dey et al (2020) أن هناك علاقة سلبية معنوية بين حجم الشركة والافصاح عن المعلومات المستقبلية، حيث يرى أن الشركات صغيرة الحجم تقصح عن المعلومات المستقبلية بشكل أكبر من الشركات كبيرة الحجم، من أجل جذب المزيد من الاستثمارات.

ومن ناحية أخرى لم يجد البعض (رجب، ٢٠١٦، رميلي، ٢٠١٨، Aljifri & Hussainey, 2007; Menicucci, 2013; Mensha, 2017; Mahboub, 2019) أي علاقة معنوية بين حجم الشركة والافصاح عن المعلومات المستقبلية.

ويخلص الباحث مما سبق إلى أن حجم الشركة يُعد من الخصائص التشغيلية التي تؤثر على نواحي عديدة، فالشركات كبيرة الحجم يرتفع لديها تكلفة الوكالة وتتعرض لتكاليف سياسية، كما أن الشركات كبيرة الحجم تمتلك الخبرات والموارد التي تمكنها من انتاج معلومات أكثر مقارنة بغيرها من الشركات صغيرة الحجم، وذلك لكبر حجم أعمالها وارتباطها بعدد كبير من أصحاب المصالح المتعددين والمتنوعين، فهي تسعى لتلبية احتياجاتهم وكسب ثقتهم والحفاظ على مكانتها، من خلال الإفصاح عن المعلومات المستقبلية. وبناءً على ما سبق يتوقع الباحث أن يؤثر حجم الشركة على مستوى إفصاح

الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية. ولذا يمكن اشتقاق الفرض الفرعي (H1a) على النحو التالي:

H1a: يؤثر حجم الشركة معنوياً على مستوى إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية.

٦-٢-٢ تحليل العلاقة بين الرفع المالي للشركة ومستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية  
واشتقاق الفرض الفرعي (H1b)

يشير الرفع المالي الى مدى اعتماد الشركة على الاقتراض في تمويل أصولها وعملياتها التشغيلية، حيث يمثل أداة لقياس مدى استخدام الشركة أموال الغير في التمويل. كما أنه يعكس المخاطر المالية ومخاطر الإفلاس التي قد تتعرض لها الشركة في حالة عدم الوفاء بالتزاماتها تجاه المقرضين والدائنين (Menicucci, 2013; Pratoomsuwan & Vu, 2016).

وقد توصلت الدراسات السابقة الى نتائج متعارضة بشأن العلاقة بين الرفع المالي ومستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية. حيث توصلت بعض الدراسات (القليطي، ٢٠١١، Aljifri & Hussainey, 2007; Wang & Hussainey, 2013; Abad & Bravo, 2018; Elgmmal et al, 2018; Dey et al, 2020) لوجود علاقة إيجابية معنوية بين الرفع المالي والإفصاح عن المعلومات المستقبلية، وفسرت ذلك بأن الشركات ذات مستوى الرفع المالي المرتفع تتحمل المزيد من تكاليف أنشطة الرقابة، حيث إن المقرضين يفرضون قيود على الشركات من خلال طلبهم على وجود آليات رقابية لحماية أموالهم. وبالتالي تسعى الشركات الى تخفيض مثل هذه التكاليف من خلال الإفصاح عن المعلومات المستقبلية لتلبية احتياجات الدائنين والمقرضين، وإعلامهم بأن الشركة قادرة على الوفاء بالتزاماتها المالية.

وعلى النقيض فقد وجد (Pratoomsuwan & Vu, 2016; Mousa & Elamir, 2018) أن هناك علاقة سلبية معنوية بين الرفع المالي والإفصاح عن المعلومات المستقبلية، حيث يرى أن الشركات ذات مستوى الرفع المالي المنخفض تفصح عن المعلومات المستقبلية بشكل أكبر من الشركات ذات مستوى الرفع المالي المرتفع.

بينما لم تجد بعض الدراسات (رجب، ٢٠١٦، رميلي، ٢٠١٨، Uyar & Kilic, 2012; Menicucci, 2013; Alkhatib, 2014; Hassanein & Hussainey, 2015; Liu, 2015; Mensha, 2017; Mohammadi & Jamali, 2017; Krause et al, 2017; Kilic & Kuzey,

2018; Menicucci, 2018; Mahboub, 2019; Bravo & Ruiz, 2019; Buerthey & Pae, (2021) علاقة معنوية بين الرفع المالي والإفصاح عن المعلومات المستقبلية.

ويخلص الباحث مما سبق إلى أن مستوى الرفع المالي يعبر عن استخدام الشركات لأموال الغير، وكلما ارتفع مستوى الرفع المالي زادت المخاطر، وبالتالي تتجه الشركات الى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية لكسب ثقة المقرضين والدائنين، وإعلامهم بأن الشركة قادرة على الوفاء بالتزاماتها المالية. وبناء على ما سبق يتوقع الباحث أن يؤثر الرفع المالي للشركة على مستوى إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية. ولذا يمكن اشتقاق الفرض الفرعي (H1b) على النحو التالي:

**H1b:** يؤثر الرفع المالي للشركة معنوياً على مستوى إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية.

٦-٢-٣ تحليل العلاقة بين عمر الشركة ومستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية  
واشتقاق الفرض الفرعي (H1c)

يعد عمر الشركة من المتغيرات التي لها دوراً هاماً في تفسير درجة الاختلاف في مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية للشركات، حيث إن الشركات الأكبر عمراً يتوافر لديها الحوافز والموارد والخبرات والكوادر الإدارية التي تمكنها من زيادة سمعتها في السوق من خلال الإفصاح عن المزيد من المعلومات المستقبلية، مقارنةً بالشركات الأصغر عمراً (Mohammed, 2017; Dey et al., 2020).

وقد توصلت دراسة (Dey et al. (2020) إلى أن هناك علاقة سلبية معنوية بين عمر الشركة والإفصاح عن المعلومات المستقبلية، ويفسر ذلك بأن الشركات الأصغر عمراً تفصح عن المعلومات المستقبلية بشكل أكبر من الشركات الأكبر عمراً، حيث إن الشركات الأصغر عمراً، أو الجديدة في السوق تحتاج إلى المزيد من رأس المال ولكن بتكلفة أقل، وبالتالي فإنها تقدم مستوى أفضل من الإفصاح عن المعلومات المستقبلية حتى تتمكن من جذب رؤوس الأموال. في حين أن بعض الدراسات (القليطي، ٢٠١١، Mahboub, 2019; Uyar & Kilic, 2012; Mohammed, 2017) لم تجد علاقة معنوية بين عمر الشركة والإفصاح عن المعلومات المستقبلية.

ويخلص الباحث مما سبق إلى أن عمر الشركة لم يحظ بالاهتمام الكافي من قبل البحوث المحاسبية، على الرغم من أنه يُعد من المتغيرات الهامة في تفسير مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، حيث إن الشركات الأكبر عمراً لديها الدوافع والحوافز والموارد والخبرات التي تمكنها من تحسين سمعتها



في السوق من خلال الإفصاح عن مزيد المعلومات المستقبلية لتلبية احتياجات مجموعات أصحاب المصالح. وبناء على ما سبق يتوقع الباحث أن يؤثر عمر الشركة على مستوى إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية. ولذا يمكن اشتقاق الفرض الفرعي (H1c) على النحو التالي:

**H1c:** يؤثر عمر الشركة معنوياً على مستوى إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية.

#### ٦-٢-٤ تحليل العلاقة بين عدد أعضاء مجلس الإدارة ومستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية واشتقاق الفرض الفرعي (H1d)

يُعد مجلس الإدارة أحد أهم آليات حوكمة الشركات، حيث إن خصائص مجلس الإدارة تؤثر بصورة فعالة على إفصاح الشركات، وذلك من خلال الدور الرقابي الذي يمارسه مجلس الإدارة للإشراف والتأثير على القرارات الإدارية بشأن تحسين الشفافية وجودة إفصاح الشركات. ويشير عدد أعضاء مجلس الإدارة (حجم مجلس الإدارة) إلى العدد الإجمالي لأعضاء مجلس الإدارة التنفيذيين وغير التنفيذيين في تاريخ انعقاد الاجتماع السنوي لمجلس الإدارة (Wang & Hussainey, 2013; Kilic & Kuzey, 2018).

وفيما يتعلق بالعلاقة بين عدد أعضاء مجلس الإدارة والإفصاح عن المعلومات المستقبلية. توصلت بعض الدراسات (Wang & Hussainey, 2013; Navarro & Bravo, 2015; Qu et al., 2020; Dey et al., 2015) إلى وجود علاقة إيجابية معنوية. حيث إن مجالس الإدارة كبيرة الحجم تتمتع بتوافر خبرات مالية ومحاسبية متنوعة تساعد على تحسين مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، كما أن مجالس الإدارة كبيرة الحجم لها دور فعال في رقابة تصرفات الإدارة، وبالتالي تخفيض السلوك الانتهازي للإدارة وتخفيض مشاكل الوكالة مما يحسن من جودة الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، بالإضافة إلى أن مجالس الإدارة كبيرة الحجم تكون أكثر استعداداً للإفصاح عن مزيد من المعلومات المستقبلية لأصحاب المصالح، كإشارة لهم عن الأداء المستقبلي للشركة.

وعلى النقيض من ذلك، فقد وجد (Joseph, 2017; Elgmmal et al., 2018) أن هناك علاقة سلبية معنوية بين عدد أعضاء مجلس الإدارة والإفصاح عن المعلومات المستقبلية، حيث يرى أن مجالس الإدارة صغيرة الحجم أكثر فعالية في مراقبة مديري الشركات وبالتالي تفصح عن مزيد من المعلومات المستقبلية، وذلك على عكس مجالس الإدارة كبيرة الحجم التي قد تعاني من مشاكل التنسيق والاتصال فيما بينهم بسبب كثرة عدد الأعضاء، وبالتالي قد تكون غير فعالة في الإشراف والرقابة على الأنشطة الإدارية. في حين أن بعض الدراسات (Mensha, 2017; Kilic & Kuzey, 2018)

(Buerthey & Pae, 2021) لم تجد علاقة معنوية بين عدد أعضاء مجلس الإدارة والإفصاح عن المعلومات المستقبلية.

ويخلص الباحث مما سبق إلى أن عدد أعضاء مجلس الإدارة يعد أحد آليات حوكمة الشركات التي تستخدم في تفسير مستوى وجودة الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، حيث تتمتع مجالس الإدارة كبيرة الحجم بتوافر خبرات مالية ومحاسبية متنوعة تمكنها من التأثير على القرارات الإدارية بشأن تحسين مستوى وجودة الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، من أجل توفير إشارة لأصحاب المصالح المتنوعين عن الأداء المستقبلي للشركة. وبناءً على ما سبق يتوقع الباحث أن يؤثر عدد أعضاء مجلس الإدارة على مستوى إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية. ولذا يمكن اشتقاق الفرض الفرعي (H1d) على النحو التالي:

**H1d:** يؤثر عدد أعضاء مجلس الإدارة معنوياً على مستوى إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية.

## ٦-٢-٥ تحليل العلاقة بين حجم مكتب المراجعة ومستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية واشتقاق الفرض الفرعي (H1e)

يُعد حجم مكتب المراجعة المقياس الأكثر استخداماً لقياس جودة المراجعة، حيث إن جودة المراجعة الخارجية لها دوراً هاماً في تحسين الإفصاح الاختياري وممارسات التقرير المالي للشركات (Uyar & Kilic, 2012). وبالرغم من أن عملية الإفصاح في التقارير السنوية للشركات هي مسئولية الإدارة، إلا أن الإدارة تكون مستعدة للإفصاح عن مزيد من المعلومات عندما تكون مرتبطة بأحد مكاتب المراجعة الكبرى (Big 4)، حيث إن مكاتب المراجعة الكبرى (Big 4) أكثر اهتماماً بسمعتها ولذلك تسعى للارتباط بالشركات التي تفصح عن المزيد من المعلومات في تقاريرها السنوية، وذلك لحماية نفسها من الدعاوى القضائية التي من الممكن أن تتعرض لها والتي قد تؤثر على سمعتها في السوق (Pratoomsuwan & Vu, 2016; Dey et al, 2020).

وفيما يتعلق بالعلاقة بين حجم مكتب المراجعة والإفصاح عن المعلومات المستقبلية. توصلت بعض الدراسات (Uyar & Kilic, 2012; Alkhatib, 2014; Mohammadi & Jamali, 2017; Dey et al, 2020) إلى وجود علاقة إيجابية معنوية بين حجم المكتب والإفصاح المستقبلي. حيث وجدو أن الشركات التي تم مراجعتها من قبل مكاتب المراجعة الكبرى (Big 4) تفصح عن مزيد من المعلومات المرتبطة بالأداء المستقبلي للشركة، مقارنة بالشركات التي تم مراجعتها من قبل مكاتب المراجعة الصغيرة (Non-Big 4). حيث إن الشركات تستخدم مكاتب المراجعة الكبرى كآلية للحد من تضارب المصالح بين المساهمين والإدارة.

في حين أن بعض الدراسات (القليطي، ٢٠١١، Hassanein & Aljifri & Hussainey, 2007; Pratoomsuwan & Vu, 2016; Mensha, 2017; Krause Hussainey, 2015; Liu, 2015; et al, 2017; Buertey & Pae, 2021) لم تجد علاقة معنوية بين حجم مكتب المراجعة والإفصاح عن المعلومات المستقبلية.

ويخلص الباحث مما سبق إلى أن حجم مكتب المراجعة له دوراً هاماً في تحسين مستوى الإفصاح الاختياري للشركات. حيث إن الشركات التي يتم مراجعتها من قبل أحد مكاتب المراجعة الكبرى (Big 4) تكون مستعدة للإفصاح عن مزيد من المعلومات المستقبلية، من أجل تخفيف تعارض المصالح بين المساهمين والإدارة. وبناءً على ما سبق يتوقع الباحث أن يؤثر حجم مكتب المراجعة على مستوى إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية. ولذا يمكن اشتقاق الفرض الفرعي (H1e) على النحو التالي:

**H1e:** يؤثر حجم مكتب المراجعة معنوياً على مستوى إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية.

٦-٢-٦ - تحليل العلاقة بين طبيعة الصناعة ومستوى الإفصاح عن المعلومات

### المستقبلية واشتقاق الفرض الفرعي (H1f)

يرى (Kilic & Kuzey (2018) أن القطاع الذي تنتمي إليه الشركة، يشير إلى مجموعة الشركات التي تتمتع بنفس الخصائص مثل (المنافسة، معدل النمو، المخاطر المرتبطة بالنشاط، مدى استمرارية الأرباح). كما يؤكد (Celik et al (2006) على أن الشركات الرائدة والتي تعمل في صناعة معينة تحدث أثر فعال على مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات الأخرى التي تعمل في نفس الصناعة، حيث تصبح تلك الشركات الرائدة المتميزة في الإفصاح نموذجاً يحتذى به بواسطة الشركات الأخرى العاملة بنفس القطاع. حيث إن نوع الصناعة التي تعمل فيها الشركة يؤثر على مستوى الإفصاح في التقارير السنوية للشركات. حيث تهتم الشركات العاملة في نفس الصناعة بتقديم نفس مستوى الإفصاح من أجل تجنب التقدير السلبي في السوق (الضغوط التنافسية).

وفيما يتعلق بالعلاقة بين طبيعة الصناعة ومستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، وجدت دراسة (Celik et al (2006) أن متغير طبيعة الصناعة يؤثر على مستوى ونوع الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية للشركات التركية، حيث وجد أن الشركات العاملة في القطاع المالي وقطاع الخدمات أكثر إفصاحاً عن المعلومات المستقبلية من الشركات العاملة في القطاع الصناعي. كما وجد (Qu et al (2015) تأثيراً لمتغير نوع الصناعة على جودة الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، وتوقعات المبيعات والأرباح في الشركات الصينية. حيث وجد أن الشركات العاملة

في القطاع الصناعي أكثر إفصاحاً عن المعلومات المستقبلية المتعلقة بتوقعات المبيعات والأرباح والأداء المستقبلي من الشركات العاملة في القطاع الخدمي.

في حين أن بعض الدراسات (القليطي، ٢٠١١، Aljifri & Hussainey, 2007; Alkhatib, 2014; Pratoomsuwan & Vu, 2016; Mousa & Elamir, 2018; Kilic & Kuzey, 2018) لم تجد تأثير معنوي لطبيعة الصناعة على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية.

ويخلص الباحث مما سبق إلى أن الصناعة التي تنتمي إليها الشركة تميزها عن غيرها من الشركات، من حيث قواعد العمل، والمنافسة، والمخاطر التي تواجهها، ومعدل النمو وبالتالي تؤثر على نوعية وكمية المعلومات المستقبلية التي يفصح عنها لأصحاب المصالح لتقليل عدم التأكد لديهم حول الأداء المستقبلي للشركة. وبناءً على ما سبق يتوقع الباحث أن تؤثر طبيعة الصناعة على مستوى إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية. ولذا يمكن اشتقاق الفرض الفرعي (H1f) على النحو التالي:

**H1f:** تؤثر طبيعة الصناعة معنوياً على مستوى إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية.

## ٦-٢-٧ تحليل العلاقة بين الخصائص التشغيلية للشركات ومستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية واشتقاق الفرض الرئيسي للبحث

أشارت عدد من الدراسات (Aljifri & Hussainey, 2007; Uyar & Kilic, 2012; Alkhatib, 2014; Qu et al, 2015; Kilic & Kuzey, 2018; Bravo & Ruiz, 2019; Firmansyah & Irwanto, 2020; Dey et al, 2020; Buertey & Pae 2021) عن المعلومات المستقبلية يختلف باختلاف الخصائص التشغيلية للشركات ومنها؛ حجم الشركة، والرفع المالي، وعمر الشركة، وعدد أعضاء مجلس الإدارة، وحجم مكتب المراجعة، وطبيعة الصناعة التي تعمل بها الشركة، وغيرهم من الخصائص، التي تؤثر على سلوك الإدارة تجاه مستوى الإفصاح المستقبلي في التقارير السنوية للشركات.

وقد اتفقت دراسات (القليطي، ٢٠١١، Uyar & Kilic, 2012; Wang & Hussainey, 2013; Alkhatib, 2014; Hassanein & Hussainey, 2015; Liu, 2015; Krause et al, 2017; Mohammadi & Jamali, 2017; Abad & Bravo, 2018; Elgmmal et al, 2018; Kilic & Kuzey, 2018; Menicucci, 2018; Mousa & Elamir, 2018; Bravo & Ruiz, 2019; Buertey & Pae 2021) على أنه توجد علاقة إيجابية معنوية بين حجم الشركة والإفصاح عن

المعلومات المستقبلية، حيث إن الشركات الأكبر حجماً تميل إلى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية من أجل تلبية طلبات وتوقعات أصحاب المصالح المتعددين والمتنوعين.

وأيضاً اتفقت دراسات (القليبي، ٢٠١١، Wang & Hussainey, 2007; Aljifri & Hussainey, 2007; Wang & Hussainey, 2011)، أنه توجد علاقة إيجابية معنوية بين الرفع المالي والإفصاح عن المعلومات المستقبلية، حيث تسعى الشركات من خلال الإفصاح عن المعلومات المستقبلية لتلبية احتياجات الدائنين والمقرضين، وإعلامهم بأن الشركة قادرة على الوفاء بالتزاماتها المالية.

وكذلك توصلت دراسة (Dey et al (2020) إلى أنه توجد علاقة سلبية معنوية بين عمر الشركة والإفصاح عن المعلومات المستقبلية، حيث إن الشركات الأصغر عمراً، أو الجديدة في السوق تحتاج إلى المزيد من رأس المال، ولكن بتكلفة أقل، وبالتالي فإنها تقدم مستوى أفضل من الإفصاح عن المعلومات المستقبلية حتى تتمكن من جذب رؤوس الأموال.

وكذلك اتفقت دراسات (Wang & Hussainey, 2013; Navarro & Bravo, 2015; Qu et al (2015; Dey et al, 2020) على أنه توجد علاقة إيجابية معنوية بين عدد أعضاء مجلس الإدارة والإفصاح المستقبلي. حيث إن مجالس الإدارة كبيرة الحجم تتمتع بتوافر خبرات مالية ومحاسبية متنوعة تساعدها على تحسين مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية.

وأيضاً توصلت دراسات (Uyar & Kilic, 2012; Alkhatib, 2014; Mohammadi & Jamali, 2017; Dey et al, 2020) إلى أنه توجد علاقة إيجابية معنوية بين حجم مكتب المراجعة والإفصاح المستقبلي. حيث إن الشركات التي تم مراجعتها من قبل مكاتب المراجعة الكبرى (Big 4) تفصح عن مزيد من المعلومات المرتبطة بالأداء المستقبلي للشركات.

وكذلك اتفقت دراسات (Celik et al, 2006; Qu et al, 2015) على أنه يوجد تأثير معنوي لطبيعة الصناعة على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، حيث إن نوع الصناعة التي تعمل فيها الشركة يؤثر على مستوى الإفصاح في التقارير السنوية للشركات.

**ويخلص الباحث مما سبق إلى أن الدراسات السابقة أوضحت وجود علاقة معنوية بين كل من حجم الشركة، والرفع المالي، وعمر الشركة، وعدد أعضاء مجلس الإدارة، وحجم مكتب المراجعة، وطبيعة الصناعة التي تعمل بها الشركة كخصائص تشغيلية للشركة، ومستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية.**

وبناء على ما سبق يتوقع الباحث أن تؤثر الخصائص التشغيلية (حجم الشركة، والرفع المالي، وعمر الشركة، وعدد أعضاء مجلس الإدارة، وحجم مكتب المراجعة، وطبيعة الصناعة التي تعمل بها الشركة) مجتمعة على مستوى إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية. ولذا يمكن اشتقاق الفرض الرئيسي (H1) على النحو التالي:

H1: تؤثر الخصائص التشغيلية للشركات معنوياً على مستوى إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية.

### ٦-٣ منهجية البحث

تحقيقاً لهدف البحث، ومن ثم اختبار فروضه، يتناول الباحث في هذه الجزئية من البحث، عرض منهجية البحث تمهيداً لاختبار فروضه. حيث سيرعرض الباحث لكل من؛ أهداف الدراسة، ومجتمع وعينة الدراسة، ونموذج البحث، وتوصيف وقياس متغيرات الدراسة، وأدوات وإجراءات الدراسة، النماذج والأساليب الإحصائية المستخدمة في تحليل البيانات، وأخيراً اختبار فروض البحث، وذلك على النحو التالي:

### ٦-٣-١ أهداف الدراسة التطبيقية

تستهدف الدراسة التطبيقية اختبار أثر الخصائص التشغيلية للشركات على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، وذلك قياساً على (Abad & Bravo, 2018; Elgmmal et al, 2018; Kilic & Kuzey, 2018; Menicucci, 2018; Bravo & Ruiz, 2019; Dey et al, 2020; Buertey & Pae 2021). علاوة على إجراء تحليل إضافي لزيادة القوة التفسيرية للنموذج، وكذلك تحليل الحساسية لاختبار متانة وقوة النموذج.

### ٦-٣-٢ مجتمع وعينة الدراسة

يتمثل مجتمع الدراسة في جميع الشركات المساهمة غير المالية المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية خلال الفترة من ٢٠١٣ حتى ٢٠١٨. وتم اختيار عينة حكمية من هذه الشركات وفقاً لمجموعة من الشروط قياساً على (مليجي، ٢٠١٧؛ محمد، ٢٠١٩؛ Alkhatib, 2014; Elgmmal et al, 2018) وهي؛ استبعاد الشركات التي تعد قوائمها المالية بعملة أجنبية، وكذلك استبعاد البنوك والمؤسسات المالية حيث تخضع عملية الإفصاح بها لتشريعات ولوائح خاصة، واستمرار تسجيل الشركة في البورصة خلال فترة الدراسة، وتوافر قوائمها المالية والايضاحات المتممة لها وتقرير مجلس الإدارة للشركة خلال سنوات الدراسة.

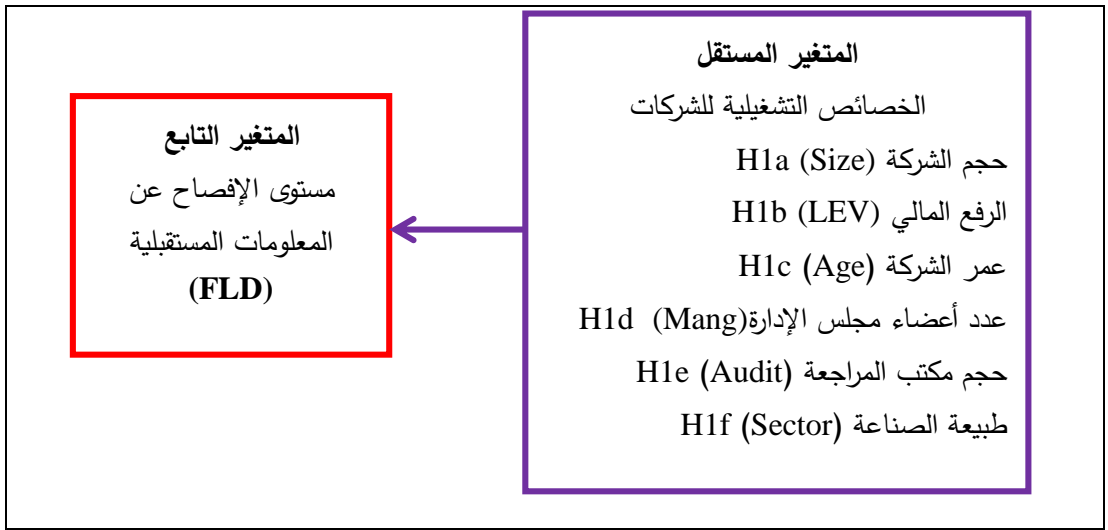
وقد بلغ حجم عينة الدراسة (٤٩) شركة بإجمالي عدد مشاهدات (٢٩٤) مشاهدة. واعتمد الباحث في جمع البيانات على عدة مصادر تمثلت في شركة مصر لنشر المعلومات وموقع البورصة المصرية وبعض المواقع على شبكة الانترنت والمتخصصة في نشر التقارير المالية للشركات المصرية. ويوضح الجدول رقم (١) حجم العينة النهائي مع توزيع المشاهدات حسب القطاعات الاقتصادية المختلفة التي تنتمي إليها.

### جدول ١: تبويب عينة الدراسة حسب القطاعات

م	القطاع	عدد الشركات	عدد المشاهدات	النسبة
١	الأغذية والمشروبات	١١	٦٦	٢٢,٥%
٢	التشييد ومواد البناء	٥	٣٠	١٠,٣%
٣	خدمات ومنتجات صناعية وسيارات	١	٦	٢%
٤	سياحة وترفيه	٥	٣٠	١٠,٣%
٥	الإسكان والعقارات	١٠	٦٠	٢٠,٦%
٦	الكيمائيات	٤	٢٤	٨,١%
٧	الموارد الأساسية	٣	١٨	٦%
٨	منتجات منزلية وشخصية	٤	٢٤	٨,١%
٩	الإعلام	١	٦	٢%
١٠	تكنولوجيا	٢	١٢	٤%
١١	الاتصالات	١	٦	٢%
١٢	موزعون وتجارة تجزئة	١	٦	٢%
١٣	رعاية صحية	١	٦	٢%
	الإجمالي	٤٩	٢٩٤	١٠٠%

### ٦-٣-٣ نموذج البحث

ويظهر نموذج البحث في الشكل التالي:



المصدر: من إعداد الباحث

### ٦-٣-٤ توصيف وقياس متغيرات الدراسة

يوضح الجدول التالي متغيرات الدراسة ورموزها في نموذج الانحدار وطريقة قياسها واتجاهها المتوقع.

#### جدول ٢: توصيف وقياس متغيرات الدراسة

المتغير ورمزه	نوعه	التوصيف وطريقة القياس	التأثير المتوقع
مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية (FLD)	تابع	هناك العديد من المداخل في البحوث المحاسبية لقياس مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، (Menicucci, 2013; Hassanein & Hussainey, 2015; Mensha, 2017; Mahboub, 2019; Dey et al, 2020). وتعمد الدراسة الحالية على أحد تلك المداخل، حيث قام الباحث بتطوير وبناء مؤشر مقترح غير مرجح Equally Weighted لقياس مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، حيث تم إعطاء كل عناصر المؤشر نفس الدرجة تجنباً للحكم الشخصي في تعيين أوزان نسبية لبنود وعناصر المؤشر المقترح (محمد، ٢٠١٩؛ Abed et al, 2016).	
		وقد توصل الباحث لعناصر هذا المؤشر من خلال تحليل العديد من تجارب بعض الدول والإصدارات الدولية (AICPA, 1994; FASB, 2001; ICWA, 2003; IFAC, 2010; CPA-Canada, 2014) والإصدارات المهنية المصرية وقواعد حوكمة الشركات، وكذلك الدراسات السابقة في الأدب المحاسبي بشأن عناصر أو بنود المعلومات المستقبلية التي يجب الإفصاح عنها في التقارير السنوية للشركات (ملنجي، ٢٠١٧؛ ٢٠١٩؛ Abed et al, 2016; Mensha, 2017; Kilic & Kuzey, 2018; Abad & Bravo, 2018; Bravo & Ruiz, 2019). ويحتوي	



المتغير ورمزه	نوعه	التوصيف وطريقة القياس	التأثير المتوقع
		<p>المؤشر المقترح ملحق رقم (1) على (٢٤) بنداً موزعة على مجموعتين (المعلومات المالية المستقبلية، والمعلومات غير المالية المستقبلية).</p> <p>وتم استخدام المعادلة التالية عند حساب عدد عناصر المعلومات المستقبلية المفصح عنها في التقارير السنوية للشركات منسوبة إلى إجمالي بنود المؤشر المقترح، وذلك قياساً على (Uyar &amp; Kilic, 2012; Mensha, 2017; Kilic &amp; Kuzey, 2018).</p> <p><b>مستوى الإفصاح = عدد بنود الإفصاح المستقبلي الفعلي للشركات ÷ إجمالي عدد بنود مؤشر الإفصاح المستقبلي المقترح</b></p> <p>حيث إن الشركة تأخذ القيمة (1) إذا تم الإفصاح عن العنصر، و صفر بخلاف ذلك. وكلما اقتربت قيمة المؤشر من واحد صحيح ذلك على زيادة مستوى إفصاح الشركات، وكلما اقتربت من الصفر دل ذلك على ضعف مستوى إفصاح الشركات.</p>	
حجم الشركة (Size)	مستقل	يعبر عن القدرات والامكانيات والموارد المالية المتاحة للشركة، ويقاس باللو غاريتم الطبيعي لأجمالي الأصول، وذلك قياساً على (Liu, 2015; Krause et al, 2017; Mohammadi & Jamali, 2017; Abad & Bravo, 2018;).	موجب أو سالب
الرفع المالي (LEV)	مستقل	يعبر عن مدى اعتماد الشركة على الديون والأموال المقرضة من الغير في تمويل عملياتها، ويشير للمخاطر التي قد تواجهها الشركة في حالة عدم قدرتها على الوفاء بالتزاماتها تجاه المقرضين والدائنين. ويقاس بنسبة إجمالي الائتمانات إلى إجمالي الأصول. قياساً على (Aljifri & Hussainey, 2007; Pratoomsuwan & Vu, 2016; Elgmmal et al, 2018).	موجب أو سالب
عمر الشركة (Age)	مستقل	ويعبر عن مدى توافر الكوادر الإدارية والخبرات والموارد للشركات، ويقاس باللو غاريتم الطبيعي للسنوات منذ قيد الشركة بالبورصة وحتى السنة محل القياس، وذلك قياساً على (Uyar & Kilic, 2012; Mohammed, 2017; Mahboub, 2019).	موجب أو سالب
عدد أعضاء مجلس الإدارة (Mang)	مستقل	أحد أبرز آليات حوكمة الشركات، والذي يمارس دوراً هاماً في تحسين مستوى الإفصاح الاختياري وزيادة جودة ومصدقية التقارير المالية للشركات. ويقاس باللو غاريتم الطبيعي لعدد أعضاء مجلس الإدارة، وذلك قياساً على (Wang & Hussainey, 2013; Navarro & Bravo, 2015; Qu et al, 2015; Dey et al, 2020).	موجب أو سالب
حجم مكتب المراجعة (Audit)	مستقل	يُعد حجم مكتب المراجعة المقياس الأكثر استخداماً لقياس جودة المراجعة المدركة، حيث إن جودة المراجعة الخارجية لها دوراً هاماً في تحسين الإفصاح الاختياري وممارسات التقرير المالي للشركات. وتم قياسه كمتغير ضمني يأخذ القيمة (1) إذا كانت الشركة تم مراجعتها من قبل منشأة محاسبية ومراجعة في شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الكبرى (Big 4)، ويأخذ القيمة (صفر) بخلاف ذلك، قياساً على (Mensha, 2017; Krause et al, 2017; Buertey & Pae, 2021).	موجب أو سالب
طبيعة الصناعة (Sector)	مستقل	وتعني مجموعة الشركات التي تتصف بعدد من الخصائص المميزة، وتعمل في نفس المجال وتخضع لنفس القواعد التنظيمية التي تنظم عملها وتشغيلها والحفاظ على حقوق أصحاب المصالح فيها. وتم قياسه كمتغير ضمني يأخذ القيمة (1) للشركات المنتمية للقطاع الصناعي، ويأخذ القيمة (صفر) للقطاعات الأخرى (الخدمية)، قياساً على (Alkhatib, 2014; Pratoomsuwan & Vu, 2016; Mousa & Elamir, 2018; Kilic & Kuzey, 2018).	موجب أو سالب

## ٦-٣-٥ أدوات وإجراءات الدراسة، والنماذج والأساليب الإحصائية المستخدمة في اختبار فروض البحث

تتعلق هذه الجزئية من البحث بأدوات وإجراءات الدراسة التطبيقية التي اتبعها الباحث، والإحصاءات الوصفية، وكذلك نموذج الانحدار المستخدم في اختبار فروض البحث، على النحو التالي:

### ٦-٣-٥-١ أدوات وإجراءات الدراسة

اعتمد الباحث على منهجية الدراسة التطبيقية من خلال تحليل التقارير المالية السنوية، والإيضاحات المتممة لها، لشركات عينة الدراسة عن الفترة من ٢٠١٣ إلى ٢٠١٨، وذلك لاستخراج البيانات اللازمة لقياس متغيرات البحث، وذلك قياساً على (Waweru et al, 2016; Kilic & Kuzey, 2018; Munirah et al, 2018; Hassanein et al, 2019; Bravo & Ruiz, 2019; Firmansyah & Irwanto, 2020; Dey et al, 2020; Buertey & Pae 2021) وقام الباحث بقياس متغيرات الدراسة كما تم بيانه بجدول القياس السابق. وشملت إجراءات الدراسة عمل تحليل محتوى للتقارير المالية لشركات العينة عن فترة الدراسة واستخراج وحساب قيم المتغيرات على اختلاف أنواعها.

### ٦-٣-٥-٢ الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة

يوضح الجدول التالي رقم (٣) وصف للمتغيرات المتصلة في نماذج الدراسة وهي (مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، معدل العائد على الأصول، حجم الشركة، الرفع المالي، عمر الشركة، عدد أعضاء مجلس الإدارة)، بالإضافة إلى المتغيرات المنفصلة (الثنائية) (Dummy Variable) في نماذج الدراسة وهي (حجم مكتب المراجعة، وطبيعة الصناعة).

جدول ٣: الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة

الإحصاء الوصفي للمتغيرات المتصلة						
Variables	N	Min	Max	Median	Mean	Std.Dev
FLD	294	.04	.71	.25	.2681	.1179
Size	294	17.25	23.80	20.85	20.70	1.479
LEV	294	.01750	1.813	.43013	.43732	.2627
Age	294	.6931	3.583	2.944	2.910	.4952
Mang	294	1.39	2.83	2.197	2.134	.3559

الإحصاء الوصفي للمتغيرات الثنائية				
		Big4	NonBig4	N
Audit	العدد	144	150	294
	النسبة	49%	51%	100%
		صناعي	خدمي	N
Sector	العدد	138	156	294
	النسبة	46.9%	53.1 %	100%

يتضح من الجدول السابق، أن مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية (FLD) لشركات العينة يتراوح بين (4% كحد أدنى، 71% كحد أقصى)، وبلغ متوسط الإفصاح عن بنود مؤشر الإفصاح عن المعلومات المستقبلية 26.8% مما يعني انخفاض مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في الشركات المصرية، وهو يتفق مع ما خلصت إليه الدراسات التي تمت في البيئة المصرية (مليجي، 2017؛ محمد، 2019). كما أن متوسط حجم الشركة بلغ (20.70) ويوجد تفاوت في أحجام شركات العينة حيث يبلغ الانحراف المعياري (1.479).

أما بالنسبة للرفع المالي، بلغ متوسط نسبة المديونية لشركات العينة (43.7%)، كما يوضح الانحراف المعياري عدم وجد تباين كبير حيث يبلغ الانحراف المعياري (0.26). وبالنسبة لعمر الشركة، بلغ متوسط عمر شركات العينة (2.91)، كما يوضح الانحراف المعياري عدم وجد تباين كبير حيث يبلغ الانحراف المعياري (0.49). وفيما يتعلق بعدد أعضاء مجلس الإدارة، فقد بلغ متوسط عدد أعضاء مجلس الإدارة لشركات العينة (2.13) حيث يتراوح بين (1.39 كحد أدنى، 2.83 كحد أقصى).

وفيما يتعلق بالمتغيرات المنفصلة (الثنائية)، يتضح أن عدد المشاهدات لشركات العينة التي تم مراجعتها من قبل منشأة محاسبة ومراجعة في شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الكبرى (Big 4) عدد (144) مشاهدة بنسبة (49%)، بينما عدد المشاهدات لشركات العينة التي تم مراجعتها من قبل منشأة محاسبة ومراجعة ليس لديها شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الكبرى (Non Big 4) عدد (150) مشاهدة بنسبة (51%). أيضا يمكن ملاحظة أن عدد المشاهدات لشركات العينة التي تنتمي للقطاع الخدمي عددها (156) مشاهدة بنسبة (53.1%)، بينما عدد المشاهدات للشركات التي تنتمي للقطاع الصناعي بلغ (138) مشاهدة بنسبة (46.9%).

## ٦-٣-٥-٣ علاقات الارتباط بين متغيرات الدراسة

يوضح الجدول التالي مصفوفة معاملات الارتباط بين متغيرات البحث، حيث يستخدم معامل الارتباط الخطي لبيرسون لقياس قوة واتجاه العلاقة بين متغيرات البحث، ومستوى معنويتها تمهيداً لتطبيق نماذج الانحدار.

جدول ٤: مصفوفة معاملات الارتباط بين متغيرات البحث

Variables	FLD	Size	LEV	Age	Mang	Audit	Sector
FLD	1						
Size	.158**	1					
LEV	.127*	-.050	1				
Age	.145*	-.192**	.018	1			
Mang	.154**	.378**	-.234**	.104	1		
Audit	-.118*	.383**	-.100	-.070	.163**	1	
Sector	-.167**	-.179**	-.134*	.087	.038	-.011	1

(\*)، (\*\*) دالة عند مستوى معنوية أقل من (5%)، (1%) على التوالي.

يتضح من الجدول السابق، أنه يوجد ارتباط إيجابي معنوي بين كل من (حجم الشركة، عدد أعضاء مجلس الإدارة) ومستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، عند مستوى معنوية أقل من 1%. كما يوجد ارتباط إيجابي معنوي بين كل من (الرفع المالي، عمر الشركة) ومستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، عند مستوى معنوية أقل من 5%. في حين يوجد ارتباط سلبي معنوي بين حجم مكتب المراجعة ومستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، عند مستوى معنوية أقل من 5%. كما يوجد ارتباط سلبي معنوي بين طبيعة الصناعة ومستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، عند مستوى معنوية أقل من 1%.

## ٦-٣-٥-٤ النماذج الإحصائية المستخدمة في اختبار فروض البحث

تم الاعتماد على العديد من نماذج الانحدار لاختبار فروض البحث، وفيما يلي توضيح لهذه النماذج.

## ٦-٣-٥-٤-١ نموذج اختبار الفرض الفرعي (H1a)

لاختبار أثر حجم الشركة على مستوى إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية، تم الاعتماد على نموذج الانحدار التالي:

$$FLD_{it} = \beta_0 + \beta_1 Size_{it} + e_{it} \quad (1)$$

حيث إن:

- **FLD<sub>it</sub>**: تشير إلى مستوى إفصاح الشركة (i) عن المعلومات المستقبلية خلال السنة (t).
- **Size<sub>it</sub>**: يشير لحجم الشركة (i) في السنة (t).
- **β<sub>0</sub>**: الجزء الثابت في معادلة الانحدار.
- **β<sub>1</sub>**: معاملات الانحدار التي تحدد اتجاه العلاقة، وتقيس ما يفسره أثر حجم الشركة من التغيرات في مستوى إفصاح الشركات عن المعلومات المستقبلية.
- **e<sub>it</sub>**: الخطأ العشوائي.
- ٦-٣-٥-٤-٢ نموذج اختبار الفرض الفرعي (H1b)

لاختبار أثر مستوى الرفع المالي للشركة على مستوى إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية، تم الاعتماد على نموذج الانحدار التالي:

$$FLD_{it} = \beta_0 + \beta_1 LEV_{it} + e_{it} \quad (2)$$

حيث إن:

- **FLD<sub>it</sub>**: كما في نموذج (١).
- **LEV<sub>it</sub>**: يشير لمستوى الرفع المالي للشركة (i) في السنة (t).
- **β<sub>0</sub>**: كما في نموذج (١).
- **β<sub>1</sub>**: معاملات الانحدار التي تحدد اتجاه العلاقة، وتقيس ما يفسره أثر مستوى الرفع المالي للشركة من التغيرات في مستوى إفصاح الشركات عن المعلومات المستقبلية.
- **e<sub>it</sub>**: الخطأ العشوائي.
- ٦-٣-٥-٤-٣ نموذج اختبار الفرض الفرعي (H1c)

لاختبار أثر عمر الشركة على مستوى إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية، تم الاعتماد على نموذج الانحدار التالي:

$$FLD_{it} = \beta_0 + \beta_1 Age_{it} + e_{it} \quad (3)$$

حيث إن:

- **FLD<sub>it</sub>**: كما في نموذج (١).
- **Age<sub>it</sub>**: يشير لعمر الشركة (i) في السنة (t).
- **β<sub>0</sub>**: كما في نموذج (١).
- **β<sub>1</sub>**: معاملات الانحدار التي تحدد اتجاه العلاقة، وتقيس ما يفسره أثر عمر الشركة من التغيرات في مستوى إفصاح الشركات عن المعلومات المستقبلية.

-  $e_{it}$ : الخطأ العشوائي.

٦-٣-٥-٤-٤ نموذج اختبار الفرض الفرعي (H1d)

لاختبار أثر عدد أعضاء مجلس الإدارة على مستوى إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية، تم الاعتماد على نموذج الانحدار التالي:

$$FLD_{it} = \beta_0 + \beta_1 Mang_{it} + e_{it} \quad (4)$$

حيث إن:

-  $FLD_{it}$ : كما في نموذج (١).

-  $Mang_{it}$ : يشير لعدد أعضاء مجلس الإدارة للشركة (i) في السنة (t).

-  $\beta_0$ : كما في نموذج (١).

-  $\beta_1$ : معاملات الانحدار التي تحدد اتجاه العلاقة، وتقيس ما يفسره أثر عدد أعضاء مجلس الإدارة من التغيرات في مستوى إفصاح الشركات عن المعلومات المستقبلية.

-  $e_{it}$ : الخطأ العشوائي.

٦-٣-٥-٤-٥ نموذج اختبار الفرض الفرعي (H1e)

لاختبار أثر حجم مكتب المراجعة على مستوى إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية، تم الاعتماد على نموذج الانحدار التالي:

$$FLD_{it} = \beta_0 + \beta_1 Audit_{it} + e_{it} \quad (5)$$

حيث إن:

-  $FLD_{it}$ : كما في نموذج (١).

-  $Audit_{it}$ : يشير لحجم مكتب المراجعة الذي يراجع الشركة (i) في السنة (t).

-  $\beta_0$ : كما في نموذج (١).

-  $\beta_1$ : معاملات الانحدار التي تحدد اتجاه العلاقة، وتقيس ما يفسره أثر حجم مكتب المراجعة من التغيرات في مستوى إفصاح الشركات عن المعلومات المستقبلية.

-  $e_{it}$ : الخطأ العشوائي.

٦-٣-٥-٤-٦ نموذج اختبار الفرض الفرعي (H1f)

لاختبار أثر طبيعة الصناعة على مستوى إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية، تم الاعتماد على نموذج الانحدار التالي:

$$FLD_{it} = \beta_0 + \beta_1 Sector_{it} + e_{it} \quad (6)$$

حيث إن:

- $FLD_{it}$ : كما في نموذج (١).
- $Sector_{it}$ : يشير لنوع القطاع الذى تنتمي له الشركة (i) في السنة (t).
- $\beta_0$ : كما في نموذج (١).
- $\beta_1$ : معاملات الانحدار التي تحدد اتجاه العلاقة، وتقيس ما يفسره أثر طبيعة الصناعة من التغيرات في مستوى إفصاح الشركات عن المعلومات المستقبلية.
- $e_{it}$ : الخطأ العشوائي.

### ٦-٣-٥-٤-٧ نموذج اختبار الفرض الرئيسي (H1)

لاختبار أثر الخصائص التشغيلية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية (حجم الشركة، الرفع المالي، عمر الشركة، عدد أعضاء مجلس الإدارة، حجم مكتب المراجعة، وطبيعة الصناعة) على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، تم الاعتماد على نموذج الانحدار التالي:

$$FLD_{it} = \beta_0 + \beta_1 Size_{it} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_3 Age_{it} + \beta_4 Mang_{it} + \beta_5 Audit_{it} + \beta_6 Sector_{it} + e_{it} \quad (7)$$

حيث أن ( $FLD_{it}$ ,  $Size_{it}$ ,  $LEV_{it}$ ,  $Age_{it}$ ,  $Mang_{it}$ ,  $Audit_{it}$ ,  $Sector_{it}$ ,  $\beta_0$ ,  $\beta_1$ ,  $\beta_2$ ,  $\beta_3$ ,  $\beta_4$ ,  $\beta_5$ ,  $\beta_6$ ,  $e_{it}$ ) كما في نموذج (١)، (٢)، (٣)، (٤)، (٥)، (٦).

واستخدم الباحث تحليل الانحدار الخطي البسيط Simple Linear Regression لاختبار الفروض الفرعية للبحث، والانحدار الخطى المتعدد Multiple Linear Regression لاختبار الفرض الرئيسي للبحث، ولتقدير معاملات نماذج الانحدار الخاصة بكل فرض والتي سبق ذكرها من قبل. وكذلك تحليل التباين ANOVA لاختبار معنوية النموذج باستخدام F-Test، وتم إجراء تحليل الانحدار باستخدام البرنامج الإحصائي SPSS الإصدار رقم ٢٣. وتم اختبار الفروض عند مستوى معنوية ٥%، حيث يتم رفض فرض عدم وقبول الفرض البديل، إذا كانت القيمة الاحتمالية (P-Value) للنموذج والمتغيرات المستقلة أقل من ٥%. بينما يتم قبول فرض عدم ورفض الفرض البديل إذا كانت القيمة الاحتمالية (P-Value) للنموذج والمتغيرات المستقلة أكبر من أو تساوي ٥% (بشير، ٢٠٠٣).

### ٦-٣-٦ تحليل النتائج واختبار فروض البحث في ظل التحليل الأساسي

تتناول هذه الفرعية نتائج اختبار فروض البحث كما يلي:

#### ١-٦-٣-٦ نتيجة اختبار الفرض الفرعي (H1a)

استهدف الفرض الفرعي (H1a) اختبار أثر حجم الشركة على مستوى إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية، وتم صياغة الفرض إحصائياً كفرض عدم (H0) كما يلي:

**فرض العدم: H0:** لا يؤثر حجم الشركة معنوياً على مستوى إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية.

ولاختبار هذا الفرض تم استخدام نموذج الانحدار رقم (١)، ويوضح الجدول رقم (٥) نتائج تحليل الانحدار للنموذج رقم (١):

#### جدول ٥: نتائج تحليل الانحدار الخطي البسيط لاختبار العلاقة محل الفرض الفرعي (H1a)

Variables	$\beta$	Std.Error	T	Sig
Constant	.008	.096	3.524	.000
Size	.013	.005	2.731	.007
$R^2 = .025$				
$Adj R^2 = .022$				
$F = 7.460$				.007

يتضح من الجدول السابق، أن قيمة معامل التحديد ( $Adj R^2$ ) والتي توضح المقدرة التفسيرية للنموذج بلغت (.022)، بمعنى أن (2.2%) فقط من إجمالي التغيرات التي تحدث في المتغير التابع (الإفصاح عن المعلومات المستقبلية) يمكن تفسيرها من خلال التغير في حجم الشركة. ويرجع انخفاض القدرة التفسيرية للنموذج نتيجة لعدم إدراج متغيرات مستقلة أخرى ذات تأثير على مستوى الإفصاح المعلومات المستقبلية كان يمكن إدراجها، أو إلى الخطأ العشوائي. كما يتضح معنوية النموذج حيث إن القيمة الاحتمالية (Sig) له بلغت (.007) عند مستوى المعنوية المقبول ٥%، وهو ما يشير إلى أن النموذج صالح لاختبار العلاقة محل الدراسة. وبالنسبة للمتغير المستقل (حجم الشركة) فقد كان معنوياً حيث إن القيمة الاحتمالية (Sig) له بلغت (.007) ومعامل انحدار موجباً (.013). مما يشير إلى تأثير إيجابي ومعنوي لحجم الشركة على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، وبالتالي يتم رفض فرض العدم



وقبول الفرض البديل **H1a**، القائل بوجود تأثير معنوي لحجم الشركة على مستوى إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية، كما أن هذا التأثير كان إيجابياً.

وتتفق هذه النتيجة مع ما توصلت إليه بعض الدراسات (القليطي، ٢٠١١، Krause et al, 2015; Mohammadi & Jamali, 2017; Abad & Bravo, 2018; Elgmmal et al, 2018; Kilic & Kuzey, 2018; Menicucci, 2018; Mousa & Elamir, 2018; Bravo & Ruiz, 2019; Buerterey & Pae 2021).

ويرى الباحث أن الشركات كبيرة الحجم تميل الى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية لكسب ثقة أصحاب المصالح وتلبية طلباتهم وتوقعاتهم، كما أن الشركات كبيرة الحجم تمتلك من الموارد ما يمكنها من تحمل تكلفة الإفصاح عن مثل هذه المعلومات في التقارير السنوية، بالإضافة الى أنها تستخدم الإفصاح عن المعلومات المستقبلية لتخفيض تكاليف الوكالة والحد من ظاهرة عدم تماثل المعلومات. وبالتالي فإن حجم الشركة يؤثر بشكل إيجابي ومعنوي على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية.

### ٦-٣-٦-٢ نتيجة اختبار الفرض الفرعي (H1b)

استهدف الفرض الفرعي (H1b) اختبار أثر مستوى الرفع المالي على مستوى إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية، وتم صياغة الفرض إحصائياً كفرض عدم (H0) كما يلي:

**فرض العدم: H0:** لا يؤثر الرفع المالي للشركة معنوياً على مستوى إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية.

ولاختبار هذا الفرض تم استخدام نموذج الانحدار رقم (٢)، ويوضح الجدول رقم (٦) نتائج تحليل الانحدار للنموذج رقم (٢):

### جدول ٦: نتائج تحليل الانحدار الخطي البسيط لاختبار العلاقة محل الفرض الفرعي (H1b)

Variables	$\beta$	Std.Error	T	Sig
Constant	.243	.013	18.295	.000
LEV	.057	.026	2.196	.029
$R^2 = .016$				
Adj $R^2 = .013$				
F = 4.821				.029

يتضح من الجدول السابق، وجود تأثير إيجابي ومعنوي للرفع المالي على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، حيث يتضح أن القيمة الاحتمالية للنموذج (Sig) بلغت (0.029). وهو ما يشير إلى أن النموذج صالح لاختبار العلاقة محل الدراسة. كما أن القيمة الاحتمالية (Sig) للمتغير المستقل (الرفع المالي) بلغت (0.029)،  $\beta_1 = (0.057)$ . كما أن قيمة معامل التحديد ( $R^2$  Adj) بلغت (0.013)، بمعنى أن (1.3%) فقط من إجمالي التغيرات التي تحدث في المتغير التابع (الإفصاح عن المعلومات المستقبلية) يمكن تفسيرها من خلال التغير في الرفع المالي للشركة. مما يشير إلى تأثير إيجابي ومعنوي للرفع المالي على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، وبالتالي يتم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل **H1b**، القائل بوجود تأثير معنوي للرفع المالي على مستوى إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية، كما أن هذا التأثير كان إيجابياً.

وتتفق هذه النتيجة مع ما توصلت إليه بعض الدراسات (القليطي، ٢٠١١، Aljifri & Hussainey, 2007; Wang & Hussainey, 2013; Abad & Bravo, 2018; Elgmmal et al, 2018; Dey et al, 2020).

**ويرى الباحث** أن الشركات ذات نسبة المديونية العالية تهتم كثيراً بالإفصاح عن المعلومات المستقبلية لكسب ثقة المقرضين والدائنين، وإعلامهم بأن الشركة قادرة على الوفاء بالتزاماتها المالية. حيث يوجد تأثير إيجابي ومعنوي لمستوى الرفع المالي على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية.

### ٦-٣-٦-٣ نتيجة اختبار الفرض الفرعي (H1c)

استهدف الفرض الفرعي (H1c) اختبار أثر عمر الشركة على مستوى إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية، وتم صياغة الفرض إحصائياً كفرض عدم ( $H_0$ ) كما يلي:

**فرض العدم:  $H_0$ :** لا يؤثر عمر الشركة معنوياً على مستوى إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية.

ولاختبار هذا الفرض تم استخدام نموذج الانحدار رقم (٣)، ويوضح الجدول رقم (٧) نتائج تحليل الانحدار للنموذج رقم (٣):

**جدول ٧: نتائج تحليل الانحدار الخطي البسيط لاختبار العلاقة محل الفرض الفرعي (H1c)**

Variables	$\beta$	Std.Error	T	Sig
Constant	.168	.041	4.124	.000
Age	.034	.014	2.497	.013
$R^2 = .021$				
Adj $R^2 = .018$				
$F = 6.233$				.013

يتضح من الجدول السابق، وجود تأثير إيجابي ومعنوي لعمر الشركة على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، حيث يتضح أن القيمة الاحتمالية للنموذج (Sig) بلغت (0.013). وهو ما يشير إلى أن النموذج صالح لاختبار العلاقة محل الدراسة. كما أن القيمة الاحتمالية (Sig) للمتغير المستقل (عمر الشركة) بلغت (0.013)،  $\beta = 0.034$ . كما أن قيمة معامل التحديد ( $Adj R^2$ ) بلغت (0.018)، بمعنى أن (1.8%) فقط من إجمالي التغيرات التي تحدث في المتغير التابع (الإفصاح عن المعلومات المستقبلية) يمكن تفسيرها من خلال التغير في عمر الشركة. مما يشير إلى تأثير إيجابي ومعنوي لعمر الشركة على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، وبالتالي يتم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل H1c، القائل بوجود تأثير معنوي لعمر الشركة على مستوى إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية، كما أن هذا التأثير كان إيجابياً.

وتختلف هذه النتيجة مع ما توصلت إليه دراسة (Dey et al (2020) التي توصلت إلى وجود علاقة سلبية معنوية بين عمر الشركة والإفصاح عن المعلومات المستقبلية، وكذلك تختلف هذه النتيجة مع بعض الدراسات (القليطي، ٢٠١١، Mohammed, 2017; Uyar & Kilic, 2012; Mahboub, 2019) التي لم تجد علاقة معنوية بين عمر الشركة والإفصاح عن المعلومات المستقبلية.

**ويرى الباحث** أن الشركات الأكبر عمراً لديها المزيد من الدوافع والحوافز والموارد والخبرات التي تمكنها من تحسين سمعتها في السوق من خلال الإفصاح عن مزيد من المعلومات المستقبلية لتلبية احتياجات مجموعات أصحاب المصالح بشأن الأداء المستقبلي للشركة. وبالتالي فإن عمر الشركة يؤثر بشكل إيجابي ومعنوي على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية.

### ٦-٣-٦-٤ نتيجة اختبار الفرض الفرعي (H1d)

استهدف الفرض الفرعي (H1d) اختبار أثر عدد أعضاء مجلس الإدارة على مستوى إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية، وتم صياغة الفرض إحصائياً كفرض عدم (H0) كما يلي:

**فرض العدم: H0:** لا يؤثر عدد أعضاء مجلس الإدارة معنوياً على مستوى إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية.

ولاختبار هذا الفرض تم استخدام نموذج الانحدار رقم (٤)، ويوضح الجدول رقم (٨) نتائج تحليل الانحدار للنموذج رقم (٤):

#### جدول ٨: نتائج تحليل الانحدار الخطي البسيط لاختبار العلاقة محل الفرض الفرعي (H1d)

Variables	$\beta$	Std.Error	T	Sig
Constant	.159	.041	3.835	.000
Mang	.051	.019	2.666	.008
$R^2 = .024$				
Adj $R^2 = .020$				
$F = 7.106$				.008

يتضح من الجدول السابق، وجود تأثير إيجابي ومعنوي لعدد أعضاء مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، حيث يتضح أن القيمة الاحتمالية للنموذج (Sig) بلغت (0.008) وهو ما يشير إلى أن النموذج صالح لاختبار العلاقة محل الدراسة. كما أن القيمة الاحتمالية (Sig) للمتغير المستقل (عدد أعضاء مجلس الإدارة) بلغت (0.008)،  $\beta_1 = 0.051$ . كما أن قيمة معامل التحديد ( $R^2$  Adj) بلغت (0.020)، بمعنى أن (2%) فقط من إجمالي التغيرات التي تحدث في المتغير التابع (الإفصاح عن المعلومات المستقبلية) يمكن تفسيرها من خلال التغير في عدد أعضاء مجلس الإدارة. مما يشير إلى تأثير إيجابي ومعنوي لعدد أعضاء مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، وبالتالي يتم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل H1d، القائل بوجود تأثير معنوي لعدد أعضاء مجلس الإدارة على مستوى إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية، كما أن هذا التأثير كان إيجابياً.

وتتفق هذه النتيجة مع ما توصلت إليه بعض الدراسات (Wang & Hussainey, 2013; Navarro & Bravo, 2015; Qu et al, 2015; Dey et al, 2020).

ويرى الباحث أن عدد أعضاء مجلس الإدارة يعد أحد آليات حوكمة الشركات التي تستخدم في تفسير مستوى وجودة الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، حيث تتمتع مجالس الإدارة كبيرة الحجم بتوافر خبرات مالية ومحاسبية متنوعة تمكنها من التأثير على القرارات الإدارية، وبالتالي تخفيض السلوك الانتهازي للإدارة وتخفيض مشاكل الوكالة مما يحسن من مستوى وجودة الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، من أجل توفير إشارة للمستثمرين وغيرهم من أصحاب المصالح عن الأداء المستقبلي للشركة. وبالتالي فإن عدد أعضاء مجلس الإدارة يؤثر بشكل إيجابي ومعنوي على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية.

### ٦-٣-٦-٥ نتيجة اختبار الفرض الفرعي (H1e)

استهدف الفرض الفرعي (H1e) اختبار أثر حجم مكتب المراجعة على مستوى إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية، وتم صياغة الفرض إحصائياً كفرض عدم (H0) كما يلي:

**فرض عدم: H<sub>0</sub>:** لا يؤثر حجم مكتب المراجعة معنوياً على مستوى إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية.

ولاختبار هذا الفرض تم استخدام نموذج الانحدار رقم (٥)، ويوضح الجدول رقم (٩) نتائج تحليل الانحدار للنموذج رقم (٥):

### جدول ٩: نتائج تحليل الانحدار الخطي البسيط لاختبار العلاقة محل الفرض الفرعي (H1e)

Variables	$\beta$	Std.Error	T	Sig
Constant	.281	.009	29.940	.000
Audit	-.028	.014	-2.037	.043
$R^2 = .014$				
$Adj R^2 = .011$				
$F = 4.149$				.043

يتضح من الجدول السابق، وجود تأثير سلبي ومعنوي لحجم مكتب المراجعة على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، مما يدل على أن الشركات تم مراجعتها من قبل منشأة محاسبة ومراجعة ليست شريك مع إحدى منشآت المراجعة الكبرى (Non-Big 4)، أكثر إفصاحاً عن المعلومات المستقبلية من الشركات التي تم مراجعتها من قبل منشأة محاسبة ومراجعة في شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الكبرى (Big 4). حيث يتضح أن القيمة الاحتمالية للنموذج (Sig) بلغت (0.043) وهو ما يشير إلى

أن النموذج صالح لاختبار العلاقة محل الدراسة. كما أن القيمة الاحتمالية (Sig) للمتغير المستقل (حجم مكتب المراجعة) بلغت  $\beta_1 = 0.043$ ،  $(-0.028)$ . كما أن قيمة معامل التحديد ( $Adj R^2$ ) بلغت  $(0.011)$ ، بمعنى أن  $(1.1\%)$  فقط من إجمالي التغيرات التي تحدث في المتغير التابع (الإفصاح عن المعلومات المستقبلية) يمكن تفسيرها من خلال التغير في حجم مكتب المراجعة. مما يشير إلى وجود تأثير سلبي معنوي لحجم مكتب المراجعة على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، وبالتالي يتم رفض فرض عدم وقبول الفرض البديل **H1e**، القائل بوجود تأثير معنوي لحجم مكتب المراجعة على مستوى إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية، كما أن هذا التأثير كان سلبياً.

وتختلف هذه النتيجة مع ما توصلت إليه بعض الدراسات (الفليطي، ٢٠١١، Aljifri & Hussainey, 2007; Hassanein & Hussainey, 2015; Liu, 2015; Pratoomsuwan & Vu, 2016; Mensha, 2017; Krause et al, 2017; Buertey & Pae, 2021) من عدم وجود تأثير معنوي لحجم مكتب المراجعة على مستوى الإفصاح المستقبلي.

ويرى الباحث أن حجم مكتب المراجعة ليس له تأثير في تحسين مستوى الإفصاح الاختياري للشركات. حيث إن حجم مكتب المراجعة كان له تأثير سلبي معنوي على مستوى إفصاح الشركات عن المعلومات المستقبلية. وهذا يوضح أن الشركات التي تم مراجعتها من قبل منشأة محاسبة ومراجعة ليست شريك مع إحدى منشآت المراجعة الكبرى (Non-Big 4)، أكثر إفصاحاً عن المعلومات المستقبلية من أجل تلبية توقعات أصحاب المصالح فيما يتعلق بالأداء المستقبلي للشركة.

### ٦-٦-٣-٦ نتيجة اختبار الفرض الفرعي (H1f)

استهدف الفرض الفرعي (H1f) اختبار أثر طبيعة الصناعة على مستوى إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية، وتم صياغة الفرض إحصائياً كفرض عدم ( $H_0$ ) كما يلي:

فرض عدم:  $H_0$ : لا تؤثر طبيعة الصناعة معنوياً على مستوى إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية.

ولاختبار هذا الفرض تم استخدام نموذج الانحدار رقم (٦)، ويوضح الجدول رقم (١٠) نتائج تحليل الانحدار للنموذج رقم (٦):

## جدول ١٠: نتائج تحليل الانحدار الخطي البسيط لاختبار العلاقة محل الفرض الفرعي (H1f)

Variables	$\beta$	Std.Error	T	Sig
Constant	.287	.009	30.723	.000
Sector	-.039	.014	-2.887	.004
$R^2 = .028$				
$Adj R^2 = .024$				
$F = 8.335$				.004

يتضح من الجدول السابق، وجود تأثير سلبي ومعنوي لطبيعة الصناعة على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، مما يدل على أن الشركات التي تنتمي للقطاع الخدمي أكثر إفصاحاً عن المعلومات المستقبلية من الشركات التي تنتمي للقطاع الصناعي. حيث يتضح أن القيمة الاحتمالية للنموذج (Sig) بلغت (0.004). وهو ما يشير إلى أن النموذج صالح لاختبار العلاقة محل الدراسة. كما أن القيمة الاحتمالية (Sig) للمتغير المستقل (طبيعة الصناعة) بلغت (0.004)،  $\beta_1 = (-0.039)$ . كما أن قيمة معامل التحديد ( $Adj R^2$ ) بلغت (0.024)، بمعنى أن (2.4%) فقط من إجمالي التغيرات التي تحدث في المتغير التابع (الإفصاح عن المعلومات المستقبلية) يمكن تفسيرها من خلال التغير في نوع القطاع. مما يشير إلى وجود تأثير سلبي ومعنوي لطبيعة الصناعة على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، وبالتالي يتم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل H1f، القائل بوجود تأثير معنوي لطبيعة الصناعة على مستوى إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية، كما أن هذا التأثير كان سلبياً.

وتتفق هذه النتيجة مع ما توصلت إليه دراسة كل من (Celik et al, 2006; Qu et al, 2015). ويرى الباحث إلى أن الصناعة التي تنتمي إليها الشركة تميزها عن غيرها من الشركات، من حيث قواعد العمل، والمنافسة، والمخاطر التي تواجهها، ومعدل النمو وبالتالي تؤثر على نوعية وكمية المعلومات المستقبلية التي يفصح عنها لأصحاب المصالح لتقليل عدم التأكد لديهم حول الأداء المستقبلي للشركة، حيث إن الشركات الرائدة والتي تعمل في صناعة معينة تحدث أثر فعال على مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات الأخرى التي تعمل في نفس الصناعة. وبالتالي فإن طبيعة الصناعة لها تأثير معنوي على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية.

## ٦-٣-٧ نتيجة اختبار الفرض الرئيسي (H1)

استهدف الفرض الرئيسي (H1) اختبار أثر الخصائص التشغيلية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية (حجم الشركة، الرفع المالي، عمر الشركة، عدد أعضاء مجلس الإدارة، حجم مكتب المراجعة، طبيعة

الصناعة) مجتمعة، على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، وتم صياغة الفرض إحصائياً كفرض عدم (H0) كما يلي:

**فرض العدم: H<sub>0</sub>:** لا تؤثر الخصائص التشغيلية للشركات معنوياً على مستوى إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية.

ولاختبار هذا الفرض تم استخدام نموذج الانحدار رقم (٧)، ويوضح الجدول رقم (١١) نتائج تحليل الانحدار للنموذج رقم (٧):

**جدول ١١: نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد لاختبار العلاقة محل الفرض الرئيسي (H1)**

Variables	β	Std.Error	T	Sig	Collinearity Statistics	
					Tolerance	VIF
Constant	-.251	.115	-2.186	.030	-	-
Size	.016	.005	2.948	.003	.678	1.476
LEV	.057	.026	2.224	.027	.920	1.087
Age	.039	.014	2.890	.004	.922	1.084
Mang	.043	.021	2.070	.039	.774	1.292
Audit	-.045	.014	-3.216	.001	.844	1.184
Sector	-.032	.013	-2.392	.017	.936	1.068
R <sup>2</sup> = .136						
Adj R <sup>2</sup> = .118						
F = 7.548				.000		

يتضح من الجدول السابق، أن النموذج معنوياً وصالح لاختبار العلاقة محل الدراسة حيث يتضح أن القيمة الاحتمالية للنموذج (Sig) بلغت (0.000). كما أن قيمة معامل التحديد (Adj R<sup>2</sup>) بلغت (0.118)، بمعنى أن (11.8%) فقط من إجمالي التغيرات التي تحدث في المتغير التابع (الإفصاح عن المعلومات المستقبلية) يمكن تفسيرها من خلال التغير في الخصائص التشغيلية للشركات. كما أن نموذج الانحدار لا يعاني من مشكلة الأزواج الخطي بين المتغيرات المستقلة، حيث كانت قيمة (VIF) أقل من (10) لجميع متغيرات النموذج، وقيمة مؤشر التباين المسموح به (Tolerance) لهذه المتغيرات تزيد عن (5%).

كما يتضح وجود تأثير إيجابي ومعنوي لكل من (حجم الشركة، الرفع المالي، عمر الشركة، عدد أعضاء مجلس الإدارة) على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، وهو ما أكدته انخفاض القيمة



الاحتمالية (Sig) للمتغيرات الأربعة عن 5%، حيث بلغت (0.003)، (0.027)، (0.004)، (0.039). على التوالي وكانت قيم  $\beta$  موجبة. كما اتضح وجود تأثير سلبي معنوي لحجم مكتب المراجعة وطبيعة الصناعة على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، حيث بلغت القيمة الاحتمالية (Sig) لهما (0.001)، (0.017) على التوالي وكانت قيم  $\beta$  سالبة.

وبالتالي يتم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل H1، القائل بوجود تأثير معنوي للخصائص التشغيلية للشركات على مستوى إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية.

وتتفق هذه النتيجة مع ما توصلت إليه بعض الدراسات (Aljifri & Hussainey, 2007; Uyar & Kilic, 2012; Alkhatib, 2014; Qu et al, 2015; Xu et al, 2015; Waweru et al, 2016; Munirah et al, 2018; Hassanein et al, 2019; Bravo & Ruiz, 2019; Firmansyah & Irwanto, 2020). ويرى الباحث أن الخصائص التشغيلية للشركات مؤشرات مهمة للإفصاح الاختياري للشركات، وتؤثر على اختيار الشركات لطبيعة ومحتوى وجودة المعلومات المستقبلية التي يتم الإفصاح عنها في التقارير المالية للشركات.

### ٦-٣-٦ التحليل الإضافي

يعرف التحليل الإضافي Additional Analysis على أنه منهجية لإعادة اختبار العلاقات الرئيسية محل الدراسة بالتحليل الأساسي Fundamental Analysis، بعد تعديلها من خلال إدخال متغيرات جديدة ومعالجتها كمتغيرات رقابية أو معدلة، أو تغيير طريقة معالجة بعض المتغيرات، وذلك لإجراء مقارنة بين نتائج التحليلين الإضافي والأساسي، لتحديد مدى الاختلاف بينهما، وذلك بغرض توفير المزيد من الوضوح على العلاقات الرئيسية محل الدراسة بالتحليل الأساسي (زكي، ٢٠١٨).

وفي ظل التحليل الإضافي قام الباحث بتغيير معالجة المتغير التابع، حيث بإعادة اختبار فرض البحث الرئيسي (H1). بعد أن قام بتقسيم المؤشر المقترح للإفصاح عن المعلومات المستقبلية الذي يحتوي على (٢٤) بند، إلى مجموعتين فرعيتين هما؛ مؤشر إفصاح عن المعلومات المستقبلية المالية (FFLD) ويحتوي على (٧) بنود، ومؤشر إفصاح عن المعلومات المستقبلية غير المالية (كمية، نوعية) (NFFLD) ويحتوي على (١٧) بند. وذلك قياساً على بعض الدراسات السابقة (Navarro & Bravo, 2015; Abad & Bravo, 2018; Kilic & Kuzey, 2018).  
التالية (٩، ١٠):

$$FFLD_{it} = \beta_0 + \beta_1 Size_{it} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_3 Age_{it} + \beta_4 Mang_{it} + \beta_5 Audit_{it} + \beta_6 Sector_{it} + e_{it} \quad (9)$$

$$\text{NFFLD}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{Size}_{it} + \beta_2 \text{LEV}_{it} + \beta_3 \text{Age}_{it} + \beta_4 \text{Mang}_{it} + \beta_5 \text{Audit}_{it} + \beta_6 \text{Sector}_{it} + e_{it} \quad (10)$$

حيث إن:

-  $\text{FFLD}_{it}$ : تشير إلى مستوى إفصاح الشركة (i) عن المعلومات المستقبلية المالية خلال السنة (t).  
 -  $\text{NFFLD}_{it}$ : تشير إلى مستوى إفصاح الشركة (i) عن المعلومات المستقبلية غير المالية خلال السنة (t).

- وباقي المتغيرات كما هي بالنماذج السابقة.

ويوضح الجدول التالي رقم (١٢) نتائج تحليل الانحدار للنموذج (٩)، (١٠) للتحليل الإضافي لاختبار الفرض الرئيسي للبحث (H1):

جدول ١٢: نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد لاختبار العلاقة محل الفرض

(H1) بالتحليل الإضافي

النموذج	مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية المالية (FFLD) نموذج (٩)			مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية غير المالية (NFFLD) نموذج (١٠)		
	$\beta$	Sig	VIF	$\beta$	Sig	VIF
Constant	-.503	.026	-	-.147	.112	-
Size	.030	.005	1.476	.010	.022	1.476
LEV	.107	.035	1.087	.037	.077	1.087
Age	.054	.046	1.084	.033	.002	1.084
Mang	.066	.043	1.292	.033	.046	1.292
Audit	-.102	.000	1.184	-.022	.054	1.184
Sector	-.061	.020	1.068	-.020	.064	1.068
$R^2 = .122$			$R^2 = .102$			
Adj $R^2 = .104$			Adj $R^2 = .083$			
F = 6.655 .000			F = 5.406 .000			

يتضح من الجدول السابق، أن النموذجين معنويين وصالحين لاختبار العلاقة محل الدراسة حيث يتضح أن القيمة الاحتمالية (Sig) لهما بلغت (0.000). كما أن قيمة معامل التحديد ( $\text{Adj } R^2$ ) للنموذج (٩) بلغت (0.104)، وللنموذج (١٠) بلغت (0.083) بمعنى أن نسبة تفسير الخصائص التشغيلية لمستوى إفصاح الشركات عن المعلومات المستقبلية المالية (FFLD)، أكبر من نسبة تفسير الخصائص التشغيلية لمستوى إفصاح الشركات عن المعلومات المستقبلية غير المالية (NFFLD) بفرق قدره (0.021)، وهو ما يعكس الاهتمام بالمعلومات المستقبلية المالية من قبل الشركات.

كما أن معامل انحدار قيم  $\beta$  للمتغيرات المستقلة (الخصائص التشغيلية) كان أكبر في حالة إفصاح الشركات عن المعلومات المستقبلية المالية (FFLD). مما يوضح أن تأثير الخصائص التشغيلية للشركات على مستوى إفصاح الشركات عن المعلومات المستقبلية المالية (FFLD) أكبر من تأثيرها على مستوى إفصاح الشركات عن المعلومات المستقبلية غير المالية (NFFLD).

وفيما يتعلق بمستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية المالية وغير المالية، يتضح أن النموذجين (٩، ١٠) في التحليل الإضافي توصلا لنفس نتائج النموذج رقم (٧) في التحليل الأساسي، وذلك حيث يوجد تأثير إيجابي ومعنوي لكل من (حجم الشركة، الرفع المالي، عمر الشركة، عدد أعضاء مجلس الإدارة) على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية المالية وغير المالية. كما يوجد تأثير سلبي معنوي لحجم مكتب المراجعة وطبيعة الصناعة على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية المالية وغير المالية.

وبناءً على النتائج السابقة، وعلى غرار التحليل الأساسي فإنه في ظل التحليل الإضافي تم قبول الفرض البديل H1.

### ٦-٣-٦-٩ تحليل الحساسية

يستخدم تحليل الحساسية Sensitivity Analysis كمنهجية أو أسلوب لتقييم قوة النتائج التي تم التوصل إليها من خلال التحليل الأساسي، وبيان مدى اختلاف افتراضاته عن نتائج التحليل الأساسي. وذلك من خلال اختلاف طرق قياس المتغيرات الرئيسية (التابع، المستقل) ويسمى One at a time، أو اختلاف حجم العينة ويسمى بالتحليل العاملي Factorial Analysis، أو اختلاف الفترة الزمنية ويسمى بتحليل الحساسية التفاضلي Differential Sensitivity Analysis (زكي، ٢٠١٨).

ويرى الباحث أن ما يناسب البحث الحالي، هو إجراء تحليل الحساسية باختلاف طرق القياس لاختبار العلاقات الرئيسية للبحث في البيئة المصرية. لذلك فقد تم إعادة تشغيل النموذج المستخدم لقياس فرض البحث الرئيسي (H1) اعتماداً على طريقة قياس بديلة للمتغير التابع الخاص بمستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، وذلك من خلال التحول إلى المدخل المرجح بالأوزان Weighted approach بدلاً من المدخل غير المرجح المطبق في التحليل الأساسي.

حيث تم قياس مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية من خلال المدخل المرجح بالأوزان، بحيث تحصل المشاهدة على (صفر) في حالة عدم الإفصاح عن معلومات مستقبلية، وتحصل على (١) إذا أفصحت عن معلومات مستقبلية غير مالية، وتحصل على (٢) إذا أفصحت عن معلومات مستقبلية مالية، وتحصل على (٣) إذا أفصحت عن معلومات مستقبلية مالية وغير مالية، وذلك قياساً

على (Liu, 2015; Munirah et al, 2018). وتم إجراء تحليل الحساسية بالاعتماد على نموذج الانحدار السابق رقم (٧) والذي يختبر فرض البحث الرئيسي كما يلي:

$$FLD_{it} = \beta_0 + \beta_1 Size_{it} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_3 Age_{it} + \beta_4 Mang_{it} + \beta_5 Audit_{it} + \beta_6 Sector_{it} + e_{it} \quad (11)$$

حيث إن:  $FLD_{it}$ : تشير إلى مستوى إفصاح الشركة (i) عن المعلومات المستقبلية خلال السنة (t) (مقاس بمؤشر إفصاح مرجح بالأوزان).

ويوضح الجدول التالي رقم (١٣) نتائج تحليل الانحدار للنموذج رقم (١١)، لتحليل الحساسية لاختبار الفرض الرئيسي (H1):

### جدول ١٣: توضيح لنتيجة اختبار الفرض الرئيسي (H1) في ظل نموذج تحليل الحساسية ونموذج التحليل الأساسي

النموذج	في ظل التحليل الأساسي (مؤشر إفصاح مستقبلي غير مرجح بالأوزان)		في ظل تحليل الحساسية (مؤشر إفصاح مستقبلي مرجح بالأوزان)	
	$\beta$	Sig	$\beta$	Sig
Variables				
Constant	-0.251	.030	-0.574	.324
Size	.016	.003	.158	.000
LEV	.057	.027	.061	.638
Age	.039	.004	.233	.001
Mang	.043	.039	.312	.003
Audit	-0.045	.001	-0.032	.656
Sector	-0.032	.017	-0.140	.041
$R^2 = .136$		$R^2 = .130$		
Adj $R^2 = .118$		Adj $R^2 = .112$		
F = 7.548 .000		F = 7.171 .000		

تشير نتائج الجدول السابق رقم (١٣) إلى انخفاض القيمة الاحتمالية (P-Value) للنموذج المتعلق بفرض البحث في حالة تحليل الحساسية، كما في حالة التحليل الأساسي، عند مستوى المعنوية المقبول ٥%، مما يعني صلاحية النموذجين الأساسي والحساسية لاختبار العلاقة محل الفرض الرئيسي (H1).

كما يتضح أن قيمة معامل التحديد ( $Adj R^2$ ) انخفضت في ظل نموذج تحليل الحساسية لتصل إلى (11.2%)، في حين كانت في حالة التحليل الأساسي (11.8%).

وفيما يتعلق بالخصائص التشغيلية للشركات، كان لكل من (حجم الشركة، عمر الشركة، عدد أعضاء مجلس الإدارة) تأثير إيجابي معنوي على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في حالة تحليل الحساسية والتحليل الأساسي. وكذلك كان لطبيعة الصناعة تأثير سلبي معنوي على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في حالة تحليل الحساسية والتحليل الأساسي. في حين لم يكن هناك تأثير معنوي لكل من (الرفع المالي، حجم مكتب المراجعة) على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في حالة تحليل الحساسية. ومن ثم قبول الفرض الرئيسي H1 بدرجة كبيرة بنموذج تحليل الحساسية. ويرى الباحث أن هذه النتيجة تؤكد صحة ما توصل إليه من نتائج في التحليل الأساسي.

### ٦-٣-٧ خلاصة نتائج اختبار فروض البحث

يوضح الجدول التالي خلاصة نتيجة اختبار فروض البحث، على النحو التالي:

الفرض	صيغة الفرض	مدى تأييد الفرض في حالة التحليل الأساسي	مدى تأييد الفرض في حالة التحليل الإضافي	مدى تأييد الفرض في حالة تحليل الحساسية
الفرض الرئيسي H1	تؤثر الخصائص التشغيلية للشركات معنوياً على مستوى إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية.	تم قبوله	تم قبوله	تم قبوله بدرجة كبيرة
الفرض الفرعي H1a	يؤثر حجم الشركة معنوياً على مستوى إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية.	تم قبوله		
الفرض الفرعي H1b	يؤثر الرفع المالي للشركة معنوياً على مستوى إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية.	تم قبوله		
الفرض الفرعي H1c	يؤثر عمر الشركة معنوياً على مستوى إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية.	تم قبوله		
الفرض الفرعي H1d	يؤثر عدد أعضاء مجلس الإدارة معنوياً على مستوى إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية.	تم قبوله		
الفرض الفرعي H1e	يؤثر حجم مكتب المراجعة معنوياً على مستوى إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية.	تم قبوله		
الفرض الفرعي H1f	تؤثر طبيعة الصناعة معنوياً على مستوى إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية.	تم قبوله		

## ٦-٤ نتائج البحث والتوصيات ومجالات البحث المقترحة

يتناول هذا الجزء من البحث عرضاً لنتائج البحث، وتوصياته، ومجالات البحث المقترحة، وذلك على النحو التالي:

## ٦-٤-١ نتائج البحث

تناول البحث دراسة واختبار العلاقة بين الخصائص التشغيلية للشركات (حجم الشركة - الرفع المالي - عمر الشركة - عدد أعضاء مجلس الإدارة - حجم مكتب المراجعة - طبيعة الصناعة) ومستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية للشركات. ويمكن عرض أهم نتائج البحث، بشقيه النظري والتطبيقي على النحو التالي:

- فيما يتعلق بالشق النظري، خلص البحث إلى أن الإفصاح عن المعلومات المستقبلية يُعد مصدراً هاماً للمعلومات، حيث يشمل الإفصاح عن المعلومات المالية وغير المالية التي توفر صورة عن عوامل نجاح الشركة وخططها المستقبلية والفرص والمخاطر، مما يؤثر على جودة التقارير المالية، ويمكن أصحاب المصالح من تقييم الأداء المستقبلي للشركة. ويحتاج إعداد هذه المعلومات قدرًا كبيراً من الحكم الشخصي للإدارة.

- كما خلص البحث في شقه النظري، إلى أن النظريات المفسرة لأهمية الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، مترابطة مع بعضها ومُتكاملة في تفسير أهمية الإفصاح عن المعلومات المستقبلية. حيث يجب أن تدرك الشركات أن دالة الهدف الرئيسي لها تتمثل في: خلق قيمة للمساهمين وأصحاب المصالح الآخرين من خلال نظرية أصحاب المصالح، وتأمين شرعية وسمعة الشركة من خلال نظرية الشرعية، وتمييز نفسها عن الشركات التي لديها أخبار غير جيدة عن طريق الإفصاح عن المعلومات المستقبلية من خلال نظرية الإشارات.

- كما خلص البحث في شقه النظري أيضاً، إلى أن هناك العديد من جهات وضع المعايير والجهات الرقابية والهيئات المنظمة لعمل البورصات في الدول المختلفة، اهتمت بتطوير وتنظيم الإفصاح عن المعلومات المستقبلية من خلال إصدار العديد من الارشادات المهنية في هذا الصدد. إلا أنه في مصر، وعلى الرغم من اهتمام العديد من الجهات في مصر بالإفصاح عن المعلومات المستقبلية، إلا أنه لم يتم إصدار إرشاد أو معيار ينظم عملية الإفصاح المستقبلي في مصر.

- وأيضاً خلص البحث في شقه النظري، إلى أن الإفصاح عن المعلومات المستقبلية يتأثر بالعديد من العوامل التي من أهمها الخصائص التشغيلية للشركات. وأن الشركات تختلف فيما بينها، فيما يتعلق بخصائصها التشغيلية، والتي تؤثر على عدم التأكد المرتبط بعملياتها وتكلفة تمويلها، وفرص النمو والمخاطر التي تتعرض لها.

- وأيضاً خلص البحث في شقه النظري، إلى أن الإفصاح عن المعلومات المستقبلية يرسل إشارات إيجابية عن الشركات للمستثمرين وغيرهم من أصحاب المصالح، حيث يزيد من قدرتهم على التنبؤ بالأرباح والتدفقات النقدية المستقبلية والقيمة السوقية المستقبلية لأسهم الشركة، وبالتالي يحسن من سيولة الأسهم ويخفض من تقلبات عوائدها. وكذلك يحسن من دقة توقعات المحللين الماليين ويقلل من أخطاء توقعاتهم، مما ينعكس إيجاباً على تحسين الأداء المالي للشركات.
- وخلص البحث في شقه التطبيقي، إلى وجود تأثير إيجابي معنوي لحجم الشركة على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، في بيئة الممارسة العملية المصرية. ومن ثم تم قبول الفرض الفرعي H1a، القائل بوجود تأثير معنوي لحجم الشركة على مستوى إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية.
- كما خلص البحث في شقه التطبيقي أيضاً، إلى وجود تأثير إيجابي معنوي للرفع المالي على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، في بيئة الممارسة العملية المصرية. ومن ثم تم قبول الفرض الفرعي H1b، القائل بوجود تأثير معنوي للرفع المالي على مستوى إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية.
- وأيضاً خلص البحث في شقه التطبيقي، إلى وجود تأثير إيجابي معنوي لعمر الشركة على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، في بيئة الممارسة العملية المصرية. ومن ثم تم قبول الفرض الفرعي H1c، القائل بوجود تأثير معنوي لعمر الشركة على مستوى إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية.
- كما خلص البحث في شقه التطبيقي، إلى وجود تأثير إيجابي معنوي لعدد أعضاء مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، في بيئة الممارسة العملية المصرية. ومن ثم تم قبول الفرض الفرعي H1d، القائل بوجود تأثير معنوي لعدد أعضاء مجلس الإدارة على مستوى إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية.
- كما خلص البحث في شقه التطبيقي أيضاً، إلى عدم تأثير سلبى معنوي لحجم مكتب المراجعة على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، في بيئة الممارسة العملية المصرية. ومن ثم تم قبول الفرض الفرعي H1e، القائل بوجود تأثير معنوي لحجم مكتب المراجعة على مستوى إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية.
- وأيضاً خلص البحث في شقه التطبيقي، إلى وجود تأثير سلبى معنوي لطبيعة الصناعة على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، في بيئة الممارسة العملية المصرية. ومن ثم تم قبول الفرض الفرعي H1f، القائل بوجود تأثير معنوي لطبيعة الصناعة على مستوى إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية.

- كما خلص البحث في شقه التطبيقي أيضاً، إلى وجود تأثير معنوي للخصائص التشغيلية (حجم الشركة، عمر الشركة، عدد أعضاء مجلس الإدارة، طبيعة الصناعة) للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية. ومن ثم تم قبول الفرض الرئيسي H1 ، القائل بوجود تأثير معنوي للخصائص التشغيلية للشركات على مستوى إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية.
- وفيما يتعلق بمدخل التحليل الإضافي في حالة الفرض الرئيسي H1، والذي من خلاله تم تقسيم المؤشر المقترح للإفصاح عن المعلومات المستقبلية إلى مجموعتين فرعيتين؛ مؤشر للإفصاح عن المعلومات المستقبلية المالية، ومؤشر للإفصاح عن المعلومات المستقبلية غير المالية (كمية، نوعية). وعليه تم قبول الفرض القائل بوجود تأثير معنوي للخصائص التشغيلية للشركة على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، ومن ثم قبول الفرض الرئيسي H1 بنموذج التحليل الإضافي والنموذج الأساسي للدراسة.
- وفيما يتعلق بتحليل الحساسية في حالة الفرض الرئيسي H1، تم التوصل إلى أن الخصائص التشغيلية للشركة (حجم الشركة، عمر الشركة، عدد أعضاء مجلس الإدارة، طبيعة الصناعة) لها تأثير معنوي على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في حالة تحليل الحساسية والتحليل الأساسي. وعليه تم قبول الفرض القائل بوجود تأثير معنوي للخصائص التشغيلية للشركة على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية بدرجة كبيرة، ومن ثم قبول الفرض الرئيسي H1 بدرجة كبيرة بنموذج تحليل الحساسية.

#### ٦-٤-٢ توصيات البحث

- وفقاً لما انتهى إليه البحث من نتائج بشقيه النظري والتطبيقي، وفي ضوء حدوده، يوصى الباحث بما يلي:
- ضرورة العمل على زيادة وتحسين مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، وذلك من خلال تضافر جهود الشركات ومراقبي الحسابات وهيئة الرقابة المالية وتطوير التشريعات لمواكبة التطورات والمستجدات في عملية التقرير المالي، وتحسين مستوى الإفصاح السردى، بما يلبي احتياجات وتوقعات أصحاب المصالح المتعددين والمتنوعين.
  - ضرورة اهتمام الهيئة العامة للرقابة المالية بتوجيه وزيادة وعي الشركات بأهمية الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، من خلال نشر ثقافة الإفصاح الاختياري عن هذه المعلومات في التقارير السنوية للشركات، عن طريق إصدار المعايير الإرشادية التي تنظم عملية إعداد وعرض المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية للشركات والاستفادة من تجارب الدول الأخرى في هذا الشأن، بما يساعد في تحسين القابلية للمقارنة.



- ضرورة قيام الجهات المعنية في مصر، بإصدار تشريع يوفر الحماية القانونية للإدارة ضد المساءلة القانونية ومخاطر التقاضي التي من الممكن أن تتعرض لها في حالة عدم تحقق التنبؤات المستقبلية الى أفصحت عنها. وذلك على غرار قاعدة "الملاذ الآمن" في الولايات المتحدة الأمريكية.
- يجب على الباحثين إجراء المزيد من الأبحاث في مجال الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، ودراسة أثره على قرارات أصحاب المصالح من جهة، ومردود توكيد مراقب الحسابات على هذا الإفصاح على هذه القرارات من جهة اخرى.
- كما يوصى الباحث بضرورة اهتمام الجامعات المصرية خاصة في مرحلة الدراسات العليا، بتدريس موضوعات عن الإفصاح السردى والإفصاح المستقبلي، وأهميتهما في توفير العديد من المعلومات التي تحسن من اتخاذ القرارات في الأجل الطويل من منظور محاسبي ومهني.

### ٦-٤-٣ مجالات البحث المقترحة

يقترح الباحث عددًا من مجالات البحوث المستقبلية والتي تُعد امتداداً لهذا البحث، وذلك على النحو التالي:

- دراسة واختبار أثر مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على دقة توقعات المحللين الماليين.
- دراسة واختبار أثر مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على تخفيض تقلبات عوائد الأسهم.
- دراسة واختبار أثر مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.
- دراسة واختبار أثر مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على جودة التقارير المالية للشركات.
- أثر توكيد مراقب الحسابات على إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية على قراري الاستثمار ومنح الائتمان: دراسة تجريبية.
- دراسة واختبار أثر مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على الأداء المالي للشركات.

## المراجع

### أولاً: المراجع باللغة العربية

- القليطي، إبراهيم عبد المجيد علي، ٢٠١١، أثر خصائص الوحدة الاقتصادية على درجة الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية، **مجلة الفكر المحاسبي**، كلية التجارة، جامعة عين شمس، العدد الثاني، المجلد ١٥، ص ص ١-٧٤.
- المعايير المصرية للمراجعة والفحص المحدود ومهام التأكيد الأخرى، ٢٠٠٨، المعيار المصري لمهام التأكيد رقم ٣٤٠٠: اختبار المعلومات المالية المستقبلية.
- بشير، سعد زغول، ٢٠٠٣، دليلك الى البرنامج الاحصائي **SPSS** الاصدار العاشر، المعهد العربي للتدريب والبحوث الاحصائية، بغداد.
- رجب، نشوى شاکر علي، ٢٠١٦، محددات جودة الإفصاح غير المالي عن المعلومات المستقبلية على مواقع الشركات المدرجة في مؤشر EGX30، **مجلة الفكر المحاسبي**، كلية التجارة، جامعة عين شمس، العدد الرابع، المجلد ٢٠، ص ص ٤١٥-٣٧٥.
- رميلي، سناء محمد رزق، ٢٠١٨، أثر الخصائص التشغيلية للشركة وحوكمة الشركات على العلاقة بين جودة الإفصاح عن المعلومات الاستثمارية المستقبلية غير المالية وكفاءة الاستثمار: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، **مجلة البحوث المحاسبية**، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد الثاني، ص ص ٣٥٤-٣٩٢.
- زكي، نهى محمد، ٢٠١٨، أثر جودة المراجعة الخارجية على الحد من السلوك الانتهازي للإدارة ومنع الغش بالقوائم المالية - دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية.
- سعدالدين، ايمان محمد، ٢٠١٤، إطار مقترح للمعلومات المالية المستقبلية واختباره من منظور المستثمرين في سوق الأوراق المالية: دراسة ميدانية، **مجلة التجارة والتمويل**، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد الأول، ص ص ٢٧٧-٣٢٤.
- محمد، عمرو محمد خميس، ٢٠١٩، أثر الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية على قيمة الشركة: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، **مجلة البحوث المحاسبية**، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد الثاني، ص ص ١٥٢-٢٠٩.

مليجي، مجدي مليجي عبد الحكيم، ٢٠١٧، تحليل العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية وتكلفة رأس المال وأثرها على كفاءة القرارات الاستثمارية للشركات المصرية، مجلة الإدارة العامة، العدد الرابع، المجلد ٥٧، ص ص ٧٠١-٧٨١.

منصور، محمد السيد، ٢٠١٩، أثر افصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية في تقاريرها السنوية على قرارا منح الائتمان: دراسة استكشافية وتجريبية، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، العدد الثاني، المجلد الثالث، ص ص ٣١-١٠٧.

### ثانياً: المراجع باللغة الأجنبية

Abad, C., and Bravo, F., 2018, Audit committee accounting expertise and forward-looking disclosures: A study of the US companies, **Management Research Review**, 41(2): 166-185.

Aljifri, K., and Hussainey, K., 2007, The determinants of forward-looking information in annual reports of UAE companies, **Managerial Auditing Journal**, 22 (9): 881-894.

Alkhatib, K., 2014, The determinants of forward-looking Information disclosure. **Procedia – Social and Behavioral Sciences**, 109: 858 – 864.

Alqatamin, R., Aribi, Z., and Arun, T., 2017, The effect of CEOs' characteristics on forward-looking information, **Journal of Applied Accounting Research**, 18 (4): 402-424.

American Institute of Certified Public Accountants (AICPA) .1994. Improving business reporting – A customer focus: Meeting the information needs of investors and creditors; A comprehensive report of the special committee on financial reporting, American Institute of Certified Public Accountants, New York, NY.

Arya, A., Brian, M., and Ramanan, R., 2017, Synergy between Accounting Disclosures and Forward-Looking Information in Stock Prices, **The Accounting Review**, 92 (2): 1-17.

Athanasakou, V. and Hussainey, K., 2014, The perceived credibility of forward-looking performance disclosures, **Accounting and Business Research**, 44 (3): 227-259.

- Bravo, F., 2016, Forward looking disclosure and corporate reputation as mechanisms to reduce stock return volatility, **Spanish Accounting Review**, 19(1): 122–131.
- Bravo, F., and Ruiz, M., 2019, The disclosure financial forward-looking information: Does the financial expertise of female directors make a difference, **Gender in Management: An International Journal**, 34(2): 140–156.
- Buertey, S., and Pae, H., 2021, Corporate Governance and Forward-Looking Information Disclosure: Evidence from a Developing Country, **Journal of African Business**, 22(3): 293–308.
- Carini, C., Veneziani, M., Bendotti, G., and Teodori, C., 2013, Content and quality of information: Analysis of management analysis discussion session in the Italian financial reports in the period 2003–2008, **Corporate Ownership & Control**, 10 (4): 248–264.
- Chartered Professional Accountants of Canada (CPA Canada), 2014, Management discussion and analysis – Guidance on preparation and disclosure.
- Cho, M., Young, H. and Kim, O., 2011, Optimistic bias in management forecasts by Japanese firms to avoid forecasting losses, **The International Journal of Accounting**, 46: 79 –101.
- Dey, P., Roy, M., and Akter, M., 2020, What determines forward-looking information disclosure in Bangladesh, **Asian Journal of Accounting Research**, 5(2): 225–239.
- Elgammal, M., Hussainey, K., and Ahmed, F., 2018, Corporate governance and voluntary risk and forward-looking disclosures, **Journal of Applied Accounting Research**, 19 (4): 592–607.
- Financial Accounting standard Board (FASB), 2001, Improving Business Reporting: Insight into Enhancing Voluntary Disclosures, Financial Accounting Standards Board Steering Committee Report, Business Reporting Research Project, USA.

- Firmansyah, A. and Irwanto, A., 2020, "Do income smoothing, forward-looking disclosure, and corporate social responsibility decrease information uncertainty?", **International Journal of Psychosocial Rehabilitation**, 24(7): 9513-9525.
- Hassanein, A. and Hussainey, K., 2015, "Is forward-looking financial disclosure really informative: Evidence from UK narrative statements, **International Review of Financial Analysis**, 41: 52-61.
- Hassanein, A., Zalata, A. and Hussainey, K., 2019, Do forward-looking narratives affect investors' valuation of UK FTSE all-shares firms?", **Review of Quantitative Finance and Accounting**, 52 (2): 493-519.
- International Accounting Standards (IASB), 2010, Management Commentary: A Framework for Presentation, IFRS Practice Statement. London. Available at: <https://www.ifrs.org/issued-standards/managementcommentary-practice-statement/>.
- International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB), 2010, International Standards on Auditing. Available at: <http://www.ifac.org>.
- Joseph, A., 2017, Corporate Governance Attributes as Correlates of Disclosure of forward-Looking Information on the Nigerian Stock Exchange, **World Journal of Finance and Investment Research**, 2 (1): 1-15.
- Kilic, M. and Kuzey, C., 2018, Determinants of forward-looking disclosures in integrated reporting, **Managerial Auditing Journal**, 33 (1): 115-144.
- Krause, J., Sellhorn, T., and Ahmed, K., 2017, Extreme uncertainty and forward-looking disclosure properties, **Journal of Accounting, Finance and Business studies**, 53 (2): 240-272.
- Li, F., 2010, The information content of forward-looking statements in corporate filings: A naïve Bayesian machine learning approach, **Journal of Accounting Research**, 48 (5): 1049-1102.

- Liu, S., 2015, Corporate governance and forward-looking disclosure Evidence from China, **Journal of International Accounting, Auditing and Taxation**, 25: 16–30.
- Mahboub, R., 2019, The determinants of forward-looking information disclosure in annual reports of Lebanese commercial banks, **Academy of Accounting and Financial Studies Journal**, 23 (4): 1-18.
- Menicucci, E., 2013, The determinants of forward-looking information in management commentary: evidence from Italian listed companies, **International Business Research**, 6(5): 30-44.
- Menicucci, E., 2018, Exploring forward-looking information in integrated reporting: A multi-dimensional analysis, **Journal of Applied Accounting Research**, 19(1): 102-121.
- Mensah, B., 2017, The relationship between corporate governance, corruption and forward-looking information disclosure: a comparative study, **Corporate Governance**, 17(2): 284–304.
- Mohammadi, D., and Jamali, A., 2017, The determinants of forward-looking information disclosure in Tehran Stock Exchange, **Uct Journal of Management and Accounting Studies**, 5 (3): 34-39.
- Mohammed, M., 2017, **The effect of firm characteristics on future-oriented information disclosure level in the Egyptian listed companies: An empirical study**, Undergraduate Thesis, Faculty of Commerce, Beni-Suef University.
- Mousa, G. and Elamir, E., 2018, Determinants of forward-looking disclosure: evidence from Bahraini capital market, **Afro-Asian Journal of Finance and Accounting**, 8 (1): 1-19.
- Munirah, D., Lokman, N., and Othman, S., 2018, Corporate Governance Mechanisms and Voluntary Disclosure of Strategic and Forward-Looking Information in Annual Reports, **International Journal of Accounting, Finance and Business**, 4(15): 86-104.

- Muslu, V., Suresh, R., Subramanyam, K., and Lim, D., 2015, Forward-Looking MD&A Disclosures and the Information Environment, *Management Science*, 61 (5): 931–948.
- Nagataa, K. and Nguyen, P., 2017, Ownership structure and disclosure quality: Evidence from management forecasts revisions in Japan, **Journal of Accounting and Public Policy**, 36: 451–467.
- Navarro, M., and Bravo, F., 2015, Board of Directors Characteristics and Forward-Looking Information Disclosure Strategies, **Working Paper** ,1–21.
- Opferkuch, J., 2018, The Information Content of Managers' Forward-Looking Disclosures, Available at SSRN: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3116060>.
- Pratoomsuwa, T., and Vu, K., 2016, Forward-looking information reporting practices in Thailand, **NIDA Business Journal**, 18: 53–76.
- Qu, W., Liu, L., Wise, V. and Carey, P., 2015, Corporate governance and quality of forward-looking information Evidence from the Chinese stock market, **Asian Review of Accounting**, 23 (1): 39–67.
- Uyar, A., and Kilic, M., 2012, Influence of corporate attributes on forward-looking information disclosure in publicly traded Turkish corporations, **Procedia – Social and Behavioral Sciences**, 62: 244 – 252.
- Wang, M. and Hussainey, K., 2013, “Voluntary forward-looking statements driven by corporate governance and their value relevance, *J. Account. Public Policy*, 32: 26–49.
- Waweru, F., Memba, F., and Njeru, A., 2016, Relationship Between forward-looking information disclosure and Financial Performance of Non-Financial Firms Listed in Nairobi Securities Exchange, Kenya, **International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences**, 6(11): 654–669.
- Xu, Y., Liu, X. and Zeng, C., 2015, Does forward-looking non-financial information consistently affect investment efficiency, **Nankai Business Review International**, 6 (1): 2–19.

ملحق ١: مؤشر الإفصاح عن المعلومات المستقبلية

المعلومات المستقبلية المالية (NFFLD)	المعلومات المستقبلية المالية (FFLD)
١. المبيعات المخططة وحجم الإنتاج المتوقع.	١. نسب الربحية، والأرباح المتوقعة للشركة.
٢. خطط الدعاية والإعلان.	٢. التدفقات النقدية المتوقعة للشركة.
٣. المنتجات الجديدة والابتكارات وبراءات الاختراع الجديدة.	٣. هيكل التمويل.
٤. فرص النمو ودخول أسواق جديدة.	٤. تطور التكاليف، وتكلفة الإنتاج المتوقعة للمنتج.
٥. الوضع التنافسي للشركة وتحليل المنافسين.	٥. أسعار الأسهم والقيمة السوقية المتوقعة.
٦. أثر المشروعات الاستثمارية الجديدة على الأداء المستقبلي للشركة.	٦. النفقات الرأسمالية المتوقعة للشركة.
٧. أنشطة البحوث والتطوير.	٧. توزيعات الأرباح المتوقعة.
٨. خطط التدريب والاستثمار في رأس المال البشري.	
٩. مخاطر الأعمال أو الصناعة أو السوق.	
١٠. المخاطر المالية (معدلات الفائدة وأسعار الصرف).	
١١. ارتفاع أسعار المواد الخام والمنتجات والسلع الوسيطة الرئيسية.	
١٢. المخاطر البيئية للشركة.	
١٣. الالتزامات المحتملة.	
١٤. التغيرات التكنولوجية المستقبلية.	