



مجلة التجارة والتمويل

[/https://caf.journals.ekb.eg](https://caf.journals.ekb.eg)

كلية التجارة – جامعة طنطا

العدد : الرابع

ديسمبر 2022

**أثر استراتيجية الأعمال والأداء المالي وإدارة الأرباح وخبرة مجلس الإدارة
على مقروئية التقارير المالية السنوية : دراسة اختبارية على سوق الأوراق
المالية المصري**

الدكتور/ سعيد توفيق احمد عبدالفتاح

مدرس بقسم المحاسبة
كلية التجارة جامعة الزقازيق

الملخص

فحصت الدراسة الحالية تأثير استراتيجية الأعمال والأداء المالي وإدارة الأرباح وخبرة مجلس الإدارة على مقروئية التقارير المالية السنوية. تمثلت عينة الدراسة في عينة عشوائية من الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية المصري وذلك بعد استبعاد البنوك والشركات المالية وشركات التأمين نظراً لطبيعتها الخاصة، وبلغت عينة الدراسة ١٠٥ شركة للفترة من عام ٢٠١٤ إلى ٢٠٢٠.

توصلت الدراسة إلى أن الشركات المصرية من النوع المنقب لديها تقارير مالية سنوية أقل مقروئية مقارنة بالشركات المصرية من النوع المدافع. كما توصلت الدراسة إلى وجود علاقة موجبة بين أداء الشركة ومقروئية التقارير السنوية. أيضاً توصلت الدراسة إلى وجود علاقة سالبة بين إدارة الأرباح ومقروئية التقارير السنوية. وأخيراً توصلت الدراسة إلى عدم وجود علاقة بين خبرة مجلس الإدارة ومقروئية التقارير السنوية.

فيما يتعلق بالمتغيرات الضابطة، توصلت الدراسة إلى وجود علاقة سالبة بين فرص النمو وطول التقرير المالي السنوي، وعلاقة موجبة بين حجم الشركة وحجم التقرير المالي السنوي، وعلاقة موجبة بين عمر قيد الشركة وطول/حجم التقرير المالي السنوي، وعلاقة موجبة بين تقلب بيئة الأعمال وطول التقرير المالي السنوي، وعلاقة سالبة بين تقلب بيئة الأعمال وحجم التقرير المالي السنوي، وعلاقة سالبة بين تقلب بيئة التشغيل وطول التقرير المالي السنوي، وعلاقة موجبة بين تقلب بيئة التشغيل وحجم التقرير المالي السنوي.

الكلمات المفتاحية

استراتيجية الأعمال، الأداء المالي، إدارة الأرباح، خبرة مجلس الإدارة، مقروئية التقارير المالية.

Abstract

The current study examined the impact of business strategy, financial performance, earnings management, and board experience on readability of annual financial reports. The study sample was a random sample of companies listed in the Egyptian stock market, after excluding banks, financial companies and insurance companies due to their special nature. The study sample amounted to 105 companies for the period from 2014 to 2020.

The study found that Egyptian companies (prospector-type) have less readable annual financial reports compared to Egyptian companies (defender-type). The study also found a positive relationship between the company's performance and readability of annual reports. The study also found a negative relationship between earnings management and readability of annual reports. Finally, the study concluded that there is no relationship between board experience and readability of annual reports.

With regard to controlling variables, the study found a negative relationship between growth opportunities and length of annual financial report, a positive relationship between company's size and size of annual financial report, a positive relationship between the company's age and the length/size of annual financial report, a positive relationship between volatility of business environment and length of annual financial report, a negative relationship between volatility of business environment and size of annual financial report, a negative relationship between volatility of operating environment and length of annual financial report, and a positive relationship between volatility of operating environment and size of annual financial report.

Key words

Business strategy, financial performance, earnings management, board experience, readability of financial reports

مقدمة ومشكلة الدراسة

من أجل البقاء والنمو، يجب على كل شركة تطوير والحفاظ على توافق مقبول مع البيئة الخاصة بها. يتم النظر إلى استراتيجية أعمال الشركة على أنها الآلية التي تواجه التوافق البيئي وتوفر التكامل للعمليات الداخلية (Snow and Hambrick, 1980: 527). اقترح (Miles and Snow, 1978) أن استراتيجيات الشركة لها ثلاثة مجالات هي: (١) قيادة الأعمال، المتعلقة بكيفية تألق الشركة عند تقديم نفسها إلى السوق؛ (٢) إدارة الأعمال، المتعلقة بتبني كيفية محاولة الشركة تنسيق وتنفيذ استراتيجياتها؛ (٣) التقنية، المتعلقة بالتكنولوجيا والعمليات المستخدمة لإنتاج منتجات وخدمات الشركة (Shortell and Zajac, 1990: 818). أشارت دراسة (Snow and Hambrick, 1980: 531) إلى أن استراتيجية مستوى الأعمال الخاصة بالشركة تعتمد إلى حد كبير على ظروف الصناعة وإجراءات المنافسين.

تمثل استراتيجية أعمال الشركة ظاهرة معقدة ومهمة تستحق التركيز البحثي المستمر (Snow and Hambrick, 1980: 537). تؤكد الأبحاث حول الانضباط الإداري على أهمية استراتيجية الأعمال، والتي تحدد تخطيط الشركة ورؤيتها على المدى الطويل (Lin et al., 2021: 1). تتم تحولات استراتيجية الشركة بناءً على العمليات المؤسسية والتغيرات في الأسواق التي تعمل فيها الشركة (Hoskisson et al., 2000; Perkins, 2014). بينما تتخذ الحكومات التغييرات التنظيمية مثل إصلاحات السوق، يجب على الشركات إعادة التفكير في استراتيجياتها من أجل التكيف مع "قواعد اللعبة" الجديدة في السوق ويفعلون ذلك من أجل البقاء، أو البقاء مربحين، أو حتى النمو والازدهار (Dau et al., 2020: 4).

توفر الأدبيات العديد من الأنماط لاستراتيجية الأعمال التي تصف كيفية تنافس الشركات في بيئات السوق الخاصة بها. تتضمن بعض الأنماط الأكثر شهرة، بالإضافة إلى (Miles and Snow, 1978; 2003)، ما يلي: (Porter, 1980)، الذي يصف استراتيجيات الأعمال من حيث زيادة التكلفة وتمايز المنتج؛ (March, 1991)، الذي يصف استراتيجيات الأعمال من حيث الاستكشاف والاستغلال؛ (Treacy and Wiersema, 1995)، اللذان يصفان استراتيجيات الأعمال من حيث التميز التشغيلي، وزيادة المنتج، والعلاقة الحميمة مع العملاء. على الرغم من أن نظرية (Miles and Snow) تقترح أربع

استراتيجيات أعمال (ثلاثة منها قابلة للتطبيق)، وبما يتفق مع الدراسات السابقة في الإدارة والمحاسبة، فإنه يمكن التركيز على الاستراتيجيتين المتميزتين المنقبين والمدافعين. خصائص المنقبين والمدافعين مشتركة مع استراتيجيات الأعمال التي اقترحها Porter, March, and Treacy & Wiersema (Dent, 1990; Langfield-Smith, 1997). على وجه التحديد، تتوافق استراتيجية المنقبين (Miles and Snow) مع استراتيجيات تميز منتجات Porter، والاستكشاف March، وريادة المنتج Treacy and Wiersema؛ وتتماشى استراتيجية المدافعين Miles and Snow مع استراتيجيات ريادة التكلفة Porter، والاستغلال March، والتميز التشغيلي Treacy and Wiersema (Bentley et al., 2013: 782; Higgins et al., 2015: 676-677; Lin et al., 2021: 3).

أشارت دراسة (Lim et al., 2018: 65) إلى أنه نظراً لتوسيع نطاق متطلبات إعداد التقارير ليشمل سراً أوسع يشمل حوكمة الشركات، والاستدامة والمسؤولية، والمكافآت، وأنظمة الإفصاح المعززة، وتقارير المراجعة الطويلة، فإن تعقيد المعلومات وأهميتها النسبية في التقارير السنوية أصبحت موضع تساؤل. وقد دفع ذلك مجتمع التقارير المالية الدولية إلى البدء في مشاريع لتبسيط التقارير السنوية لتحسين مقروئيتها. عند إعداد التقارير السنوية، بما في ذلك التقارير المالية والإيضاحات المتممة، وقسم تحليل ومناقشة الإدارة، يكون للمديرين حرية التصرف بشأن المحتوى الذي تم التأكيد عليه واللغة وأسلوب الكتابة المستخدم في سردهم (Henry and Leone, 2016; Loughran and McDonald, 2014).

تشكل الإفصاحات السردية الجزء الأكبر من إفصاحات الشركات في التقارير السنوية. نظراً لأن أصحاب المصالح يعتمدون على السرد لتفسير المعلومات المحاسبية الأساسية الواردة في صلب القوائم المالية، فمن الضروري أن يفهم المستخدمون السرد المفصّل عنه. ومع ذلك، في الواقع غالباً ما يصعب فهم الإفصاحات السردية، بسبب التعقيد على المعلومات من قبل المديرين (Habib and Hasan, 2020: 2517). يقوم صانعو السياسات، محلياً وعالمياً، بمعالجة الإصدارات للحصول على تقارير أكثر بساطة وإعادة النظر في الأهمية النسبية، وتجميع وإعادة ترتيب إفصاحات الإفصاحات المتممة، وإعادة تشكيل إفصاحات السياسة المحاسبية وتخفيض طول الصفحة. يحتاج صانعو السياسة إلى أن يكونوا مدركين لتأثير

التوجه الاستراتيجي للشركة على تشكيل تعقيد وسرد اتصالاتها. يتوقف نجاح المبادرات التنظيمية لتحسين ومراقبة مقروئية التقارير السنوية على التوجه الاستراتيجي للشركات. يكون لدى الشركات الموجهة نحو التنقيب إفصاحات أكثر تعقيداً وتقنية وحوافز أكبر للتعتميم على المعلومات السلبية، فمن غير المرجح أن تحقق الإصدارات التنظيمية لتحسين المقروئية النتيجة المرجوة لهذه الشركات (Lim et al., 2018: 79).

المعلومات النوعية أمر حيوي في فهم بيئة الأعمال التي تعمل فيها الشركات ونتائجها السابقة والتوقعات المستقبلية والتعرض للمخاطر (Clarkson et al., 1994). ومع ذلك، لكي تكون المعلومات مفيدة، يجب أن يكون الإفصاح عنها مفهوم للمشاركين في السوق. نظراً لأن إمكانية قراءة الإفصاحات لها عواقب اقتصادية مهمة (Loughran and McDonald, 2017; Bonsall and Miller, 2011)، فإن تحديد العوامل التي تؤثر على مقروئية التقارير المالية مثل هذه الإفصاحات أمر مهم ويستحق المزيد من الاهتمام البحثي (Li, 2010). أشارت الدراسة إلى أهمية مقروئية التقارير المالية في حماية مصالح أصحاب المصالح؛ وتعد التقارير السنوية في المتوسط معقدة القراءة والفهم. على سبيل المثال، استخدم (Bonsall and Miller, 2017) مؤشر BOG وتوصلت الدراسة إلى أن التقرير السنوي ضعيف المقروئية. وثق (Li, 2008) أيضاً نتائج مماثلة حول مقروئية الإفصاحات السردية في التقارير السنوية. نظراً للدور المركزي للمقروئية في تقييم المستندات المالية، قدم المنظّمون (مثل هيئة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية SEC) وصانعي السياسات إرشادات حول جعل الإفصاحات العامة أكثر مقروئية. بالإضافة إلى اهتمام المنظمين وصانعي السياسات، حظيت مقروئية التقارير المالية أيضاً باهتمام بحثي كبير في الأدبيات المالية والمحاسبية المعاصرة (Loughran and McDonald, 2016). أظهرت الدراسات السابقة أن هناك عوامل مثل ضعف أداء الشركة، والتلاعب بالأرباح، وقواعد إعداد التقارير المالية [على سبيل المثال المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS)] ومتطلبات الإفصاح الصارمة لسوق الأوراق المالية توضح وجود تباين في مقروئية التقارير المالية (Li, 2008; Lundholm et al., 2017; Lo et al., 2017; Lang and Stice-Lawrence, 2014). ومع ذلك، فإن ارتباط

مقروئية التقارير المالية باستراتيجيات الأعمال على مستوى الشركة لم يتم استكشافه بعد (Habib and Hasan, 2020: 2514).

تؤثر استراتيجية أعمال الشركة على بيئة المعلومات والأداء أيضاً كحواجز للمديرين للإفصاح عن المعلومات الملائمة (Bentley et al., 2013; Bentley-Goode et al., 2017a;b)، وبالتالي ترتبط استراتيجية الأعمال بمقروئية التقارير المالية. أظهرت الدراسات السابقة الخاصة بنظرية التنظيم أن المنقبين يعانون من عدم تماثل المعلومات بسبب المستوى العالي من عدم التأكد في النتائج (Rajagopalan, 1997; Singh and Agarwal, 2002). في دراسة ذات صلة، أظهرت دراسة (Zhang, 2016) أن استراتيجية الأعمال من النوع المنقب ترتبط بضعف الأداء التنظيمي. من البديهي أن مديري الشركات التي تتبع استراتيجية أعمال من النوع المنقب يجب أن يستخدموا لغة أبسط وأن ينتجوا إفصاحات أكثر مقروئية لتخفيض عدم تماثل المعلومات. ومع ذلك، قد لا يكون هذا هو الحال إذا أراد مديرو هذه الشركات إخفاء أداء الشركة الضعيف من خلال إفصاحات معقدة وأقل مقروئية. على وجه الخصوص، قد يؤدي عدم التأكد في النتائج وضعف أداء الشركات إلى تحفيز الشركات من نوع المنقبين على استخدام الجمل الطويلة والمصطلحات القانونية المفرطة وجعل المعلومات صعبة الفهم. قد يجد مديرو هذه الشركات أيضاً أنه من المفيد استخدام صيغة المبني للمجهول والأفعال الضعيفة من أجل جعل الإفصاح غير واضح مما يؤدي إلى أن تكون الإفصاحات أقل مقروئية. لذلك، نظراً لعدم التأكد في النتائج وضعف الأداء، يكون من المتوقع أن ترتبط الشركات التي تتبع استراتيجية أعمال من النوع المنقب بإفصاحات أقل مقروئية (Habib and Hasan, 2020: 2515).

أشارت دراسة (Li, 2010) إلى أن الإفصاحات النصية غير المنظمة في التقارير السنوية تظهر المخالفات والغموض والانتهازية الإدارية. زاد حجم إفصاحات الإفصاحات المتممة بنسبة ١٦٪ و ٢٨٪ على التوالي خلال الفترة من عام ٢٠٠٤ إلى ٢٠١٠، مع وجود دليل على تكرار وكثرة الإفصاح. يعتمد المستثمرون على المعلومات الواردة في التقرير المالي لاستنتاج قرارات التداول والتسعير (Cazier and Pfeiffer, 2016; Griffin, 2003; Huddart et al., 2007). الإفصاحات المعقدة بما في ذلك التقارير السنوية الأقل مقروئية

يمكن أن تضعف قدرة المستخدمين على معالجة المعلومات وبالتالي تؤثر على حكمهم واتخاذهم للقرار (Li, 2008; Miller, 2010; You and Zhang, 2009). وبالتالي، فإن صانعي السياسات ومختلف المشاركين في سوق المال قلقون بشكل متزايد بشأن مقروئية التقارير المالية والتي تدعم قابلية الفهم ومنفعة اتخاذ القرار من خلال المعلومات الواردة به. من خلال التأثير بشكل أساسي على التعقيد التشغيلي للشركة وعدم التأكد المصاحب بالبيئة المحيطة (Bentley et al., 2013; Hambrick, 1983a; Higgins et al., 2015; Miles and Snow, 1978)، تستدعي استراتيجية الأعمال الانتباه في تفسير مقروئية التقارير المالية لأنها عبارة عن مقياس شامل لدرجة التعقيد على مستوى الشركة. الشركات من النوع المنقّب تكون موجهة نحو الابتكار أما الشركات من النوع المدافع تكون موجهة نحو الكفاءة. يؤدي السعي وراء الابتكار إلى زيادة تعرض الشركات للتعقيدات التشغيلية وعدم التأكد البيئي بسبب الطبيعة المحفوفة بالمخاطر لأنشطة البحث والتطوير (research and development (R&D)، وخيارات المستهلك غير المتوقعة والمتغيرة باستمرار (Miles and Snow, 1978; Naiker et al., 2008)، والتي يمكن أن تزيد تعقيد الإفصاح والحوافز لتعظيم المعلومات.

وعلى العكس من ذلك، فإن الشركات التي تتبع استراتيجية أكثر استقراراً وفعالية من حيث التكلفة تعتمد بشكل أقل على الابتكار، تكون أقل تعرضاً لتعقيد التشغيل وعدم التأكد البيئي والفشل المكلف مما يؤدي إلى عمليات إفصاح أقل تعقيداً وحوافز أقل للتعظيم على المعلومات. يمكن تصنيف التوجه الاستراتيجي للشركة باستخدام تصنيف (Miles and Snow, 1978; 2003) واتباع منهجية (Bentley et al., 2013) التي تعتمد على مجموعة من خصائص الشركة: كثافة البحث (research intensity)، جهود التسويق والإعلان (marketing and advertising efforts)، النمو التاريخي (historical growth)، الكفاءة التشغيلية (operational efficiency)، كثافة رأس المال (capital intensity)، والاستقرار التنظيمي (organizational stability). تلعب استراتيجية الأعمال دوراً أساسياً أكثر من أداء الأرباح في تفسير مقروئية التقارير المالية. أظهرت دراسة (Cazier and Pfeiffer, 2016) أن التعقيد التشغيلي للشركة، وتكرار الإفصاح، والإفصاح العشوائي (أي طول غير مفسر

للتقرير المالي من خلال التعقيد التشغيلي للشركة أو التكرار) تعتبر محددات لطول التقرير المالي. توصلت دراسة (Bentley-Goode et al., 2017b) إلى أن المنقبين (المدافعين) لديهم متابعة محللين أكبر (أقل) نظراً لأن المقروئية الأقل (الأكبر) يمكن أن تزيد (تخفيض) الطلب على خدمات المحللين (Lim et al., 2018: 66).

تؤثر استراتيجية الأعمال على بيئة المعلومات، وجودة تقارير المراجعة، والاستثمار والمكافآت الإدارية، والميل نحو التهرب الضريبي، ومخاطر انهيار أسعار الأسهم (Bentley et al., 2013; Higgins et al., 2015; Bentley-Goode et al., 2017a,b; Chen et al., 2017; Habib and Hasan, 2017; Navissi et al., 2017). على الرغم من أن قاعدة اللغة الإنجليزية البسيطة التي بدأتها هيئة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية في عام ١٩٩٨ لها مزايا، إلا أن مشكلة مقروئية التقارير المالية تظل قائمة أمام المستثمرين، حيث يمكن أن تؤثر استراتيجيات الأعمال على مستوى الشركة (والتي تكون خارجة عن سيطرة المنظمين) على الطبيعة التقديرية للإفصاحات النصية. فحصت دراسة (Bentley-Goode et al., 2017a) ما إذا كانت استراتيجية أعمال الشركة تؤثر على بيئة المعلومات الخاصة بها، وأظهرت هذه الدراسة أن الشركات التي تتبع استراتيجيات الأعمال من النوع المنقب تشارك بشكل أكبر في البيانات الصحفية ويتبعها المزيد من المحللين الماليين وينخفض فيها عدم تماثل المعلومات. ومع ذلك، يمكن أيضاً تفسير نتائج دراسة (Bentley-Goode et al., 2017a) من خلال حقيقة أنه من المحتمل أن يكون لدى المنقبين قدر أكبر من عدم تماثل المعلومات، ويقومون بمعالجتها من خلال إبقاء الجمهور على اطلاع بنتائج الأداء والأرباح المتوقعة. ومع ذلك، نظراً لأن المنقبين أكثر إبداعاً، فهم لا يريدون الإفصاح عن المعلومات التي من شأنها الإضرار بميزتهم التنافسية. من غير المحتمل أن تكشف إرشادات الأرباح والبيانات الصحفية عن معلومات تنافسية لأنها تركز بشكل أساسي على الأرباح. ومع ذلك، توفر التقارير السنوية مزيداً من التفاصيل حول عمليات الشركة، لذلك قد يختار المنقبون توشي الحذر في تقاريرهم مما يؤدي إلى ضعف مقروئية التقارير المالية نسبياً (Habib and Hasan, 2020: 2516).

توصلت دراسة (Li, 2008) إلى أن المديرين يميلون إلى تقديم معلومات أقل مقروئية لإخفاء الأداء الضعيف لشركاتهم وأن الشركات التي لديها تقارير سنوية أقل مقروئية يكون لديها استمرارية أرباح أقل. ومع ذلك، توصلت دراسة (Bloomfield, 2008) إلى أن المديرين قد لا ينتجوا بالضرورة تقارير سنوية أقل مقروئية لإخفاء الأداء الضعيف فبدلاً من ذلك، يحتاج مديرو الشركات ذات الأداء الضعيف إلى كتابة المزيد من النصوص باستخدام جمل أطول لشرح وضعهم للمستثمرين بشكل كامل، وهذا بدوره قد يجعل الإفصاحات معقدة وأقل مقروئية.

اقترحت دراسة (Bloomfield, 2002) أن سوق الأوراق المالية يتفاعل مع الإفصاحات العامة بشكل أكثر عقلانية إذا كان من السهل استخراج المعلومات المفيدة من هذه الإفصاحات. في الآونة الأخيرة، أتاح توافر قياس المقروئية للباحثين دراسة المحددات والعواقب المحتملة لمقروئية التقارير المالية. توصلت دراسة (Lundholm et al., 2014) إلى أن الشركات الأجنبية المدرجة في البورصات الأمريكية تقدم تقارير سنوية أكثر مقروئية من أجل تقليل عيب معلومات المستثمرين الأمريكيين وإحجامهم عن امتلاك أسهم الشركات الأجنبية (Habib and Hasan, 2020: 2517).

تعتبر إدارة الأرباح عن استخدام التقدير المحاسبي بهدف إخفاء الأداء الأساسي للشركة، والتي تظهر نفسها على أنها إفصاحات أكثر تعقيداً، وتتوافق نتائج الدراسة مع المديرين الذين يختارون الإفصاح الأكثر تعقيداً بشكل استراتيجي وذلك بالتزامن مع ممارسات إدارة الأرباح في محاولة منهم لإخفاء تلك الممارسات. قد تحاول الإدارة بشكل متعمد إخفاء الصورة المالية للشركة لإخفاء إدارة الأرباح (Lo et al., 2017: 3). عندما يلاحظ المديرون انخفاضاً في النتائج، فإنهم يحاولون إخفاء الأرباح المستقبلية عن طريق زيادة تعقيد القوائم المالية الخاصة بهم (Ajina et al., 2016: 515).

توصلت دراسة (Xu et al., 2018) إلى وجود علاقة موجبة بين خبرة المدير التنفيذي ومقروئية التقارير المالية. فمع زيادة عمر الرئيس التنفيذي أو متوسط أعمار المديرين التنفيذيين أو عمر المدير المالي، تزداد المقروئية مما يؤدي إلى تحسين التقرير السنوي بشكل

شامل حيث أن الرؤساء التنفيذيون والمديرون التنفيذيون الأكبر سناً هم أكثر قدرة على تفسير التعقيدات التشغيلية والبقاء الأخلاقي في التقارير مما يؤدي إلى زيادة مقروئية التقارير المالية.

مما سبق عرضه لمقدمة ومشكلة الدراسة، يمكن صياغة مشكلة الدراسة في التساؤل التالي: هل تؤثر استراتيجية أعمال الشركة والأداء المالي وإدارة الأرباح وخبرة مجلس الإدارة على مقروئية التقارير المالية السنوية للشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية المصري؟

أهمية الدراسة

تقدم الدراسة الحالية مساهمات عديدة في الأدبيات المحاسبية من خلال النقاط التالية:

- لم تتناول الدراسات في بيئة الأعمال المصرية موضوع الدراسة الحالية خاصة فيما يتعلق بالعلاقة بين استراتيجية أعمال الشركة ومقروئية التقارير المالية مما يسهم في الأدبيات الخاصة باستراتيجية أعمال الشركة ومقروئية التقارير المالية في بيئة الأعمال المصرية.
- يعد فهم العلاقة بين استراتيجية الأعمال ومقروئية التقارير المالية أمر مهم لأنه يوفر سياقاً مفيداً لفهم بيئة المعلومات الأساسية للشركة. يمكن أن يوضح هذا أيضاً ما إذا كان المنظمون والمستثمرون والمحللون والمراجعون وأصحاب المصالح الآخرون بحاجة إلى النظر في استراتيجية أعمال الشركة لفهم التقرير السنوي (Habib and Hasan, 2020: 2514).

- توفر الدراسة رؤى مفيدة لصانعي السياسات لأنها تشير إلى أن الجهود المبذولة لتحسين مقروئية التقارير المالية قد تكون محدودة بالنسبة لبعض الشركات نظراً لأن استراتيجية الأعمال هي محدد أساسي للمقروئية وأن التصريحات التي تستوعب التوجهات الاستراتيجية المختلفة ليست مجدية. إن وجود مخاوف بشأن مدى تعقيد إفصاحات الشركات دفع المنظمين إلى بدء مشروعات لتحسين مقروئية التقارير المالية، ونظراً لأن استراتيجية الأعمال تحدد بشكل أساسي منتج الشركة ومجال السوق والتكنولوجيا والهيكل التنظيمي، فإنها تؤثر على التعقيد التشغيلي للشركة وعدم التأكد البيئي وعدم تماثل المعلومات.

وبالتالي، فإن استراتيجية الأعمال تضع إطاراً لمستوى وصياغة وتعقيد الإفصاحات (Lim et al., 2018: 65).

- تقدم الدراسة إرشادات للشركات التي تسعى إلى تحسين مقروئية التقارير المالية وتخفيض تعقيد التقارير السنوية وذلك من خلال استراتيجية أعمال الشركة.

- التعرف على العوامل الأخرى (الأداء المالي وإدارة الأرباح وخبرة مجلس الإدارة) بخلاف استراتيجية أعمال الشركة والتي يمكن أن تؤثر على مقروئية التقارير المالية السنوية للشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية المصري.

الدراسات السابقة وتطوير واشتقاق فروض الدراسة

فحصت الدراسات السابقة آثار مقروئية التقارير المالية في سوق الأوراق المالية حيث أن التقارير الأقل مقروئية تعيق تداول الأوراق المالية النشطة من قبل صغار المستثمرين (Hirshleifer and Teoh, 2003; Lawrence, 2013; Miller, 2010) وتعمل على تقاوم رد الفعل المتدهور للسوق (You and Zhang, 2009)؛ وتطيل عملية اكتشاف الأسعار (Lee, 2012)؛ وتخفض بشكل غير مباشر من تصورات المستثمرين بشأن مصداقية الإدارة (Rennekamp, 2012)؛ وتحفز المزيد من متابعة المحللين ولكن ينتج عنها قدر أكبر من التششت والخطأ في توقعات المحللين (Lehavy et al., 2011; Loughran and McDonald, 2011).

فحصت الدراسات السابقة أيضاً محددات مقروئية التقارير المالية. توصلت دراسة (Li, 2008) إلى أن الأرباح المنخفضة ترتبط بمقروئية أقل. تفترض فرضية التعنيم الإداري أن المديرين قد يستخدموا لغة غامضة ومعقدة للتقليل من أهمية المعلومات السلبية وتجنب ردود الفعل السلبية من جانب سوق الأوراق المالية (Courtis, 1998; Dempsey et al., 2012). قدمت دراسة (Bloomfield, 2008) تفسيرات بديلة لنتائج دراسة (Li, 2008). فعلى سبيل المثال، يتوقع المستثمرون أن تقوم الشركات بتفسير الأخبار السيئة وهذا أكثر تعقيداً في نقلها. فحصت دراسة (Kumar, 2014) تأثير الثقافة على مقروئية التقارير المالية، وتوصلت إلى أن الشركات الآسيوية المقيدة في الولايات المتحدة والتي تكون ثقافتها المحلية

أكثر سرية (أي تفضيل السرية وتقييد الإفصاح) تعرض تقارير سنوية أقل مقروئية، في حين أن الشركات التي لديها تشتت ملكية أعلى تقدم تقارير سنوية أكثر مقروئية للتخفيف من تضارب المصالح المتزايد بين الملاك. أظهرت دراسة (Laksamana et al., 2012) أن الإدارة العليا التي يتم مكافأتها بشكل مفرط يكون لديها مناقشة وتحليل المكافآت ذات مقروئية أقل بسبب حجب ممارسات المكافآت المنفصلة عن المحددات الاقتصادية للأجور.

اعتمدت دراسة (El-Ghallah, 2021) على المنهج الإيجابي في تحليل المشكلة وتوضيح أسبابها والتنبؤ بسلوك هذه الظاهرة في المستقبل من خلال عينة مكونة من عدد ٤٨ شركة مقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من ٢٠١٨ إلى ٢٠٢٠، وأظهرت نتائج الدراسة أن هناك تأثيراً موجباً لحجم الشركة والأرباح على مستوى مقروئية التقارير المالية كما أن هناك تأثيراً سالباً لجودة المراجعة على مستوى مقروئية التقارير المالية وكذلك أظهرت النتائج تأثيراً موجباً لمستوى مقروئية التقارير المالية على استجابة المستثمرين لتلك التقارير.

تقوم الدراسة الحالية بتوسيع أدبيات استكشاف محددات مقروئية التقارير المالية السنوية من خلال اقتراح أن استراتيجية الأعمال هي عامل أساسي للمقروئية. تتطلب استراتيجية الأعمال، التي تم تحديدها في مرحلة مبكرة جداً من دورة حياة الشركة، التزامات عن موارد طويلة الأجل، وبالتالي فهي توجه إلى كيفية تحقيق الشركات لأدائها أو الحفاظ عليه أو تحسينه (Bentley et al., 2013; Snow and Hambrick, 1980). للحفاظ على القدرة التنافسية، تقوم الشركات بمواءمة استراتيجياتها مع الأنماط المختلفة للمنتجات ومجال السوق والتكنولوجيا والهيكل التنظيمي (Miles and Snow, 1978, 2003; Miles et al., 1978; Milgrom and Roberts, 1995; Navissi et al., 2017).

على هذا النحو، أشارت دراسة (Lim et al., 2018: 67) إلى استراتيجية الأعمال تؤثر بشكل أساسي على التعقيد التشغيلي للشركة وعدم التأكد البيئي (Bentley et al., 2013; Hambrick, 1983a; Higgins et al., 2015; Miles and Snow, 1978) والتي يمكن أن تحدد مستوى وصياغة وتعقيد الإفصاحات المقدمة لأصحاب المصالح. يغير المنقبون تقنياتهم بشكل هجومي لاستكشاف وإطلاق منتجات جديدة وفرص السوق. أشارت

الأدبيات السابقة إلى أن عدم التأكد في السوق، وعدم التأكد التكنولوجي، وشدة المنافسة تحدد عدم التأكد البيئي (Jaworski and Kohli, 1993; Kohli and Jaworski, 1990). يشير عدم التأكد البيئي إلى درجة التغيير التي تؤثر على التصميم التنظيمي للشركة وعملياتها، والتي تحركها إجراءات لا يمكن التنبؤ بها ومتغيرة باستمرار من قبل العملاء والموردين والمنافسين والهيئات التنظيمية (Ghosh and Olsen, 2009). تؤدي أنشطة البحث والتطوير الفريدة وغير المنظمة والتجريبية إلى تغييرات تكنولوجية سريعة (Ecker et al., 2013; Hill et al., 2000; Kohli and Jaworski, 1990; Saviotti, 1998). علاوة على ذلك، فإن المنافسة الشرسة وخيارات المستهلك غير المتوقعة تجعل من الصعب التنبؤ بنتيجة المنتجات شديدة الخصوصية في البيئات المتقلبة والمتغيرة باستمرار (Song and Montoya-Weiss, 2001; Su et al., 2010). بناء على ما سبق، يتعرض المنقبون prospectors للتعقيد وعدم التأكد البيئي (DeSarbo et al., 2005; Ittner et al., 1997; Ittner and Larcker, 2001; Kotha and Nair, 1995).

أشارت دراسة (Habib and Hasan, 2020: 2518) إلى أن الدراسة الحالية تنتمي إلى خيط البحث الذي يبحث في محددات مقروئية الإفصاحات السردية من خلال فحص دور استراتيجيات الأعمال في تحديد المقروئية. وضح (Miles and Snow, 1978; 2003) ثلاث استراتيجيات أعمال قابلة للتطبيق: المنقبون Prospectors، والمدافعون Defenders، والمحللون Analyzers؛ بسبب الاختلافات في حجم واتجاه التغيير فيما يتعلق بمنتجاتهم وأسواقهم (Hambrick, 1983a). يقوم المنقبون (كونهم ديناميكيون وموجهون نحو الابتكار) بتغيير مزيج سوق منتجاتهم بسرعة وبالتالي فهم أكثر تعقيداً، بينما يتنافس المدافعون على أساس السعر أو الخدمة أو الجودة مع التركيز على قاعدة منتجات ضيقة، وبالتالي فهم أقل تعقيداً. الشركات التي تشكل وضع المنتصف هم محللون ولديهم سمات المنقبين والمدافعين. نظراً للتعقيد المتباين المرتبط باستراتيجيات الأعمال المختلفة، فإن التعقيد على مستوى الاستراتيجية قد يؤثر على مقروئية الإفصاحات. يعاني المنقبين من عدم تماثل المعلومات وعدم التأكد في النتائج. بسبب الفشل المتزايد للمشروعات، ترتبط الشركات التي تتبع استراتيجية المنقب بضعف الأداء التنظيمي (Rajagopalan and Finkelstein, 1992).

(Hambrick, Rajagopalan, 1997; Zhang, 2016) وبالتالي زيادة العسر المالي (Bentley et al., 1983a; Ittner et al., 1997).

تمشياً مع هذا، وثق (Bentley et al., 2013) أن المنقبين يواجهون احتمالاً كبيراً لحدوث مخالفات في التقارير المالية نتيجة الحوافز الإدارية ليكونوا أقل استجابة مع الإفصاح في التوقيت المناسب عن الأخبار السيئة والتي تعد ظاهرة تزيد من مخاطر انهيار الأسعار لاحقاً (Habib and Hasan, 2017). علاوة على ذلك، غالباً ما يتم تعويض مديري الشركات التي لديها استراتيجيات أعمال التنقيب من خلال خيارات الأسهم، وهذا يشجع المديرين على متابعة الاستثمار الزائد غير الكفء في محاولة لزيادة سعر الأسهم (Navissi et al., 2017). تشير فرضية التعتميم الإداري أنه عندما يفشل المديرون في تقديم الأداء المتوقع منهم، فإنهم يميلون إلى التعتميم على هذا الفشل بجعل التقارير السنوية أقل مقروئية (Li, 2008).

نظراً لأن المنقبين أكثر إبداعاً، فقد يقوم مديرو هذه الشركات أيضاً بتشوية المعلومات لحماية ميزتهم التنافسية. أحد السبل المهمة لجعل المعلومات في التقارير السنوية أكثر غموضاً هو استخدام الجمل الطويلة، وصيغة المبني للمجهول، والأفعال الضعيفة والمصطلحات القانونية والمالية (والتي تزج القراء). هذا لأن الجمل الطويلة تحتوي على الكثير من المعلومات لاستيعابها. الجمل الطويلة محيرة أيضاً وتجبر القراء على العمل بصعوبة لمعالجة المعلومات. أشارت دراسة (Orwell, 2013) إلى أن استخدام صيغة المبني للمجهول يعتبر أمر مربك أو مخادع عن عمد، وقد يستخدم المديرون هذا للتهرب من المسؤولية. وبالمثل، تخفي الأفعال الضعيفة الأحداث في الجمل الاسمية وتجعل القراء يبذلون جهداً أكبر لتفسير المعنى. عدم تأكد النتائج والأداء التنظيمي الضعيف وعدم كفاءة الاستثمار يشجع شركات التنقيب على استخدام الجمل الطويلة، وصيغة المبني للمجهول، والأفعال الضعيفة والمصطلحات القانونية والمالية للتعتميم على الأداء الضعيف، مما يؤدي إلى إفصاحات سرديّة أقل مقروئية.

ومع ذلك، تقدم الأدبيات الموجودة أيضاً حجة بديلة بأن الشركات التي تتبع استراتيجية المنقب لديها حوافز أكبر لتقديم مزيد من الإفصاحات الاختيارية المتكررة وإصدار المزيد من البيانات الصحفية. يشير هذا المنظور إلى أن المنقبين سيكون لديهم حوافز ليصبحوا أكثر

شفافية من خلال تقديم تقارير سنوية أكثر مقروئية يسهل فهمها من قبل أصحاب المصالح. على العكس من ذلك، تميل الشركات التي تتبع استراتيجية المدافع إلى تخفيض نفقات البحث والتطوير لمجموعة منتجاتها المحددة بدقة لتحقيق الإنتاج الفعال من حيث التكلفة على أساس مستمر ويمكن التنبؤ به (Miles and Snow, 1978, 2003; Hambrick, 1983a). لذلك، يشهد المدافعون نمواً تدريجياً من خلال اختراق السوق لخطوط إنتاجهم الحالية مما يتم ترجمته إلى أداء أفضل للشركة وأكثر استقراراً للمدافعين (Zhang, 2016). علاوة على ذلك، يطور المدافعون خطط مكافآت بحيث تتماشى بشكل أفضل مع هدف زيادة الكفاءات التشغيلية بدلاً من تعظيم سعر السهم (Habib and Hasan, 2020: 2519).

من خلال استخدام ٢٤٨١٧ مشاهدة من عام ١٩٩٤ إلى ٢٠١١، فحصت دراسة (Lim et al., 2018) استراتيجية الأعمال كمحدد لمقروئية التقارير المالية. استخدمت الدراسة استراتيجية أعمال الشركة استناداً إلى التصنيف الاستراتيجي لدراسة (Miles and Snow, 1978) وقياس المقروئية باستخدام مؤشر التشوش Fog index لدراسة (Li, 2008). توصلت الدراسة إلى أن الشركات التي تتبع استراتيجية التنقيب الموجهة نحو الابتكار innovation-oriented prospector strategy لديها مقروئية أقل مقارنة بالشركات التي تتبع استراتيجية الدفاع الموجهة نحو الكفاءة efficiency-oriented defender strategy. توصلت الدراسة أيضاً إلى أن المنقبين يظهرون انطباع أكثر سلبية وعدم تأكد بينما يُظهر المدافعون انطباع أكثر إثارة في الإفصاحات.

من خلال استخدام ٣٨٠١٤ مشاهدة للفترة من عام ١٩٩٤ إلى ٢٠١٣، فحصت دراسة (Habib and Hasan, 2020) العلاقة بين استراتيجية الأعمال على مستوى الشركة ومقروئية الإفصاحات السردية في التقارير السنوية. استخدمت الدراسة استراتيجية الأعمال من خلال الاستعانة بدراسة (Bentley et al., 2013) التي كونت مؤشر مركب للاستراتيجية كمقياس يعبر عن استراتيجية أعمال الشركة. تمثل الدرجات الأعلى للاستراتيجية شركات لديها استراتيجيات المنقبين وتمثل الدرجات الأقل شركات لديها استراتيجيات المدافعين. أشارت دراسة (Loughran and McDonald, 2014) إلى أن حجم الملف هو مقياس ملائم لقياس مقروئية الإفصاحات المالية في التقرير السنوي. توصلت دراسة (Habib and Hasan,

(2020) إلى أن الشركات التي لديها استراتيجيات أعمال من النوع المنقب أو المكتشف prospector-type business strategies تنتج إفصاحات أقل مقروئية، بينما تلك التي لديها استراتيجيات أعمال من النوع المدافع defender-type business strategies تنتج إفصاحات أكثر مقروئية. توصلت الدراسة أيضاً إلى أن وجود متغير وسيط عند دراسة العلاقة بين الاستراتيجية والمقروئية يتمثل في أداء الشركة.

تتوافق نتائج دراسة (Habib and Hasan, 2020) مع الدراسات السابقة التي تشير إلى أن استراتيجية الأعمال لها تأثير على الدافع الإداري للإفصاح عن معلومات خاصة بالشركة، وبالتالي تختلف بيئة المعلومات الخاصة بالشركة اعتماداً على استراتيجية أعمالها. أظهرت الدراسات السابقة مجموعة من محددات مقروئية التقارير المالية، بما في ذلك الأداء المالي وإدارة الأرباح والمنافسة في سوق المنتجات (Li, 2008; Lundholm et al., 2014; Lang and Stice-Lawrence, 2015; Yen et al., 2016; Lo et al., 2017). تقوم الدراسة الحالية بتوسيع هذه الأدبيات من خلال إظهار أن استراتيجية الشركة هي أحد المحددات المهمة لمقروئية التقارير المالية. نظراً لأن استراتيجية الأعمال تؤثر على بيئة المعلومات والأداء المالي للشركات، فمن المتوقع أن تختلف مقروئية الإفصاحات السردية باختلاف استراتيجية الأعمال المحددة التي تتبعها الشركة (Habib and Hasan, 2020: 2513).

وهكذا، بشكل تدريجي لا يخفف النمو والأداء الأفضل للمدافعين من الحاجة إلى التعتيم فحسب، بل يشجعهم أيضاً على الإشارة إلى "التفوق" من خلال إنتاج إفصاحات سردية تكون أكثر مقروئية وأسهل للفهم. نظراً للأدلة القوية التي تدعم عدم تماثل المعلومات المرتفع وعدم التأكد في المشروع الذي تواجهه الشركات من النوع المنقب مقارنة بالشركات من النوع المدافع، ستكون الإفصاحات النصية من قبل المنقبين أكثر صعوبة في الفهم من الإفصاحات النصية من قبل الشركات من النوع المدافع (Habib and Hasan, 2020: 2520). لذلك، يمكن اشتقاق الفرض الأول على النحو التالي:

"من المتوقع أن يكون لدى الشركات المصرية من النوع المنقب تقارير مالية سنوية أقل مقروئية مقارنة بالشركات المصرية من النوع المدافع"

توصلت دراسة (Li, 2008) إلى أن ملفات الشركات ذات الأداء الضعيف تتسم بأنها أطول وأصعب في القراءة، وعلاوة على ذلك، توصلت هذه الدراسة أيضاً إلى وجود علاقة سالبة بين جودة الأرباح مفاصة باستمرارية الأرباح ومقروئية التقرير السنوي. أظهرت العديد من الدراسات النفسية أنه بسبب ضعف القدرات المعرفية، لا يمكن للأشخاص معالجة سوى كمية محدودة من المعلومات خلال فترة زمنية معينة. أشارت دراسة (Morris et al., 2007) إلى أن اللغة تؤثر على إدراك وفهم المعلومات المقدمة. قدمت دراسة (Rennekamp, 2012) دليلاً تجريبياً على أن الإفصاح الأقل مقروئية يقلل من اعتقاد المستثمرين أنه يمكنهم الاعتماد على المعلومات المعلنة والتي سوف تؤثر على أحكامهم وقراراتهم اللاحقة. توصلت دراسة (Miller, 2010) إلى أن الانخفاض في نشاط التداول يحدث نتيجة الانخفاض في تداول صغار المستثمرين؛ هؤلاء المستثمرين مقيدون بقدرتهم المحدودة على البحث عن المعلومات الملائمة واستخراجها ويصبحون أقل استعداداً لمعالجة التقارير نظراً لأن القيام بذلك مكلف للغاية (Boubaker et al., 2019: 162).

فحصت دراسة (Barnett and Leoffler, 1979) ما إذا كانت التقارير السنوية قد أصبحت أكثر صعوبة في القراءة بمرور الوقت وكانت الأدلة مختلطة (Jones and Shoemaker, 1994). فحصت دراسات أخرى العلاقة بين المقروئية ومتغيرات أخرى تتضمن شخصية المراجع الخارجي (Barnett and Leoffler, 1979) وربحية الشركات (Baker and Kare, 1992; Subramanian et al., 1993). الأدلة الموجودة مختلطة وغير حاسمة. على سبيل المثال، توصلت دراسة (Subramanian et al., 1993) إلى أن التقارير السنوية للشركات المربحة أسهل في القراءة من تلك الشركات ذات الأداء الضعيف. الدراسات السابقة لم تدرس آثار سمات الإفصاح على استمرارية الأرباح، والتي من المحتمل أن تكون أكثر أهمية من الربحية الحالية عند فحص التشويش الإداري (Li, 2008: 223-224).

فحصت دراسة (Li, 2008) شفافية الإفصاح عن التقارير السنوية من خلال فحص المقروئية أو "مؤشر التشوش Fog index" للإفصاحات، وأشارت نتائج هذه الدراسة إلى أن مقروئية التقرير السنوي للشركات أظهرت سلوك التعتيم لدى الإدارة (De Franco et al., 2015: 78) حيث استخدمت دراسة (Li, 2008: 222) عينة تضم أكثر من ٥٠٠٠٠ مشاهدة للفترة من عام ١٩٩٤ حتى ٢٠٠٤، وتوصلت الدراسة إلى أن الشركات ذات الأرباح المنخفضة تميل إلى تقديم تقارير سنوية يصعب قراءتها حيث تؤدي الزيادة (النقص) في الأرباح عن العام السابق إلى تقارير سنوية تكون أكثر سهولة (أكثر صعوبة) في القراءة مقارنة بتقارير العام السابق. توصلت الدراسة أيضاً إلى أن مقروئية التقرير السنوي ترتبط معنوياً باستمرارية الأرباح، حيث تبين أن الشركات التي لديها تقارير سنوية أكثر تعقيداً يكون لديها استمرارية أرباح أقل. كما توصلت الدراسة إلى أن المديرين قد يقوموا بشكل انتهازي بهيكلة التقارير السنوية لإخفاء معلومات سلبية عن المستثمرين، ويمكن تفسير هذه العلاقة كدليل على التعتيم الإداري عندما يكون الأداء ضعيفاً (Bonsall et al., 2017: 332). يتضح مما سبق وجود علاقة واضحة بين أداء الشركة والسمات اللغوية للتقارير السنوية. قد يكون الإفصاح عن الأخبار السيئة أكثر تعقيداً، وقد يطلب المستثمرون مزيد من المعلومات من المديرين عندما تكون هناك أخبار سيئة (Bloomfield, 2008). ولكن لم تتوصل دراستي (Courtis, 1995; 1998) إلى وجود أي علاقة بين ربحية الشركة والمقروئية. أيضاً لم تجد دراسة (Kumar, 2014: 3) أي آثار للربحية على مقروئية التقارير السنوية، بينما توصلت دراسات (Li, 2008; Subramanian et al., 1993; Taffler and Smith, 1992) إلى أن التقارير السنوية لشركات الأداء الجيد أسهل في القراءة من تلك الخاصة بالأداء الضعيف (Laksmana et al., 2012: 189). لذلك، يمكن اشتقاق الفرض الثاني على النحو التالي:

"من المتوقع وجود علاقة موجبة بين أداء الشركة ومقروئية التقارير السنوية"

أوضحت دراسة (Lo et al., 2017) أن الشركات التي لديها إدارة أرباح بهدف التفوق في الأداء على أرباح العام السابق تميل إلى التعتيم على الأداء السيئ وإدارة الأرباح مما يجعل القراءة أكثر صعوبة حيث أظهرت الدراسة أن التقارير السنوية للشركات التي تواجه ضغوطاً في سوق المال للوفاء بمعايير الأرباح أو التغلب عليها هي أكثر تعقيداً من الناحية

النصية، نظراً لأن مديري هذه الشركات يميلون إلى إخفاء سلوكهم من خلال إفصاحات مالية أقل مقروئية (Boubaker et al., 2019: 162).

من خلال فحص ١٦٣ شركة مقيدة في سوق الأسهم الفرنسي بين عامي ٢٠١٠ و٢٠١٣، توصلت دراسة (Ajina et al., 2016: 509) إلى وجود علاقة موجبة ومعنوية بين إدارة الأرباح ومؤشر التشوش (مقروئية أقل). فحص بعض الباحثين تأثير تعقيد الإفصاح على عدم تماثل المعلومات وسيولة سوق الأسهم. توصلت الدراسات (Miller, 2010; Lawrence, 2013; De Franco et al., 2015) إلى أن اللغة المعقدة تعيق تداول المستثمرين الفرديين بسبب زيادة تكاليف معالجة المعلومات. قد يقوم المديرين بتقديم إفصاحات معقدة للتشويش على الأداء السيئ أو بسبب حقيقة أن الأخبار السيئة هي ببساطة أكثر صعوبة في التواصل (Bloomfield, 2008). يميل المديرون الذين يمارسون إدارة الأرباح إلى التشويش على أفعالهم من خلال نشر تقارير سنوية معقدة (Ajina et al., 2016: 510). لذلك، يمكن اشتقاق الفرض الثالث على النحو التالي:

"من المتوقع وجود علاقة سالبة بين إدارة الأرباح ومقروئية التقارير السنوية"

بادئ ذي بدء، من منظور التقارير المالية، فإن مقروئية التقارير المالية للشركة ستتحسن مع تقدم عمر المديرين التنفيذيين. لذلك، يمكن للشركات اتخاذ خيارات توظيف استراتيجية لتحسين مقروئية تقاريرها المالية. توجد أدلة داعمة على أن عمر المدير التنفيذي (وهو سمة مميزة للإدارة العليا) يؤثر على نتائج الشركات. يجب التنوع في مكان العمل حيث توجد مزايا نتيجة وجود كبار المديرين التنفيذيين من حيث السن. نظراً لاستمرار التمييز على أساس السن (Kunze et al., 2011; Lahey, 2008; Wanberg et al., 2016)، والشيخوخة الحتمية في الولايات المتحدة والقوى العاملة العالمية في الواقع (Walter and Scheibe, 2013)، ستكون هذه النتائج ذات أهمية للشركات ومديريها.

علاوة على ذلك، فإن النتيجة التي تم التوصل إليها (تعيين كبار المديرين التنفيذيين سناً قد يحسن مقروئية التقارير المالية) ستكون موضع اهتمام المستثمرين والمنظمين الذين يبحثون عن طرق لتحسين مقروئية مثل هذه التقارير. يتضح مما سبق أن مستوى الخبرة المالية

في مجلس إدارة الشركة قد يؤثر على مقروئية التقارير المالية (Xu et al., 2018: 80). يمكن قياس خبرة مجلس الإدارة من خلال نسبة عدد أعضاء مجلس الإدارة من ذوي الخبرة إلى إجمالي عدد أعضاء مجلس الإدارة. لذلك، يمكن اشتقاق الفرض الرابع على النحو التالي: "من المتوقع وجود علاقة موجبة بين خبرة مجلس الإدارة ومقروئية التقارير السنوية"

الإطار النظري للدراسة

يمكن تناول الإطار النظري للدراسة الحالية من خلال النقاط التالية:

- مقروئية التقارير المالية.
- أنواع استراتيجيات أعمال الشركات.
- أثر استراتيجية أعمال الشركة على مقروئية التقارير المالية.
- أثر أداء الشركة على مقروئية التقارير المالية.
- أثر إدارة الأرباح على مقروئية التقارير المالية.
- أثر خبرة مجلس الإدارة على مقروئية التقارير المالية.

مقروئية التقارير المالية

يمكن قياس إمكانية الفهم (المستوى المتقدم للمقروئية) من الناحية اللغوية، حيث ترتبط إمكانية الفهم بإدراك المعنى الصحيح للنصوص. يفترض الذكاء أن القراء قادرين على قراءة محتوى المعلومات ومعنى الأفكار. إمكانية الفهم كخاصية نوعية مشروطة بعدة عوامل مثل: مهارات الكتابة، وموثوقية أدوات الاتصال ومهارات القراءة. عندما يكون تعقيد المفردات مرتفعاً، تصبح النصوص والتقارير المكتوبة غير مفهومة (Fakhfakh, 2015: 23-24).

من الصعب تحديد المقصود بمصطلح "المقروئية" بدقة وقد تطور مقياسه بشكل أساسي في عملية إعداد الكتب المدرسية على مستوى الصفوف وعقود التأمين وإمكانية فهم التعليمات في التطبيقات العسكرية. تعرف المقروئية على أنها اتصال فعال للمعلومات المتعلقة بتقييم الشركة من جانب السوق (Loughran and McDonald, 2014: 1643). أشارت دراسة (Xu et al., 2020: 346) إلى أن المقروئية والفهم أمراً أساسياً حيث أن بيانات مفاهيم

المحاسبة المالية تحدد "القابلية للفهم" كأحد الخصائص النوعية الرئيسية للتقارير المالية (مجلس معايير المحاسبة المالية، ٢٠١٠).

من الملاحظ أن مفهوم المقرئية غير محدد بدقة، ويعتمد المقياس الأفضل والمعبر عن المقرئية في مجال معين بشكل حاسم على كيفية تعريف المفهوم. لاحظت دراسة (DuBay, 2004: 3)، أن تعريف المقرئية "سهولة الفهم أو الإدراك بسبب أسلوب الكتابة" يميل إلى التركيز على أسلوب الكتابة مقابل المحتوى والترابط والتنظيم. المقياس المأخوذة من هذا المنظور مثل مؤشر التشوش تركز بشكل أساسي على طول الجملة والكلمات متعددة المقاطع. قام باحثون آخرون في أدبيات المقرئية بتوسيع المفهوم للتأكيد على أهمية الجمهور المستهدف في تحديد المقرئية. على سبيل المثال، عرفت دراسة (DuBay, 2004) المقرئية على أنها "الدرجة التي تجد بها فئة معينة من المستخدمين مادة قراءة معينة مقنعة ومفهومة". يؤكد هذا التعريف على التفاعل بين النص وفئة من القراء ذوي الخصائص المعروفة مثل مهارة القراءة والمعرفة السابقة والتحفيز للقراءة. نظراً لأن معظم المستندات المالية لا يمكن تمييزها استناداً إلى استخدامها كلمات ثقيلة متعددة المقاطع وأساليب كتابة غير متجانسة، يمكن تعريف المقرئية على نحو أوسع من الأدبيات السابقة. يمكن تحديد المقرئية على أنها قدرة المستثمرين والمحللين الأفراد على استيعاب المعلومات ذات الصلة بالتقييم من خلال الاعتماد على الإفصاح المالي (Loughran and McDonald, 2014: 1649). المقرئية هي التي تجعل قراءة بعض النصوص أسهل من غيرها. تعد المقرئية "سهولة قراءة الكلمات والجمال" سمة من سمات الوضوح (DuBay, 2004: 3).

يتوافق تعريف المقرئية مع وجهة النظر الشائعة القائلة بأن أسلوب الكتابة يمكن أن يجعل نفس المحتوى أكثر أو أقل فهماً للقارئ. في العمل البحثي بشأن الاتصال، ترتبط المقرئية ارتباطاً وثيقاً بالفهم والاحتفاظ بالمعرفة وسرعة القراءة وإصرار القارئ على القراءة (DuBay, 2004). من منظور تخصصات المحاسبة والتمويل، تشير المقرئية إلى فهم وإدراك المعلومات التي يتم توصيلها إلى الأسواق المالية بوسائل مختلفة، وفي سياق الدراسة الحالية، من خلال القوائم المالية. يرتبط البحث في المحاسبة والتمويل عموماً بالتقارير المالية الأكثر مقرئية والنتائج الاقتصادية المواتية (Xu et al., 2020: 347). أشارت دراسة

(Harjoto et al., 2020: 3) إلى تعريف المقرئية بأنها السهولة التي يمكن للقراء من خلالها فهم النص والرسالة المقصودة (Loughran and McDonald, 2016).

على الرغم من وجود اختلافات حول التعريف الدقيق للمقرئية، إلا أن هناك اتفاقاً عاماً على أن "المقرئية Readability تشير إلى السهولة التي يمكن للقارئ من خلالها معالجة وفهم النص المكتوب (Bonsall et al., 2017: 330). تُعرف المقرئية على نطاق واسع بأنها السهولة التي يمكن من خلالها قراءة المحتوى وفهمه (Bhardwaj and Imam, 2019: 44). إن الهدف الأساسي من المقرئية هو جعل المعلومات التي يتم بثها في الأسواق المالية سهلة الوصول ومفهومة (Ajina et al., 2016: 510). فحصت كل دراسة من دراسات مقرئية التقارير السنوية السابقة قسماً أو أكثر من ثلاثة أقسام هي: القوائم المالية، وتقرير المراجعين، والإيضاحات المتممة للقوائم المالية (Curtis, 1998: 461).

توجد اختلافات في متوسط المقرئية بين أقسام مختلفة من التقرير السنوي. توصلت الدراسة إلى أن الإيضاحات المتممة أكثر صعوبة في القراءة من القوائم المالية. هذا يعكس الوظائف المختلفة لهذه الأقسام. تم تصميم القوائم المالية لتوفير ملخص سردي سهل القراءة للسنة المالية في حين أن الإيضاحات المتممة هي بالضرورة أكثر تفصيلاً. اهتمت دراسة (Curtis, 1998: 465) بشكل خاص بالتقارير السنوية التي يكون فيها المقطع الأول أسهل في القراءة والمقطع الأوسط هو الأصعب، وتستخدم الإدارة المقاطع الوسطى لإخفاء الأخبار السلبية من خلال أسلوب كتابة يصعب قراءته أكثر من مقاطع المقدمة والخاتمة. الامتداد المنطقي لهذه الحجة هو أن القوائم المالية للشركات غير المربحة ستحتوي على أخبار سلبية أكثر، وبالتالي يجب أن يكون تباين مقرئية هذه المقاطع أعلى من التباين في الشركات المربحة (أي أصحاب الأداء الجيد يكون لديهم قليل من الأخبار أو أحداث سلبية أو بدونها لن يضطر التقرير إلى تشويش أي شيء). يمكن للإدارة أيضاً التخلص من الأخبار السلبية في المقطع الأول على أمل أن ينساها القارئ، أو تتركها حتى المقطع الأخير على أمل ألا يقرأ القارئ ذلك المقطع الأخير (Curtis, 1998: 470).

ستسعى الإدارة إلى تحويل انتباه القراء عن التأثير الكامل للأخبار السلبية من خلال دمج درجات متغيرة من القراءة مع فقرات أكثر صعوبة في القراءة. ومع ذلك، فعادة ما يكون المقطع الأوسط أكثر تفصيلاً، حيث يبحث في العمليات وقطاعات الأعمال والتمويل ويعرض مناقشة أكثر شمولاً للأحداث الكبرى. أخيراً، يركز المقطع الختامي بشكل أكبر على المستقبل والتوقعات والموظفين وتغييرات مجلس الإدارة. المقاطع الأولى والأخيرة هي الأكثر تجانساً (Clatworthy and Jones, 2001: 313; 315; 320).

يقصد بمقروئية التقارير المالية سهولة فهم الرسالة المنسوبة إلى أسلوب الكتابة (Barnett and Leoffler, 1979). تتضمن إفصاحات الشركات (بما فيها تلك الواردة في التقرير السنوي) على معلومات نصية غير منظمة (Li, 2010). أشارت الدراسات السابقة إلى أن المستثمرين يجدون صعوبة في قراءة التقرير السنوي (Bartlett and Chandler, 1997). أشارت دراسة (Davis and Tama-Sweet, 2012) إلى أن المديرين لديهم حرية التصرف بشأن درجة التفاصيل (أو المحتوى)، وكذلك الكلمات المستخدمة لوصف عنصر أو حدث معين من البيانات، في عمليات الإفصاح السري. على الرغم من أن الإفصاحات السردية يمكن أن تحسن الشفافية وتلبي احتياجات المعلومات لأصحاب المصالح، إلا أن هناك مخاوف من أن الإفصاح السري قد يفقد المنفعة أو يحجب المشكلات المتعلقة بأساليب الكتابة التي تترك القراء أو تشتت انتباههم أو تحيرهم (Courtis, 2004; Rutherford, 2003; SEC, 1998).

تؤثر المقروئية على فهم الأفراد لما تم الإفصاح عنه، وبالتالي على أحكامهم (Masson and Waldron, 1994). أشارت دراستي (Shah, 2012; Rennekamp, 2012) and Oppenheimer, 2007 إلى أن طلاقة المعالجة التي تعكس قلق الأفراد بشأن سهولة معالجة المعلومات، تحدد اعتمادهم على الإفصاح. يتفاعل المستثمرون بدرجة أقل في التوقيت المناسب وبشكل كامل مع المعلومات التي يصعب معالجتها (Bloomfield, 2002). تتطلب المعلومات المعقدة من المستثمرين بذل المزيد من الجهود المعرفية، ويقلل هذا من فهمهم

وقدرتهم على تقييم آفاق الشركة بناءً على المعلومات، ويمكن أن يضعف عملية صنع القرار لديهم (Lee, 2012). استخدمت الدراسات السابقة مؤشر Fog index كمقياس لمقروئية التقرير السنوي (Biddle et al., 2009; Lawrence, 2013; Lehavy et al., 2011; Li, 2008; Miller, 2010)، ويرتبط هذا المؤشر عكسياً بمقروئية التقرير السنوي (Lim et al., 2018: 67).

أنواع استراتيجيات أعمال الشركات

أولاً: المنقبون Prospectors

المنقبون لديهم تركيز خارجي ويفترضون مخاطر أعمال أكثر من المدافعون عن طريق محاولة أن يكونوا "أول من يسوق" بمنتجات وخدمات جديدة، حتى عندما لا تكون هذه الجهود مربحة للغاية في البداية. إنهم يشاركون باستمرار في مراقبة البيئة الخارجية لأن هؤلاء يعترفون بالاستجابة بسرعة للإشارات المبكرة للفرص واستغلال فوائدهم كونهم رواداً في مجال منتج/ سوق جديد (Mitchell, 1991; Robinson et al., 1992). عادة ما يكون المنقبون رواداً في تطوير المنتجات والسوق الجغرافية، ويميلون إلى استكشاف الفرص بشكل مكثف. يتنافسون في المقام الأول من خلال تحفيز وتلبية الفرص الجديدة (Singh and Agarwal, 2002: 43). المنقب هو النوع الاستراتيجي الأكثر عدوانية. المنقب باستمرار يعيد تعريف أسواقه، ويتبنى أنظمة وتقنيات جديدة دون تردد ويتبنى هيكل نظام لامركزي (Moore, 2005: 698). يتجنب المنقب الالتزامات طويلة الأجل بأي نوع من العمليات التكنولوجية. عادة ما تخلق هذه الشركات التغيير وعدم التأكد في السوق التي يضطر المنافسون إلى الرد عليها (Stathakopoulos, 1998: 539). يتميز هيكل هذه الشركات بدرجة منخفضة من الرسمية والروتينية واللامركزية والاتصال الأفقي والرأسي، مع التركيز على الابتكار والمرونة (Gupta, 2011: 512).

على الدوام يسعى المنقبون أولاً لتبني أفكار جديدة وتطوير منتجات وأسواق جديدة باعتبارهم أكثر توجهاً نحو المخاطر مقارنة بالأنواع الأخرى (Hambrick, 1983a; Miles

(and Snow, 1978). تتميز الشركات المصنفة من النوع المنقب بعدة خصائص كما يلي (Shortell and Zajac, 1990: 819):

- ١- تركز بشكل أكبر على استراتيجيات تطوير خدمات جديدة وسوق جديد.
 - ٢- تقدم خدمات أكثر تنوعاً والتي لا تشكل جزءاً من أعمالها الأساسية.
 - ٣- بدأت في تقديم خدمات جديدة أكثر تنوعاً في السنوات الأخيرة.
 - ٤- لديها نسبة أعلى من الخدمات المتنوعة مقارنة بالخدمات غير المتنوعة.
 - ٥- تقدم المزيد من خدمات التكنولوجيا العالية.
 - ٦- لديها عدد أكبر من الخدمات المتنوعة الجديدة المخطط لها في المستقبل. هناك اهتمام للمنقبين بالاستكشاف النشط لمجالات النمو المرتفع المحتمل حدوثه مستقبلاً.
- الشركات من النوع المنقب هي أول من يقوم بالتسويق لمنتجات أو خدمات جديدة تجعل منتجاتها متقدمة أو تتخطى عروض المنافسين. سمة من سمات هذه الشركات أنها رائدة وتعد بمثابة صناع السوق (Olson et al., 2021: 286). تركز استراتيجية المنقب على كونها رائدة في تقديم منتج/خدمة مبتكرة في مجموعة واسعة من الأسواق (Bentley, 2012: 78). يحاول المنقبون الريادة في تطوير المنتجات/ الأسواق الجديدة. أنهم يقومون بتوفير خط إنتاج متغير باستمرار، وتتنافس في المقام الأول من خلال تحفيز وتلبية فرص السوق الجديدة. من المتوقع ألا يغير المنقبون الذين يواجهون تراجعاً في ابتكارات المنافسين ميزانياتهم، مفضلين الاستمرار في مستوى عالٍ من محاولات الابتكار. من المتوقع أن يقوم المنقبون الذين يواجهون الزيادات الأخيرة في ابتكارات المنافسين بزيادة حادة في كثافة نفقات البحث والتطوير لديهم في محاولة منهم للحفاظ على ريادتهم التكنولوجية (Hambrick et al., 1983: 759). أشارت دراسة (Gupta, 2011: 515) إلى أن المنقبين استباقيين ومبتكرين للغاية ويحتاجون إلى المرونة والفعالية. تشير الدراسات إلى أن استراتيجية المنقب مرتبطة أكثر بالبحث والتطوير، وإدخال منتج جديد، وجهود تسويقية مقارنة باستراتيجية كل من المحلل والمدافع (Hambrick, 1983a; Snow and Hrebiniak, 1980; Conant et al., 1990; Thomas et al., 1991). من المرجح أن تركز الشركة التي تتبع استراتيجيات المنقب على الإبداع إلى حد كبير (O'Regan and Ghobadian, 2006)،

وتتميز بثقافات تنظيمية أعلى في الابتكار والتوجه نحو النتائج مقارنة بالمدافعين (Baird et al., 2007).

المنقبون مبتكرون ولديهم مرونة وتغييرات رائدة باستمرار في سوق منتجاتهم. يمتلك المنقبون عمليات بحث وتطوير عالية ومنهجية، ويفضلون ابتكار المنتجات لاستهداف الاحتياجات الجديدة (Chen and Keung, 2019: 271). لاحظ (Walker et al., 2003) أن المنقبين يحتاجون إلى قوة في البحث والتطوير للمنتج وهندسة المنتج، ويعملون بشكل أفضل عندما يكون المبلغ الذي يتم إنفاقه على البحث والتطوير للمنتج مرتفعاً. كما يعتمدون أيضاً على أبحاث السوق القوية وبناء علاقات وثيقة مع قنوات التوزيع لضمان إنتاج عملية البحث والتطوير للمنتجات التي تلبى احتياجات العملاء (Hambrick, 1983a; Shortell and Zajac, 1990). أيضاً، تعمل قدرات تكنولوجيا المعلومات على تسهيل الاتصال الداخلي والتكامل الوظيفي الذي يعتبر حاسماً لنجاح المنتج الجديد (Swanson, 1994; Moenaert and Souder, 1996; Griffin and Hauser, 1996; Bharadwaj et al., 1999). لاحظ (Miles and Snow, 1978) أن المنقبين يحتاجون إلى أكثر آليات التنسيق والاتصال من حيث التعقيد، لأنهم يعتمدون بشكل أكبر على تطوير المنتجات الجديدة للحفاظ على القدرة التنافسية (Robinson et al., 1992). وفقاً لدراسة (Walker et al., 2003)، تميل الخصائص البيئية التالية إلى تفضيل استراتيجيات المنقب (Desarbo et al., 2005: 50):

- (١) الصناعة في المرحلة الأولى من دورة حياة المنتج.
 - (٢) قطاعات السوق لا تزال غير محددة أو غير مطورة.
 - (٣) تكنولوجيا الصناعة ظهرت حديثاً.
 - (٤) يوجد عدد قليل من المنافسين المعروفين.
 - (٥) هيكل الصناعة لا يزال في عملية التطور.
 - (٦) تركيز الصناعة مرتفع، على سبيل المثال، تمتلك شركة واحدة معظم الحصة السوقية.
- تميل الظروف العكسية إلى تفضيل استراتيجيات المدافع في حين تُفضل استراتيجيات المحلل في "الوسط".

ثانياً: المدافعون Defenders

تركز استراتيجية المدافع على إنتاج مجموعة ضيقة من المنتجات/الخدمات بكفاءة (Bentley, 2012: 78). تقدم استراتيجية المدافع مجموعة مستقرة نسبياً من الخدمات لأسواق محددة، مع التركيز على القيام بأفضل عمل ممكن في مجال خبرته. إنه يؤكد على الرقابة الصارمة ويبحث باستمرار عن كفاءات التشغيل لخفض التكاليف (Shortell and Zajac, 1990: 818). يقوم المدافع (أي إدارته العليا) عمداً بتفعيل والحفاظ على بيئة يكون فيها الشكل المستقر من التنظيم مناسباً. يتحقق الاستقرار بشكل أساسي من خلال تعريف المدافع لمشكلة قيادة الأعمال وحلها. يعرف المدافعون مشكلة قيادة الأعمال الخاصة بهم على أنها كيفية إغلاق جزء من السوق الكلي من أجل إنشاء مجال مستقر، ويقومون بذلك عن طريق إنتاج مجموعة محدودة فقط من المنتجات الموجهة إلى قطاع ضيق من إجمالي السوق المحتمل. ضمن هذا المجال المحدود، يسعى المدافع جاهداً لمنع المنافسين من دخول "أرضها". تتضمن هذه السلوكيات إجراءات اقتصادية قياسية مثل الأسعار التنافسية أو المنتجات مرتفعة الجودة (Miles et al., 1978: 550).

يشارك المدافعون في القليل من المنتجات الجديدة أو لا يشاركون في أي منتج جديد أو يقوموا بتطوير سوقهم الجغرافي وغالباً ما يسيطرون على منافذ آمنة نسبياً داخل صناعاتهم بشكل مكثف. تتنافس هذه الشركات في المقام الأول على أساس السعر أو الجودة أو الخدمة (Hambrick et al., 1983: 759; Singh and Agarwal, 2002: 43; Bentley et al., 2013: 781; Habib and Hasan, 2017: 390). لكن يميل المدافعون أيضاً إلى تجاهل عملية التطوير والاتجاهات الجديدة خارج مجالاتها، واختيار بدلاً من ذلك النمو من خلال اختراق السوق وربما تنمية بعض المنتجات المحدودة. بمرور الوقت، يكون المدافع الحقيقي قادراً على اقتناء والحفاظ على مكانة صغيرة داخل الصناعة يصعب على الشركات المنافسة اختراقها. بعد اختيار مهمة سوق المنتج الضيق، يستثمر المدافع قدراً كبيراً من الموارد لحل مشكلته الهندسية المتمثلة في كيفية إنتاج وتوزيع السلع أو الخدمات بأكثر قدر ممكن من الكفاءة. عادةً ما يقوم المدافع بذلك عن طريق تطوير تقنية أساسية واحدة مرتفعة الكفاءة من حيث التكلفة. تعد الكفاءة التكنولوجية أمراً محورياً لنجاح المدافع حيث تم إنشاء مجالها بشكل

متعمد لاستيعاب المخرجات على أساس مستمر يمكن التنبؤ به. يمد بعض المدافعين الكفاءة التكنولوجية إلى حدودها من خلال عملية التكامل الرأسي من خلال دمج كل مرحلة من مراحل الإنتاج من توريد المواد الخام إلى توزيع المخرجات النهائية في نفس النظام التنظيمي. أخيراً، يتماشى حل المدافع لمشكلته الإدارية بشكل وثيق مع حلوله لمشاكل ريادة الأعمال والهندسة. يتم حل المشكلة الإدارية للمدافع (كيفية تحقيق رقابة صارمة على الشركة من أجل ضمان الكفاءة) من خلال مجموعة من الآليات الهيكلية والعملية التي يمكن وصفها عموماً على أنها "الآلية". تتضمن هذه الآليات مجموعة الإدارة العليا التي يهيمن عليها بشكل كبير متخصصون في الإنتاج والرقابة على التكاليف، ومسح قليل أو معدوم للبيئة بحثاً عن مجالات جديدة للفرص والتخطيط المكثف الموجه نحو التكلفة وقضايا الكفاءة الأخرى، والهياكل الوظيفية التي تتميز باتساع تقسيم العمل والرقابة المركزية، والاتصالات من خلال القنوات الهرمية الرسمية، وما إلى ذلك. مثل هذا النظام الإداري مناسب بشكل مثالي لتوليد الكفاءة والحفاظ عليها، والسمة الرئيسية للاستقرار واضحة هنا.

يمكن أن تكون استراتيجية المدافع قابلة للتطبيق في معظم الصناعات على الرغم من أن الصناعات المستقرة تصلح لهذا النوع من التنظيم أكثر من الصناعات المضطربة (على سبيل المثال، فإن النقص النسبي في التغيير التكنولوجي في صناعة تجهيز الأغذية يفضل بشكل عام استراتيجية المدافع مقارنة بالوضع في صناعة الإلكترونيات). هذا الشكل الخاص من التنظيم لا يخلو من المخاطر المحتملة. يتمثل الخطر الأساسي لشركة المدافع في عدم الفعالية وعدم القدرة على الاستجابة لتحول كبير في بيئة السوق الخاصة بها. يعتمد المدافع على استمرار نجاح مجاله الضيق والفردى، ويتلقى عائداً على استثماره التكنولوجي الكبير فقط إذا استمرت المشاكل الرئيسية التي تواجه الشركة في كونها ذات طبيعة هندسية. إذا تغير سوق المدافع بشكل كبير، فإن هذا النوع من التنظيم لديه قدرة قليلة على تحديد واستغلال فرص وجود مجالات جديدة. باختصار، فإن المدافع قادر تماماً على الاستجابة لعالم اليوم إلى الحد الذي يكون فيه عالم الغد مشابهاً لعالم اليوم (Miles et al., 1978: 551).

يؤكد المدافعون على الكفاءة التشغيلية واقتصاديات الحجم. تحتل استراتيجية المدافع مكانة مستقرة ويمكن التنبؤ بها ولكنها ضيقة في صناعتها من خلال تقديم منتجات أو خدمات

مرتفعة الجودة (لكن قياسية) بأسعار منخفضة. مع التأكيد على الكفاءة التشغيلية ووفورات الحجم، فإنها تستخدم هيكل تنظيمي ميكانيكي. لديها كثافة أصول ثابتة أكبر من الأنواع الاستراتيجية الأخرى مع استثمارات في كفاءة عالية من حيث التكلفة ولكن تستخدم القليل من التقنيات الأساسية. ومع ذلك، لا يميل المدافع إلى البحث خارج نطاقه عن فرص جديدة، ونادراً ما يقوم بإجراء تعديلات كبيرة في هيكله أو تقنيته (Sabherwal and Chan, 2001: 14). ترتبط معظم جهود البحث والتطوير الخاصة بهم بتحسين العملية بدلاً من ابتكار المنتج (Li and Tan, 2013: 249). أشارت دراستي (Miles and Snow, 1978; 2003) إلى أن المدافعين يشددون على كفاءة التكلفة والتأكد كأساس للمنافسة، ويميلون إلى امتلاك مجال منتج ضيق وهيكل تنظيمي مستقر والعمليات التشغيلية الفعالة، لكنهم لا يتكيفون بشكل جيد مع المخاطر وعدم التأكد (Higgins et al., 2015: 676; Sheng et al., 2019: 32) حيث أشارت دراسة (Sollosy et al., 2019: 925) إلى أن المدافعين يميلوا إلى التأكيد على مجال ضيق من خلال تأمين منافذ متميزة في مجال صناعاتهم (Desarbo et al., 2005).

تركز شركات المدافعة على التحكم في التكاليف وعلى تأمين حصص كبيرة في السوق من خلال تقديم تكاليف إجمالية أقل لعملائها. عادة ما يقدم المدافعون ذوي التكلفة المنخفضة خدمات إضافية قليلة، ويميلون إلى العمل في أسواق راسخة ومستقرة. تركز الشركات المدافعة أيضاً على تقديم منتجات أو خدمات بأعلى جودة مع التركيز على قطاعات السوق الأصغر والعملاء الأكثر ثراءً. غالباً ما يعملون في أسواق راسخة ومستقرة ويسعون لتطوير علاقات طويلة الأجل مع العملاء (Olson et al., 2021: 286). يركز المدافعون على الكفاءة الفنية وحماية أعمالهم الأساسية. هناك تركيز للمدافعين على حماية مجالات سوق المنتجات الحالية (Shortell and Zajac, 1990: 819). أشارت دراسة (Lin et al., 2021: 3) إلى أن المدافعين يركزوا على درجة تأكد وكفاءة التكلفة. لذلك، فإنهم يميلون إلى أن يكون لديهم مجال محدود للمنتج وهيكل تنظيمي مستقر. ومع ذلك، فاستراتيجية المدافعون لا تتكيف بشكل جيد مع المخاطر وعدم التأكد. على عكس المنقبين، يسعى المدافعون إلى تقديم منتجات فعالة من حيث التكلفة المنخفضة والجودة المرتفعة للعملاء في منافذ السوق.

مع التركيز المحدود على البحث والتطوير، يقلل المدافعون من التعقيد التشغيلي وعدم التأكد البيئي (Miles et al., 1978; Naiker et al., 2008). لتحقيق ذلك، يعمل المدافعون باستمرار على تعزيز كفاءة التقنيات والمراقبة الصارمة والرقابة من خلال هيكل تنظيمي مركزي (Ittner and Larcker, 1997; Thomas and Ramaswamy, 1996).

نظراً لأن الشركات تحتاج إلى وقت لتنفيذ استراتيجية معينة، فإن تبني استراتيجية قد لا يؤدي دائماً إلى آثار فورية. يجب أن يحصل المدافعون على أعلى درجات في إجراءات عملية التخطيط، يليهم المحللون والمنقبون. نظراً لقيام المدافعين بالتوجيه نحو الكفاءات الداخلية وحماية أعمالهم الأساسية، فمن المتوقع أن يعطوا تركيز أقل على الابتكار (Shortell and Zajac, 1990: 820) حيث يحافظ المدافعون على مستوى أقل من كثافة البحث والتطوير، والذي يتم توجيهه بشكل أكبر نحو ابتكار العمليات من أجل تقليل التكاليف أو تكييف المنتج مع العميل (Hambrick, 1983a). يضطلع المدافعون بمعدل أقل نسبياً لابتكار سوق المنتجات، ويسلطون الضوء على الاستقرار في عملياتهم، ويركزون على الحفاظ على حصتهم في السوق من خلال الكفاءة (Chen and Keung, 2019: 271). نظراً لأن المدافعين يقدمون مجموعة مستقرة من المنتجات مع عدم تطوير المنتج أو تطويره بشكل قليل والتركيز على الدفاع القوي عن أسواقهم الحالية (Miles and Snow, 1978)، فإن الطلب على منتجات الشركات المدافعة مستقر ويمكن التنبؤ به (Habib and Hasan, 2019: 60).

أشارت دراسة (Sabherwal and Chan, 2001: 17) إلى أن المخاطرة الأساسية للمدافع تكمن في عدم القدرة على الاستجابة لتحول كبير في بيئة السوق (Miles et al., 1978: 551). بالنسبة للمدافعين، تساهم أنظمة معلومات السوق في التخطيط طويل الأجل أو المستقبل. ربما يتوقع المدافعون تغييرات قليلة في مجالاتهم (Hambrick, 1983a). من الواضح أن المدافعين ذوي التكلفة المنخفضة يركزون على تأمين المبيعات على المدى القصير. يتمثل الاختلاف اللافت للنظر بين المدافعين منخفضي التكلفة والمنقبين أو المحللين في عدم تركيزهم على بناء الوعي بالعلامة التجارية. أنشأت الشركات المدافعة منخفضة التكلفة قواعد للعملاء وتركز بشكل أساسي على احتواء التكلفة. وهذا يعني أن العملاء يفهمون العلامة التجارية ولكنهم يربطونها بأسعار أقل بدلاً من الخدمات المحسنة أو أبعاد الجودة الأخرى.

على هذا النحو، فإن السعر هو الرسالة التي يتردد صداها مع عملاء هذه الشركات. من الواضح أن تركيز المدافعين ينصب على بناء العلاقات مع العملاء. يتمتع المدافعون بتأمين قواعد العملاء التي تتمثل معايير الشراء في عروض الجودة المتنوعة التي تقدمها هذه الشركات والذين هم على استعداد لدفع علاوة مقابل الفوائد المرتبطة بها (Olson et al., 2021: 291).

ثالثاً: المحللون Analyzers

تتمثل استراتيجية المحلل في الحفاظ على قاعدة مستقرة نسبياً من المنتجات والخدمات مع الانتقال بشكل انتقائي إلى مجالات جديدة تتمتع بالنجاح بشكل واضح، ويميل المحلل إلى التأكيد على عمليات التخطيط الرسمية ويحاول الموازنة بين احتواء التكلفة والكفاءة مع المخاطرة والابتكار (Shortell and Zajac, 1990: 818). تركز استراتيجية المحلل على موازنة الكفاءة في إنتاج المنتجات/الخدمات مع الحفاظ أيضاً على قطاع منتج/خدمة مبتكر (Bentley, 2012: 78). المحللون يستخدمون مكونات كل من استراتيجيات المنقب والمدافع أي أنه يوجد وضع بيني للمحللين (Shortell and Zajac, 1990: 819). المحللون نوع وسيط من استراتيجيات الأعمال، والتي تميل إلى إظهار سمات كل من المنقبين والمدافعين (Hambrick et al., 1983: 759; Bentley et al., 2013: 781; Higgins et al., 2015: 676; Lin et al., 2021: 3). لدى المحللون خصائص كل من المدافع (تقليل المخاطر) والمنقب (تعظيم الفرص) (Sollosy et al., 2019: 926) لا يتجنبون المخاطر فحسب، بل يقدمون أيضاً منتجات وخدمات مبتكرة (Sheng et al., 2019: 32).

المحللون يشتركون في سمات كل من المنقبين والمدافعين. أثناء الدفاع عن المراكز في بعض الصناعات، قد يتحركون بشكل انتقائي بسرعة لمتابعة تطورات المنتج أو السوق الجديدة الواعدة. على الرغم من أنهم قد يشرعون في تطوير المنتج أو السوق، فمن المرجح أن يتبع المحللون استراتيجية ثانية لكنها أفضل. تتنافس الأعمال التي تتبع استراتيجية المحلل في بعض الأحيان كمدافع، وفي أحيان أخرى كمنقب، لأنها تتطلب موارد كبيرة لتكون قادرة على القيام بالأمرين معاً في وقت واحد (Desarbo et al., 2005: 49).

السمة الرئيسية للنظام الإداري للمحلل هي التمييز الصحيح لهيكل وعمليات الشركة لتحقيق التوازن بين مجالات التشغيل المستقرة والديناميكية. كما هو الحال للمدافع والمنقّب، فإن استراتيجية المحلل لا تخلو من التكاليف. إن الازدواجية في مجال المحلل تجبر الشركة على إنشاء تقنية مزدوجة وتتطلب الإدارة تشغيل أنظمة تخطيط ومراقبة ومكافأة مختلفة بشكل أساسي في وقت واحد. وبالتالي، فإن الخصائص المزدوجة للمحلل المتمثلة في الاستقرار والمرونة تحد من قدرة الشركة على التحرك بشكل كامل في أي من الاتجاهين. وبالتالي، فإن المخاطر الأساسية للمحلل هي عدم كفاءة وعدم فاعلية إذا لم يحافظ على التوازن الضروري في جميع أنحاء العلاقة بين الاستراتيجية والهيكل (Miles et al., 1978: 557).

أشارت دراسة (Sollosy et al., 2019: 928) إلى أن جميع الشركات لا تحل مشكلة قيادة الأعمال بحد واحد. يتعامل البعض معها بحد ثنائي قد يبدو أحياناً أنه يعالج هدفين متعارضين. هذه الشركات معروفة بالمحللين تتبنى الخصائص النموذجية للمدافعين والمنقّبين وتسعى لحل مشكلة قيادة الأعمال من خلال استخدام القدرات الفائقة (Song et al., 2007). هذه الشركات تسعى إلى الاستكشاف والاستغلال "عالقة في الوسط" (Porter, 1980) وتعمل بمستوى متوسط في أحسن الأحوال (Ghemawat and Costa, 1993; O'Reilly and Tushman, 2008; Papachroni, et al., 2015).

تعمل الشركات التي لديها استراتيجيات من نوع المحلل على موازنة الكفاءة والتحكم في التكلفة مع الابتكار، لكنها تقوم بتقدير وتقييم أفكار الأعمال الجديدة بشكل منهجي قبل الانتقال بشكل انتقائي إلى المجالات الواعدة. يميل المحللون إلى العمل في مجالين مختلفين على الأقل من أسواق المنتجات: أحدهما مستقر حيث يؤكدون فيه على الكفاءة؛ والآخر يركزون فيه على الابتكار. إن هياكلها التنظيمية معقدة وتعكس الأسواق المتنوعة التي تعمل فيها (Habib and Hasan, 2019: 64). أشارت دراسة (Gupta, 2011: 515) إلى أن استراتيجية المحلل تعتبر استراتيجية مختلطة تركز بشكل كبير على جوانب الابتكار والكفاءة. لدى المحلل الاستباقية والابتكار لكنه يحتاج أيضاً إلى قدر أكبر من الاستقرار والكفاءة لكن بمرونة وفعالية أكبر من المدافعين. تمثل احتياجات المعلومات للمحللين مزيجاً من الاحتياجات المحددة للمنقّبين والمدافعين (Miles and Snow, 1978). يقوم المحللون بتغييرات أقل

وأبطأ في السوق أو المنتج مقارنة بالمنقبين، وهم أقل التزاماً بالاستقرار والكفاءة مقارنة بالمدافعين (Singh and Agarwal, 2002: 44).

أشارت دراسة (Sabherwal and Chan, 2001: 17) إلى أن المحللون يحتلوا مرتبة عالية من حيث استخدام أنظمة معلومات السوق. إنهم يراقبون السوق بشغف ويستجيبون بسرعة كبيرة لتغيرات السوق. وفقاً لدراسة (Miles and Snow, 1978)، يتم تحقيق التقليد الناجح (للمحللين) من خلال المراقبة التسويقية المكثفة. بالنسبة للمحللين، تساهم أنظمة معلومات السوق في المستويات العالية من التحليل الداخلي والخارجي الذي تقوم به الشركة. سوف يستفيد المحللون بشكل أكبر من الأنظمة المشتركة بين الشركات بسبب ثباتها وإضفاء الطابع الرسمي عليها نسبياً (Doty et al., 1993). أيضاً، سوف توفر الأنظمة المشتركة بين الشركات معلومات متعلقة بالمبيعات للمحللين والتي من شأنها تسهيل التنسيق المعقد في كثير من الأحيان بين وظائف التسويق والإنتاج الخاصة بهم (Miles and Snow 1978).

تقوم شركات المحلل بالسعي الدؤوب نحو تحقيق استراتيجيات مختلفة وتحقيق التوازن بين الاستكشاف والاستغلال (Papachroni, et al., 2015; Voss and Voss, 2013). عندما تكون الكفاءة مصدر قلق، تحافظ شركة المحلل على مجموعة أساسية من المهارات والمنتجات والعملاء (Slater and Narver, 1993)؛ وتقوم بالمشاركة في مستويات عالية من التعلم الاستغلالي للحفاظ على مركز تنافسي في صناعتهم مع زيادة الكفاءة من حيث التكلفة. بالنسبة للمحلل، فإن معالجة مشكلة ريادة الأعمال تستلزم اكتشاف فرص أسواق/منتجات جديدة. يعتمد نجاحه على قدرة المتابعة السريعة للتطورات الجديدة الواعدة (Desarbo et al., 2005) وتطوير قدرات جديدة بصفة مستمرة (Sollosy et al., 2019: 929).

رابعاً: المفاعلون Reactors

المفاعل، غير ناجح بشكل مميز (أي منخفض الأداء) لأنه غير متسق في نمطه التكيفي مع البيئة الخاصة به (Moore, 2005: 698; Sollosy et al., 2019: 926) حيث أشارت دراسة (Gupta, 2011: 512) إلى أن شركات المفاعلات لا تقدم أي نمط ثابت لسلوك الاستجابة للظروف البيئية (Matsuno and Metzger, 2000: 4). تصرفاتهم هي

في الغالب رد فعل لقوى خارجية، مثل الاقتصاد أو المنافسين أو ضغوط السوق. إنهم يفتقرون إلى علاقة هيكلية استراتيجية متسقة (Parnell and Wright, 1993: 30). الشركات التي تستخدم استراتيجية المفاعل تستجيب فقط للتغير البيئي ولا تتبع أي استراتيجية متسقة داخلياً (Bentley, 2012: 16). يمكن لكل من المدافع والمنقب والمحلل أن يكونوا استباقيين فيما يتعلق ببيئتهم على الرغم من أن كل منهم استباقي بطريقة مختلفة. في أقصى الحدود، يحاول المدافعون باستمرار تطوير كفاءة أكبر في العمليات الحالية بينما تستكشف شركة المنقبين التغير البيئي بحثاً عن فرص جديدة. بمرور الوقت، تستقر أنماط العمل هذه لتشكل نمطاً من الاستجابة للظروف البيئية يكون متسقاً ومستقراً. هناك نوع رابع من التنظيم وهو "المفاعل"، والذي يعرض نمطاً من التكيف مع بيئته يتسم بعدم الاتساق وعدم الاستقرار؛ يفتقر هذا النوع إلى مجموعة من آليات الاستجابة التي يمكن وضعها موضع التنفيذ باستمرار عند مواجهة بيئة متغيرة. ونتيجة لذلك، فإن المفاعلين يتواجدون في حالة شبه دائمة من عدم الاستقرار. عادة ما تتكون دورة "التكيف" للمفاعل بشأن الاستجابة بشكل غير لائق للتغير البيئي وعدم التأكد، مما يؤدي إلى ضعف الأداء نتيجة لذلك، ثم التردد في التصرف بعدوانية في المستقبل. وهكذا، فإن المفاعل هو استراتيجية "متبقية" تنشأ عندما يتم إتباع إحدى الاستراتيجيات الثلاث الأخرى بشكل غير صحيح. على الرغم من وجود العديد من الأسباب وراء تحول الشركات إلى مفاعلات إلا أنه يمكن تحديد ثلاثة أسباب على النحو التالي

(Miles et al., 1978: 557-558):

- (١) ربما لم تكن الإدارة العليا قد صاغت استراتيجية الشركة بوضوح.
- (٢) السبب الثاني وربما الأكثر شيوعاً لعدم الاستقرار التنظيمي هو أن الإدارة لا تشكل بشكل كامل هيكل الشركة وعملياتها لتناسب الاستراتيجية المختارة. ما لم تكن جميع القرارات التشغيلية والتكنولوجية والإدارية المطلوبة للحصول على استراتيجية تشغيلية متوافقة بشكل صحيح، فإن الاستراتيجية هي مجرد بيان، وليست دليلاً فعالاً للسلوك.
- (٣) السبب الثالث لعدم الاستقرار - وربما الفشل النهائي - هو ميل الإدارة للحفاظ على علاقة هيكل الاستراتيجية الحالية للشركة على الرغم من التغيرات الهائلة في الظروف البيئية.

أثر استراتيجية أعمال الشركة على مقروئية التقارير المالية

أشارت دراسة (Li, 2008) إلى أن التعقيد التشغيلي وعدم التأكد البيئي يخفضان من مقروئية التقارير المالية نظراً لأن عدم التأكد البيئي يبرز عدم تماثل المعلومات بين الشركة وأصحاب المصالح الخارجيين (Ghosh and Olsen, 2009)، ويخفض من وضوح المعلومات التي يفصح عنها المديرون (Leifer and Mills, 1996). يؤدي هذا إلى عمليات إفصاح أكثر تعقيداً من جانب المنقبين. على سبيل المثال، يفترض (Dedman et al., 2009) أن الشركات المبتكرة لديها حوافز لتقديم مزيد من الإفصاحات عن عمليات البحث والتطوير الخاصة بها ولكنها تقر بأن هذه الإفصاحات تحتوي على تعقيد علمي وكلمات تقنية تجعل الاتصال بشأن هذه الأنشطة صعباً. بالإضافة إلى ذلك، نظراً لأن الأنشطة الابتكارية عرضة للفشل المكلف (Huang et al., 2008; Saleh and Wang, 1993)، يلازم المنقبون وجود أخبار سيئة مرتبطة بالفشل بمزيد من التفسيرات المرهقة (Bloomfield, 2008).

وبالتالي، فإن إفصاحات المنقبين تكون أكثر تعقيداً وتقنيةً وتحتوي على كلمات غير مؤكدة تخفض من مقروئية التقارير المالية. أشارت دراستي (Bentley, 2012; Bentley et al., 2013) إلى أن المنقبين يظهرون درجات مرتفعة من الحوافز (على سبيل المثال: النمو السريع والمتقطع، والحاجة المتزايدة للتمويل الخارجي، والأداء المالي الضعيف)، والفرص (على سبيل المثال: نقص المراقبة، وأوجه القصور في الرقابة الداخلية، والهيكل التنظيمي الأقل استقراراً والأكثر تعقيداً)، والتبريرات (على سبيل المثال: الثقافة والمناخ الأخلاقي القائم على الفردية وحب الذات) للإفصاح الخاطئ وذلك مقارنة بالمدافعين. أشارت الدراسات الحديثة إلى وجود ارتباط بين المنقبين أصحاب المخالفات الأكبر في التقارير المالية وأتباع المراجعة المرتفعة (Bentley et al., 2013)، والتجنب الضريبي العدواني (Higgins et al., 2015)، وضعف الرقابة الداخلية على التقارير المالية (Bentley-Goode et al., 2017b)، وبالتالي احتمالية أكبر لتلقي رأي بوجود ضعف مادي (Chen et al., 2017)، والاستثمار الزائد متناقص القيمة (Navissi et al., 2017). ربطت دراسة (Lo et al., 2017) بين التعقيم على إدارة الأرباح وتقديم تقارير سنوية أقل مقروئية. وبالتالي، من المرجح

أيضاً أن يقوم المنقبون بالتشويش على المعلومات السلبية باستخدام كلمات أو بناء جمل غامضة ومحيرة ومعقدة في التقارير السنوية مما يؤدي هذا الانطباع إلى مقروئية أقل.

على النقيض من ذلك، يسعى المدافعون إلى تقديم منتجات فعالة من حيث التكلفة والجودة المرتفعة للعملاء في منافذ السوق، مع تركيز محدود على البحث والتطوير، وبالتالي تقليل التعقيد التشغيلي وعدم التأكد البيئي (Miles and Snow, 1978, 2003; Naiker et al., 2008). لتحقيق ذلك، يعمل المدافعون باستمرار على تعزيز كفاءة التقنيات وتسهيل المراقبة الصارمة والتحكم بهيكل تنظيمي مركزي (Thomas and Larcker, 1997; Ittner and Ramaswamy, 1996). وبالتالي، فإن المدافعين يمنحون قدرًا أقل من السلطة التقديرية للمديرين والموظفين، الذين يخضعون لبرمجة المهام والمراقبة الصارمة، والتي يمكن أن تحد من الانتهازية وعدم تماثل المعلومات (Bentley et al., 2013; Ittner et al., 1997; Naiker et al., 2008). يمكن للمنافسين استنتاج دالة التكلفة، ومن ثم التنظيم وعملية الإنتاج من خلال المعلومات المالية مما يسمح لهم لاحقاً بصياغة استراتيجياتهم التنافسية لمقاومة أو إعاقة المنافسة على منتجات المنافسين الحساسة للسعر (Beatty et al., 2013). قد يتم تحفيز المدافعين على المشاركة في إعداد التقارير الاستراتيجية من خلال حذف عمليات الإفصاح الإضافية (أي عمليات إفصاح اختياري أقل) أو الامتثال لمتطلبات الإفصاح الإلزامي (Wagenhofer, 1990). على سبيل المثال، يمكن للمدافعين أن يجعلوا الإفصاحات غامضة أو يناقشوا بشكل استباقي الأخبار السيئة والتقليل من أهمية الأخبار السارة. بسبب نفور المدافعين من المخاطر (Navissi et al., 2017)، قد يكشف المدافعون عن المعلومات الزائدة لضمان الامتثال لمتطلبات الإفصاح الإلزامية، والإفصاح عن المزيد من الأخبار السيئة بجانب الأخبار الجيدة لإدارة تصورات مستخدمي القوائم المالية، مع مثل هذه الإفصاحات الغزيرة (Lim et al., 2018: 68).

اتخذت دراسة (Lang and Stice-Lawrence, 2015) منظوراً كلياً وتوصلت إلى أن الاختلافات في البيئات المؤسسية دولياً تؤثر على مقروئية التقارير السنوية. توصلت دراسة (Yen et al., 2016) إلى أن الشركات في الصناعات الأكثر (الأقل) تركيزاً تفصح عن

المزيد (القليل) من المعلومات المتعلقة بعوامل المخاطر. أظهرت الدراسات التي فحصت آثار مقروئية التقارير المالية أن المقروئية تعمل على تحسين دقة التنبؤ (Lehavy et al., 2011)، وسيولة الأسهم والملكية المؤسسية (Lang and Stice-Lawrence, 2015)، وكفاءة الاستثمار (Biddle et al., 2009)، وأحجام التداول (De Franco et al., 2015)، وتوقعات الإدارة (Guay et al., 2016) والتصنيفات الائتمانية (Bonsall and Miller, 2017)، وتخفيض تكلفة الديون وانهيارات أسعار الأسهم المستقبلية (Bonsall and Miller, 2017; Ertugrul et al., 2017).

أثر أداء الشركة على مقروئية التقارير المالية

عندما يكون الأداء مشابهاً للعام السابق وليست هناك حاجة للتعطيم يمكن أن تقدم الشركات إفصاحات أبسط. لدى بعض الشركات إفصاحات أطول لكنها أكثر تعقيداً، لذا فهي لا تتقل المزيد من المعلومات، ولكنها تعلن عن نفس الكم من المعلومات بطرق أكثر تعقيداً (Lo et al., 2017: 3). أشارت دراسة (Xu et al., 2020: 346) إلى أنه يمكن استخدام الإسهاب لإخفاء الأداء الضعيف (Li, 2008). بالنسبة للأرباح الحالية التي تفوقت على الأرباح السابقة بمبلغ أكبر، قد يؤدي هذا إلى وجود تفسيرات أكثر تعقيداً (Lo et al., 2017: 5).

أشارت دراسة (Xu et al., 2020: 348) إلى أن التفسير الانتهازي يفترض أن المديرين التنفيذيين يستخدمون عن عمد لغة معقدة لإخفاء الأداء الضعيف. قد تلجأ الشركات إلى استخدام لغة غامضة في التقارير المالية للتستر على الجرائم. أعرب المستثمرون والمنظمون والأكاديميون عن مخاوفهم بشأن زيادة الإسهاب في التقارير المالية. تعكس مبادرة اللغة الإنجليزية الواضحة لهيئة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية قلق المنظمين بشأن ضعف مقروئية التقارير المالية (SEC, 1998). حتى المستثمرين المتمرسين، مثل Warren Buffet، يشكون من هذا الضعف ويشتهون في المحاولات من قبل الشركات والتي من شأنها تضليل المستثمرين (SEC, 1998). وفقاً للتفسير الانتهازي، تحاول الشركات التستر على الأفعال السيئة بتقارير غير قابلة للقراءة. يحفز أداء الشركة الضعيف المديرين على إخفاء المعلومات (Bloomfield, 2008; Li, 2008; Lo et al., 2017). يتلاعب المديرون استراتيجياً في مقروئية التقارير المالية للتعطيم على أداء الشركة الضعيف (Lee,

1167: 2012 حيث أشارت دراسة (Dempsey et al., 2012: 451) إلى أن الشركات ذات الأداء الضعيف لديها حافظ لنشر إفصاحات مالية أقل شفافية (Li, 2008; Subramanian et al., 1993).

وتقت الدراسات السابقة العلاقة بين مقروئية التقرير السنوي وربحية الشركة (Li, 1992; Subramanian et al., 1993; Taffler and Smith, 2008)، وتوصلت هذه الدراسات إلى أن الإفصاح السردي للتقارير السنوية للشركات المربحة أكثر مقروئية من تلك الخاصة بالشركات غير المربحة مما يشير إلى أن إدارة الشركات ذات الأداء الضعيف تقوم بتشويش الإفصاح في التقارير السنوية من خلال أسلوب الكتابة (Laksmana et al., 2012: 187). أيضاً يبدو أن الشركات المربحة تجعل القسم الافتتاحي من القوائم المالية أكثر مقروئية من الشركات غير المربحة. قد ينتج هذا عن محاولة الشركات غير المربحة نقل نتائجها السيئة بطريقة مفتعلة مقارنة بالشركات المربحة، والتي قد ترغب في إيصال نجاحها بشكل مباشر أكثر. توصلت دراسة (Smith and Taffler, 2000) إلى أن المحتوى الموضوعي للقوائم المالية يعد عموماً مؤشراً جيداً لأداء الشركة (Clatworthy and Jones, 2001: 320).

يمكن أن يعكس تضمين المزيد من المصطلحات الموجهة نحو المستقبل محاولات المديرين لجعل المستثمرين يركزون على النتائج الإيجابية التي تنتظرهم. وبالمثل، يستخدم المديرون مصطلحات أكثر إيجابية عندما يكون أداء الأرباح ضعيفاً أو مؤقتاً. أظهرت دراسة (Li, 2008) أن الأداء الضعيف يدفع المديرين إلى التركيز أكثر على المستقبل مقارنة بالماضي، وربما استجابة لأسئلة المستثمرين (Bloomfield, 2008: 250). يكون لدى الشركات ذات الأداء الجيد المؤقت أو الأداء الضعيف المستمر تعميم على الأخبار السيئة حيث يتمتع المديرين في هذه الشركات بميزة إعلامية تفاضلية عن المستثمرين فيما يتعلق بربحية ومخاطر أعمال شركاتهم، وتعد التقارير المالية واحدة من أكثر القنوات شمولاً ومصداقية والتي ينقل المديرون من خلالها معلوماتهم المتفوقة إلى المستثمرين الخارجيين (Kim et al., 2019: 1187). يشارك معدي مستندات الشركة (أي المديرين) في إعداد التقارير المتحيزة بشكل هادف للتلاعب فيما يتعلق بتصورات المستخدمين الخارجيين عن أداء وتوقعات الشركة

(Aerts, 2005; Clatworthy and Jones, 2001). يقوم المديرون بهيكله التقارير بشكل استراتيجي (على سبيل المثال: استخدام كلمات معقدة للغاية و/أو جمل طويلة غير ضرورية) لإخفاء أدائهم الضعيف و/أو إخفاء الأخبار السيئة عن المستثمرين (Boubaker et al., 2019: 162).

أشارت الدراسات السابقة إلى أن إفصاحات المديرين عن أداء الشركة تختلف من حيث الميل أو الأسلوب اللغوي، ويرتبط هذا الاختلاف بشكل إيجابي برد فعل السوق قصير الأجل (Huang et al., 2014; Feldman et al., 2010; Davis et al., 2012). على سبيل المثال، وثقت الدراسات السابقة الاختلافات المنهجية في مقروئية إفصاحات الإدارة (Li, 2008) وأن ردود أفعال المستثمرين تجاه المحتوى الإخباري تكون مستقرة بدرجة أكبر في ظل انخفاض مقروئية التقارير المالية (Tan et al., 2012; Rennekamp, 2012; Miller, 2010; You and Zhang, 2009; 2015). يقوم الشخص بتنوع استخدام كل من الميل اللغوي والمقروئية لإخفاء الأداء غير المرضي (Rogers et al., 2011; Henry, 2008). إذا كانت المقروئية المنخفضة تحجب فهم القراء، فقد يكون ضعف المقروئية يقلل أيضاً من تأثير الميل اللغوي (Tan et al., 2014: 274). إذا زاد المستثمرون من اعتمادهم على الإفصاحات التي تكون أكثر مقروئية، فإن الإفصاحات الأكثر مقروئية يجب أن تؤدي أيضاً إلى ردود فعل أقوى للأخبار الواردة في تلك الإفصاحات (Rennekamp, 2012: 1326).

أشارت دراسة (Li, 2008: 221-222) إلى أن رد فعل الأسواق إذا كان أقل بشكل كامل تجاه المعلومات التي يصعب استخلاصها من الإفصاحات العامة، فسيكون لدى المديرين حافظ أكبر لإخفاء المعلومات عندما يكون أداء الشركة سيئاً (Bloomfield, 2002). توصلت الدراسات السابقة إلى أن الإدارة مستعدة لأن تكون أكثر وضوحاً في الإفصاح عن المعلومات عندما يكون أداء شركاتهم جيداً (Lang and Lundholm, 1993; Schrand and Walther, 2000). توجد دراسات متعددة فيما يتعلق بجودة الأرباح. ومع ذلك، فإن الدراسات السابقة بصفة عامة لم تفحص العلاقة بين جودة الإفصاح وجودة الأرباح. في حين أن العديد من الدراسات تربط صراحة أداء الشركة بجودة الإفصاح (على سبيل المثال: Lang and Lundholm, 1993)، وفحصت دراسات أخرى جودة الأرباح كمؤشر يعبر عن جودة

الإفصاح (على سبيل المثال: Francis et al., 2005). فحص عدد قليل من الدراسات آثار جودة الإفصاح على الأرباح المستقبلية. جودة الإفصاح ترتبط باستمرارياً الأرباح وتحتوي على معلومات تتعلق بجودة الأرباح. ويمكن تناول أثر الأداء المالي الحالي والمستقبلي على مقروئية التقارير المالية على النحو التالي (Li, 2008: 224-225):

١- أثر الأداء المالي الحالي على مقروئية التقارير المالية

لدى المديرين حوافز للتعتميم على المعلومات عندما يكون أداء الشركة ضعيفاً لأن السوق قد يتفاعل مع تأخر المعلومات الواردة في عمليات الإفصاح المعقدة. المعلومات الأكثر تكلفة في المعالجة ربما تنعكس بشكل أقل تماماً في أسعار السوق، فقد يرغب المديرين بشكل استراتيجي في إخفاء المعلومات السلبية من خلال عمليات إفصاح أقل شفافية. يتخذ المديرون العديد من القرارات رغبة منهم في جعل الأمر أكثر صعوبة على المستثمرين بشأن الإفصاح عن المعلومات التي لا يريد المديرون الإفصاح عنها لأنها ستؤثر على أسعار أسهم الشركات. لذلك، يكون في ظل زيادة تكلفة معالجة المعلومات السلبية، يأمل المديرون ألا تنعكس في أسعار الأسهم أو في الأسعار المتأخرة. من المتوقع وجود علاقة سلبية بين الأداء الحالي للشركة ومستوى تعقيد تقريرها السنوي (Bloomfield, 2002).

تحتوي التقارير السنوية على قدر كبير من المعلومات المالية المتعلقة بالأداء الحالي والتاريخي، ومن ثم فإن فائدة كتابة تقارير سنوية أكثر تعقيداً من أجل إخفاء المعلومات السلبية المتعلقة بالأداء الحالي تبدو طفيفة. إذا كانت الأرباح الحالية الجيدة المعلنة ترجع (جزئياً) إلى التلاعب الاستراتيجي، فقد لا يرغب المديرون بالضرورة في جعل التقارير السنوية أكثر مقروئية. لهذه الأسباب، فإن العلاقة بين مقروئية التقرير السنوي والأداء الحالي ليست واضحة المعالم، ومن المرجح أن تكون فائدة التقارير الاستراتيجية الإدارية باستخدام مقروئية التقرير السنوي محاولة لإخفاء أو تأخير الاكتشاف المستقبلي للمعلومات السلبية. لذلك، توجد أيضاً آثار لمقروئية التقرير السنوي على الأداء المستقبلي بالتركيز بشكل خاص على استمرارية الأرباح. تتعلق استمرارية الأرباح بالمعلومات عن الأرباح المستقبلية وتوفر بيئة أفضل لفحص سلوك التشويش الإداري المحتمل.

٢- أثر الأداء المالي المستقبلي على مقروئية التقارير المالية

قد يكون لدى المديرين الانتهازيين حوافز لجعل التقرير السنوي أكثر صعوبة في القراءة إذا كانت الأرباح الجيدة للسنة الحالية مؤقتة أو إذا كانت استمرارية الأرباح أقل. من ناحية أخرى، قد ترغب الشركات ذات الأداء المستقبلي الأفضل في الإفصاح عن المعلومات بشكل أكثر شفافية من أجل خفض تكاليف معالجة المعلومات. وبعبارة أخرى، الحد الذي يمكن للتقارير السنوية المعقدة أن تفعله لإخفاء الطبيعة المؤقتة للأخبار الجيدة أو الطبيعة الدائمة للأخبار السيئة من خلال زيادة تكاليف معالجة المعلومات الخاصة بالمستثمرين.

أوضحت دراسة (Li, 2008) أن الشركات التي لديها خسائر أو أرباح مؤقتة تكتب تقارير سنوية أكثر تعقيداً (Kim et al., 2019: 1188). أشارت دراسة (Rennekamp, 2012: 1326-1327) إلى أنه من المهم فهم كيفية تفاعل المستثمرين مع الإفصاحات عن الأخبار السيئة والتي تكون منخفضة في المقروئية نظراً للمزاعم السابقة بأن المديرين يحجبون الأخبار السلبية بشكل استراتيجي (Li, 2008). قد تؤدي السرعة في معالجة الإفصاح الأكثر مقروئية إلى تقييمات أكثر ملاءمة للإدارة، حتى عندما ينقل الإفصاح أخباراً سلبية. وهذا يتفق مع ما توصلت إليه الدراسات السابقة من أن رسائل السرعة يتم الحكم عليها على أنها تأتي من مصدر أكثر ذكاءً أو محبوباً (Oppenheimer, 2006). علاوة على ذلك، فإذا كانت سرعة المعالجة من إفصاح أكثر مقروئية تزيد من استعداد المستثمرين للاعتماد على المعلومات (Shah and Oppenheimer, 2007; Häfner and Stapel, 2010)، فقد ينتقل هذا إلى الشعور بإمكانية الاعتماد على المدير باعتباره مديراً جيداً. أشارت الدراسات إلى أن الشعور بالسرعة يمكن أن ينشأ من معالجة المعلومات الخارجية الجديدة وسهولة توليد الأفكار والوصول إلى الذكريات السابقة (Novemsky et al., 2007; Alter and Oppenheimer, 2009).

أشارت دراسة (Xu et al., 2020: 348) إلى أن الشركات الخاسرة تواجه عموماً مواقف معقدة وبالتالي تحتاج إلى لغة معقدة لتوصيل تعقيدها التشغيلي للمستثمرين (Bloomfield, 2008). الشركات التي أفصحت عن خسائر ليس لديها الكثير لتكسبه من

التعظيم وتميل في الواقع إلى تحسين المقروئية من أجل إقناع مقدمي رأس المال بأنهم يستحقون تلقي تمويل خارجي (Dempsey et al., 2012: 468). الشركات الخاسرة بحاجة إلى تقديم مزيد من التفسير. كما أن طبيعة التحفظ في المحاسبة - التعرف على الأخبار السيئة في التوقيت المناسب أكثر من الأخبار الجيدة - تتطلب من المديرين تقديم المزيد من التفسير حول المستقبل عندما تكون هناك خسائر. تفضل الإدارة تغيير الأرباح صفرياً أو إيجابياً بدلاً من الاضطرار إلى تفسير الانخفاض في الأرباح، والذي يمكن تفسيره على أنه بداية اتجاه هبوطي لأداء الشركة. إن النتائج التي تم الإفصاح عنها والتي تقترب من العام السابق تتطلب القليل من التفسير ومن المرجح أن تقلل من التعقيد (Lo et al., 2017: 4).

أثر إدارة الأرباح على مقروئية التقارير المالية

يشير مثلث الاحتيال fraud triangle إلى أنه من المرجح أن يحدث الاحتيال عندما يكون هناك "حافز أو ضغط" للإفصاح عن الأرباح، وعندما تكون هناك "فرصة" للقيام بذلك، ويكون لدى الإدارة "الموقف أو التبرير" للاحتيال أو للإفصاح الخاطئ وذلك على النحو التالي (Lo et al., 2017: 4):

١- الحافز أو الضغط incentive or pressure

في العقود الأخيرة، سيلبي ما يقرب من ثلثي إلى ثلاثة أرباع الشركات التوقعات في سوق رأس المال أو يتجاوزها وفقاً لتوقعات المحللين الماليين، وتتمثل مكافآت القيام بذلك في عوائد أعلى للأسهم، وعدم تماثل معلومات أقل، وتكلفة أقل لرأس المال (Bartov et al., 2009; Brown et al., 2002)، ويتم ترجمة هذه التأثيرات على مستوى الشركة إلى منافع شخصية من خلال مكافأة المدير التنفيذي بشكل مباشر من خلال قيمة أعلى للأسهم والخيارات، أو بشكل غير مباشر من خلال المكافآت التقديرية. أشار (Bhojraj et al., 2009) إلى أن الشركات التي تدير الأرباح بالاستحقاقات أو الأنشطة الحقيقية للوفاء بمعيار معين تربح فوائد قصيرة الأجل مقارنة بالشركات التي لم تفي بالمعيار واختارت عدم ممارسة إدارة الأرباح.

٢- الفرصة opportunity

الإدارة لديها الفرصة للإفصاح الخاطئ عن طريق إدارة الاستحقاقات والأنشطة الحقيقية، وكذلك من خلال وسائل أخرى مثل إدارة الميزانية العمومية أو إدارة التدفقات النقدية.

٣- الموقف أو التبرير attitude or rationalization

تعكس إفصاحات الشركة موقف الإدارة أو توفر سبيلاً للإدارة لترشيد سلوكها (Li, 2012: 398).

يجب أن يتم دراسة وتحليل عناصر مثلث الاحتيال مجتمعة من خلال تحليل ما إذا كان تعقيد إفصاحات الشركة (الموقف/التبرير) يتعلق بما إذا كانت الشركة تلبّي فقط أو تتجاوز معيار الأرباح (الحافز أو الضغط) وما إذا كانت الشركة على الأرجح تستخدم إدارة الأرباح لتلبية أو تتجاوز هذا المعيار (الفرصة).

يمكن للمديرين استخدام التعقيم على المعلومات النصية والتلاعب بالأرباح كأدوات تكميلية لإخفاء الأخبار السيئة (Kim et al., 2019: 1187). أشارت دراسة (Xu et al., 2020: 346) إلى أنه يمكن استخدام الإسهاب بهدف التلاعب بالأرباح (Lo et al., 2017). في الواقع، تميل الشركات التي تدير أرباحها إلى جعل مقروئية التقارير السنوية أكثر تعقيداً (Ajina et al., 2016: 509).

من المرجح أن يحدث التلاعب في المقروئية إذا قامت الإدارة بممارسة سلوك إدارة الأرباح بسبب الرغبة في تجنب الفحص الدقيق. يصبح التشويش بعد ذلك أداة محتملة لإخفاء هذا السلوك عن طريق تقليل رغبة القارئ في الفحص الدقيق. تعتبر القوائم المالية القسم الأكثر قراءة في التقرير السنوي (Subramanian et al., 1993). وفقاً لذلك، من المتوقع أن تولي الإدارة اهتماماً خاصاً لهذا القسم. إدارة الشركة التي تعلن عن انخفاض كبير في نسبة الربح السنوي ستسعى للتواصل في ظل وجود تشويش أكبر، أي أنها ستحصل على درجات للمقروئية بدرجة أقل (Courtis, 1998: 462).

الكذب صعب إذا كان مقنعاً لأن على المتصل أن يضمن اتساق الحقائق المزعومة. في حين أن إدارة الأرباح في كثير من الحالات لا تندرج صراحة في فئة الكذب، حيث أن النشاط يتضمن بعض الجهود النشطة من جانب الإدارة لتحيز القوائم المالية من خلال الاستحقاقات أو غيرها من الوسائل، وهذا يؤكد أهمية مقروئية التقرير السنوي. تخلق مثل هذه الإجراءات تناقضاً بين الأداء غير المُدار والأداء المُعلن عنه، مما يخلق تناقضاً معرفياً، والذي يجعل الأمر عقلياً شاق بشكل كبير لتفسير الأداء المُعلن عنه عندما تعلم الإدارة أن الأداء الأساسي غير المُدار مختلف (Lo et al., 2017: 24)، ويجب على الهيئات التنظيمية زيادة اللوائح والتوصيات لصالح مقروئية المستندات المالية. عند تحديد جودة المعلومات، يجب أن تؤخذ المقروئية في الاعتبار. قد تؤسس المقروئية بعض الثقة في أسواق الأوراق المالية وتعمل على جذب المستثمرين (Ajina et al., 2016: 516).

من المتوقع أن تكون الشركات التي شاركت في إدارة الأرباح أن تفي بأرباح العام السابق أو تتجاوزها لجعل الإفصاحات أكثر صعوبة في الفهم. ضمن التقدير المحاسبي المتاح، تتخذ الإدارة اختيارات متحيزة لزيادة الأرباح. يجب على الإدارة محاولة إخفاء الخداع حتى لا يتم اكتشافه. نظراً لأن تحليل المعلومات المالية سواء كانت رقمية أو نوعية يعد مكلفاً، فمن المتوقع أن يحلل المستثمرين المعلومات فقط إلى الحد الذي تتساوى فيه التكاليف الحدية مع الفوائد الحدية لإجراء مزيد من التحليل (Bloomfield, 2002). لذا يزيد المزيد من عمليات الإفصاح المعقدة من تكلفة التحليل على المستثمرين مما يقلل من عمق التحليل واحتمال اكتشاف ممارسات إدارة الأرباح، ويعد هذا هو التأثير المباشر للتعطيم على المقروئية.

بالإضافة إلى التأثير المباشر على المقروئية، يوجد تأثير غير مباشر والذي ينشأ دون وعي. إدارة الأرباح تنطوي على درجات من الكذب. الاتصالات الخادعة أكثر تعقيداً من الناحية اللغوية وأيضاً أكثر تطلباً من حيث الناحية المعرفية. هذه الزيادة في تعقيد الإفصاح هي نتيجة اللاوعي للتناظر المعرفي بين الأداء الأساسي والأداء المُعلن عنه (Li, 2012). من المحتمل أن يتم مواجهة هذه التأثيرات حيث أن الكذابين يميلون إلى سرد قصص أبسط لأنه من الصعب أن تكون غير صادق، وتقلل القصص المبسطة من فرصة تعارض التفاصيل

الملففة مع بعضها البعض. هذا الميل لرواية قصص أبسط يمكن أن يبطل نزعة الأكاذيب إلى أن تكون أكثر تعقيداً من الناحية اللغوية (Lo et al., 2017: 5).

أثر خبرة مجلس الإدارة على مقروئية التقارير المالية

ينضج الأفراد مع تقدمهم في السن، وسيؤثر هذا النضج على الذكاء التجاري ومهارات الاتصال والحساسية الأخلاقية للأفراد. أظهرت الأبحاث أنه مع تقدم الأفراد في السن وزيادة خبرتهم، تتحسن مهارات اتخاذ القرار لديهم (Huang et al., 2012; Li et al., 2009; Liden et al., 1996). علاوة على ذلك، يتمتع المديرين التنفيذيين الأكبر سناً بمهارات اتصال أفضل بسبب الخبرة المكتسبة لديهم. يكتب الأفراد الأكبر سناً بشكل أفضل لأنهم أكثر عرضة لتنشيط نصف الفهم والذكاء في الكتابة. أخيراً، تظهر الأبحاث أيضاً أن كبار السن يظهرون حساسية أخلاقية أكبر مقارنة بالأشخاص الأصغر سناً (Borkowski and Ugras, 1998; Peterson et al., 2001; Sundaram and Yermack, 2007; Wimalasiri, 2001). استخدمت دراسة (Huang et al., 2012) هذه الحجج لإظهار أن جودة أرباح الشركة تتحسن مع تقدم عمر الرئيس التنفيذي. بتطبيق هذه الحجج على التقارير المالية، يمكن أن تكون التقارير المالية أقل مقروئية بسبب عاملين هما: تعقيد الأعمال والتعتمد المتعمد. المديرين التنفيذيين الأكبر سناً سيخفون من ضعف مقروئية التقارير المالية في حالتين هما (Xu et al., 2018: 70):

- ١- في ظل وجود مهارات تواصل أفضل، سيتمكن المديرين التنفيذيين الأكبر سناً من توصيل مقترحات الأعمال المعقدة باستخدام لغة أكثر مقروئية.
- ٢- نظراً لكونهم أكثر حساسية للأخلاق، سيتمتع المديرين التنفيذيين الأكبر سناً عن محاولة التعقيم عمداً فيما يتعلق بالتقارير المالية لإخفاء الاحتيال أو ضعف الأداء.

بالنظر إلى النتائج السلبية لمقروئية التقارير المالية، من المهم دراسة العوامل التي تؤثر على مقروئية التقارير المالية حيث يؤدي توافر الرؤساء التنفيذيين والمديرين التنفيذيين الأكبر سناً إلى تقارير مالية أكثر مقروئية. يصبح المديرين التنفيذيين أكثر فعالية عندما يكتسبون الخبرة، حيث أوضح (Goll and Rasheed, 2005) أن هناك المزيد من العقلانية في صنع القرار بالنسبة لكبار المديرين التنفيذيين. قامت دراسة (Falato et al., 2015)

بتقييم العلاقة بين خبرة الرئيس التنفيذي وأداء الشركة وتوصلت الدراسة إلى أن الرؤساء التنفيذيين ذوي الخبرة يؤدون أداءً أفضل ويحصلون على المزيد من المكافآت. توصلت دراسة (Wang et al., 2016) إلى وجود علاقة موجبة بين عمر الرئيس التنفيذي وأداء الشركة. العوامل نفسها التي تؤثر على العلاقة بين الرؤساء التنفيذيين وأداء الشركة ستؤثر أيضاً على المديرين التنفيذيين الآخرين، وبالتالي فإن وجود المديرين التنفيذيين الكبار سناً سوف يرتبط بأداء أفضل للشركة مما ينفي جزئياً ضرورة التعقيم اللغوي في التقارير المالية. كذلك التواصل هو قدرة محددة وتكون ضرورية للمديرين التنفيذيين، وستحسن هذه القدرة أيضاً مع تقدم العمر مما يسمح للمديرين التنفيذيين الأكبر سناً بالتواصل مع الأمور التجارية المعقدة باستخدام لغة أكثر قابلية للفهم ومن ثم تحسين مقروئية التقارير المالية.

أظهرت أبحاث العلوم الاجتماعية أن الأفراد يصبحون أكثر أخلاقية مع تقدمهم في السن حيث توصلت دراسة (Blonigen, 2010) إلى أن السلوك المعادي للمجتمع والتمويل الإجرامية تتضاءل مع تقدم العمر نظراً لأن كبار السن قد تعرضوا لمبادئ وسلوكيات المجتمع وكان عليهم ضغوط لفترة أطول للتوافق مع تلك المبادئ والسلوكيات، فإن كبار السن سيكونون أكثر أخلاقية. توصلت دراسة (Wimalasiri, 2001) إلى أن الطلاب الأكبر سناً يظهرون حكماً أخلاقياً أعلى مقارنة بنظرائهم الأصغر سناً. توصلت دراسة (Peterson et al., 2001) إلى أن المديرين التنفيذيين الأكبر سناً يظهرون معتقدات أخلاقية ممتازة.

من منظور التقارير المالية، توصلت دراسة (Huang et al., 2012) إلى أن عمر الرئيس التنفيذي يرتبط عكسياً بالتلاعب في الأرباح. نظراً لأن التعقيم المتعمد يمثل أحد أسباب ضعف مقروئية التقارير المالية، فإن الحساسية الأخلاقية المتزايدة للمديرين التنفيذيين الأكبر سناً ستؤدي إلى تقارير مالية أكثر مقروئية. وفقاً لذلك، سيكون لعمر الرئيس التنفيذي وعمر المدير التنفيذي تأثير كبير على مقروئية التقارير المالية من خلال عدة نقاط (Xu et al., 2018: 71-72):

١- المديرين التنفيذيين الأكبر سناً سيرتبطون بأداء أفضل للشركة مما يخفض من وجود التعقيم من خلال اللغة في التقارير المالية.

- ٢- حتى لو واجهت الشركات أداءً ضعيفاً، فإن المديرين التنفيذيين الأكبر سناً سيتخذون قرارات أكثر أخلاقية تمنعهم من التعطيم في التقارير المالية.
- ٣- مهارات الاتصال للمديرين التنفيذيين ستتحسن مع تقدمهم في السن لتمكينهم من التواصل بشكل أكثر وضوحاً في مواقف الأعمال المعقدة.

أشارت دراسة (Xu et al., 2018: 79) إلى أن هناك اهتمام متزايد بتأثير عمر المدير التنفيذي على مختلف جوانب أداء وسمات الشركة. مع زيادة الاهتمام بتنوع القوى العاملة واعتبار العمر بُعداً متميزاً للتنوع (Kunze et al., 2011)، يوجد اهتمام كبير بكيفية تأثير عمر المدير التنفيذي على نتائج الشركات (Huang et al., 2012; Wang et al., 2016). أظهرت أبحاث علم الاجتماع وأبحاث الأعمال أن الأفراد يصبحون أكثر أخلاقية وقدرة مع تقدمهم في السن (Blonigen, 2010; Huang et al., 2012; Wimalasiri, 2001).

تصميم البحث

عينة وفترة الدراسة

تتمثل عينة الدراسة في عينة عشوائية من الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية المصري وذلك بعد استبعاد البنوك والشركات المالية وشركات التأمين نظراً لطبيعتها الخاصة، وتمثل العينة في عدد ١٠٥ شركة للفترة من عام ٢٠١٤ إلى ٢٠٢٠. استبعد التحليل الإحصائي شركة واحدة مما يعني أن العينة النهائية ١٠٤ شركة. أيضاً تم إجراء التحليل الإحصائي على الفترة من عام ٢٠١٥ إلى ٢٠١٩ وذلك بسبب طبيعة بعض متغيرات الدراسة التي يتطلب حسابها عام سابق لفترة الدراسة ٢٠١٤ أو عام لاحق لفترة الدراسة ٢٠٢٠.

قياس متغيرات الدراسة

المتغير التابع: مقروئية التقارير المالية السنوية

يمكن قياس مقروئية التقارير المالية من خلال طول التقرير المالي السنوي Readability₁ حيث تعكس القيمة الأعلى لطول التقرير وجود مقروئية أقل. أيضاً اقترحت دراسة (Loughran and McDonald, 2014) حجم ملف التقرير المالي السنوي

Readability₂ باعتباره مقياس يعبر عن مقروئية التقارير المالية (Lim et al., 2018) حيث أن حجم الملف هو مقياس ملائم وقوي لمقروئية الإفصاحات المالية في التقارير المالية السنوية (Habib and Hasan, 2020: 2520).

المتغيرات المستقلة

أولاً: استراتيجية الأعمال

يتكون مقياس استراتيجية الأعمال Business Strategy من المقاييس الستة التالية بناءً على (Ittner et al. 1997; Miles and Snow, 1978; 2003). تم استخدام هذا المقياس المركب على نطاق واسع في الأدبيات الاستراتيجية العملية المعاصرة (Chen et al., 2017; Habib and Hasan, 2020; Bentley-Goode et al., 2017a; b) والذي يعكس جوانب مختلفة. يمثل كل مقياس من المقاييس الستة عنصر من العناصر المختلفة لاستراتيجية أعمال الشركة. تتضمن مقاييس بناء درجة الاستراتيجية ما يلي (Bentley, 2012: 79; Bentley et al., 2013: 810; Higgins et al., 2015: 679-680; 685; Lim et al., 2018: 69-70; Chen and Keung, 2019: 273-274; Sheng et al., 2019: 37-38)

١- نسبة نفقات البحث والتطوير إلى المبيعات (RDS) أو تطوير منتج جديد (Aboody and Lev, 2000)، لقياس ميل الشركة للبحث عن منتجات وأسواق جديدة (Naiker et al., 2008)، وتقاس بنسبة نفقات البحث والتطوير مقسومة على صافي المبيعات. تشكل نفقات البحث والتطوير شكلاً هاماً من أشكال المنافسة غير السعرية في الصناعات النشطة تقنياً. يتمثل قرار البحث والتطوير في ابتكار المنتج وجوده المنتج حيث يتم النظر إلى الابتكار كخيار استراتيجي لدراسة (Miles and Snow, 1983: 759; 757). نظراً لأن بعض الشركات لا تقصح عن نفقات البحث والتطوير، يمكن استخدام عدد براءات الاختراع لقياس ميل الشركات للبحث عن منتجات جديدة. حيث أن المنقبين يميلون إلى إجراء المزيد من الأنشطة المبتكرة، فمن المتوقع أن يقوموا بمزيد من نفقات البحث والتطوير مقارنة بالمدافعين (Hambrick, 1983a). يزيد المنقوبون من كثافة البحث والتطوير للحفاظ على سمعتهم كقادة مبتكرين في السوق (Hambrick et al.,

(1983; Ittner and Larcker, 1997). في المقابل، يركز المدافعون على البحث والتطوير بشكل محدود لأنهم يؤكدون على التحسين المستمر للمنتجات الحالية باستخدام مدخلات موحدة (Smith et al., 1989). لذلك، يعرض المنقبون (المدافعون) قيمة أعلى (أقل).

٢- تسويق المبيعات (SGA) أو جهود التسويق (Ali et al., 2007)، لقياس تركيز الشركة على استغلال المنتجات والخدمات الجديدة والجهود التي تبذلها الشركات من حيث التسويق والمبيعات، وتقاس بنسبة مصروفات البيع والمصروفات العمومية والإدارية إلى صافي المبيعات. يهتم المنقبون بدرجة أكبر بالدوافع والتعليم والمعلومات التي يمتلكها عملاؤهم وبالتالي يقضي المنقبون وقتاً أطول في تحفيز عملائهم وتنقيفهم وإعلامهم، وبالتالي من المتوقع أن يكون لديهم نفقات أعلى لتسويق المبيعات مقارنة بالمدافعين حيث يعتمد المنقبون بشدة على التسويق والإعلان (Ittner et al., 1997). في المقابل، فإن العملاء المنتظمين على دراية بمنتجات المدافعين الراسخة والفعالة من حيث التكلفة، وبالتالي يعتمد المدافعون على التسويق والإعلان بدرجة أقل (Kotha and Nair, 1995).

٣- التغيير في الإيرادات (REV) أو أنماط النمو (Anderson et al., 2012)، لقياس النمو التاريخي للشركة أو فرص الاستثمار لقياس النمو التاريخي للشركة، وتقاس بالنسبة المئوية لتغير سنة واحدة في إجمالي المبيعات. من المتوقع أن يكون للمنقبين فرص نمو أكبر مقارنة بالمدافعين (Ittner et al., 1997; Ittner and Larcker, 1997). يميل المنقبون إلى تحقيق معدلات نمو عالية بالتوسع في السوق من خلال المنتجات الجديدة الرائدة بانتظام. في المقابل، يلتزم المدافعون بمجال السوق الحالي والمستقر ويحققون النمو من خلال اختراق السوق (Said et al., 2003; Shortell and Zajac, 1990). أشارت دراسة (Smith et al., 1989) إلى أن نمط نمو المدافعين مستقر، في حين أن نمط المنقبين في حالة طفرة. وبالتالي، من المرجح أن يكون للمنقبين (المدافعين) قيمة أعلى (أقل).

٤- الكفاءة التشغيلية (EMPS) أو كفاءة الإنتاج (Anderson and Reeb, 2003)، لقياس كفاءة الإنتاج من خلال قدرة الشركة على إنتاج وتوزيع سلعها وخدماتها بطريقة فعالة

وبكفاءة (Thomas et al., 1991). وتقاس بعدد الموظفين مقسوماً على صافي المبيعات. نظراً لتركيز المدافعين على الكفاءة التنظيمية، فمن المتوقع أن يكون لديهم عدد أقل من الموظفين المختصين بالمبيعات. العمليات التجارية ذات المعايير العالية والإجراءات المنصوص عليها بوضوح تمكن الموظفين في الشركات من النوع المدافعين من تحقيق مستوى أعلى من المبيعات، مقارنة بنفس عدد الموظفين في الشركات من النوع المنقبين الذين يشاركون في أنشطة ابتكارية تتسم بعدم التأكد وإجراءات غير محددة والتي يمكن أن تؤدي إلى إهدار الأنشطة (Ittner et al., 1997; Naiker et al., 2008). وبالتالي، من المتوقع أن يكون للمنقبين (المدافعين) نسبة أعلى (أقل).

٥- كثافة رأس المال CAP (Anderson et al., 2012a) والتي تعكس الكفاءة التكنولوجية للشركة لقياس تركيز الشركة على الأصول (Bentley-Goode et al., 2017a) والإنتاج والتزام الشركة بالكفاءة التكنولوجية وتقاس بصافي الأصول الثابتة مقسومة على إجمالي الأصول. المدافعون هم أكثر ميلاً للتشغيل الآلي ورأس المال المركز لتدنية المدخلات وتعظيم المخرجات. على النقيض من ذلك، فإن المنقبين الذين يستكشفون باستمرار فرصاً جديدة في السوق، هم أقل ميلاً للتشغيل الآلي ورأس المال المركز ويولون اهتماماً أقل لتحسين التكنولوجيا وهم أكثر مرونة حيث يستبدلون تقنياتهم بانتظام (Hambrick, 1983a). لذلك، من المتوقع أن تكون كثافة رأس المال أعلى (أقل) للمدافعين (المنقبين).

٦- تقلبات الموظفين (EMP) σ أو الاستقرار التنظيمي (Ausubel, 1990)، ويقاس بالانحراف المعياري لإجمالي عدد الموظفين على مدار السنوات السابقة. يتمتع المدافعون بفترة عمل طويلة ويتبنون عادة سياسة الترقية من الداخل حيث أشارت دراستي (Miles and Snow, 1978; 2003) إلى أن المدافعين لديهم معدل دوران منخفض من حيث الموظفين، ومن ناحية أخرى، يحتفظ المنقبون عموماً بموظفيهم لفترة أقصر من الوقت، وبالتالي معدل دوران أعلى للموظفين. يتمتع الموظفون في الشركات من النوع المنقبين بفترة عمل أقصر أثناء انتقالهم عبر الشركات بناءً على توافر المشاريع، وأيضاً لأنهم يمتلكون مهارات عامة تتيح لهم التنقل بين الشركات. علاوة على ذلك، يمكن تعيين الإدارة

العليا في الشركات من النوع المنقبين من الخارج (Thomas and Ramaswamy, 1996). على العكس من ذلك، لا يمتلك الموظفون في الشركات من النوع المدافعين عموماً نطاقاً واسعاً من المهارات التي تسمح لهم بالتنقل عبر الشركات ويتلقون تدريباً للتعريف بالعمليات التجارية للشركة، مما يجعلهم أكثر "ارتباطاً" بالشركة (Naiker et al., 2008). علاوة على ذلك، عادة ما يتم ترقية الإدارة العليا في الشركات من النوع المدافعين بسبب ضرورة توافر المعرفة الوثيقة بالشركة وقدرتها الإنتاجية (Navissi et al., 2017; Thomas and Ramaswamy, 1996).

يتم تصنيف كل متغير من هذه المتغيرات في كل سنة من السنوات الخمسة. في كل سنة لكل شركة تُمنح تلك المشاهدات في الخمس الأعلى درجة ٥، بينما تُمنح تلك المشاهدات في الخمس الأعلى الثاني درجة ٤، وهكذا حيث تُمنح المشاهدات في الخمس الأدنى درجة ١ باستثناء كثافة رأس المال التي يتم عكسها بحيث يتم إعطاء المشاهدات في الخمس الأدنى (الأعلى) درجة ٥ (١). يتم جمع الدرجات على ستة مقاييس لكل سنة في الشركة بحيث يمكن للشركة أن تحصل على ٣٠ درجة كحد أقصى (من نوع المنقب) و ٦ نقاط كحد أدنى (نوع المدافع). من المتوقع معامل موجب لاستراتيجية الأعمال B_Strategy لإظهار أن الشركات الموجهة للمنقبين لديها إمكانية قراءة أقل (أي طول/ حجم أعلى للتقرير المالي).

ثانياً: الأداء المالي

يُقاس الأداء المالي للشركة EARN من خلال الأرباح التشغيلية مرجحة بالقيمة الدفترية للأصول. من المتوقع وجود معامل سالب للأداء المالي نظراً لأن الشركات ذات الأداء الضعيف لديها إفصاحات محيرة أكثر لتفسير الأخبار السيئة و/أو الحوافز الأكبر لإخفاء المعلومات (Bloomfield, 2008) مما يؤدي إلى إمكانية قراءة أقل. ترجع مقروئية التقارير المالية غير القابلة للقراءة إلى الرغبة في التعقيم على الأداء الضعيف (Xu et al., 2018: 70).

ثالثاً: إدارة الأرباح

من المتوقع أن تؤثر إدارة الأرباح Earnings management على انخفاض مقروئية التقارير المالية. يمكن قياس إدارة الأرباح من خلال القيمة المطلقة للأخطاء $|v_{j,t}^u|$ المتحصل عليها من نموذج (Dechow and Dichev, 2002) الذي عرضته دراسة (Francis et al., 2004: 979-980) على النحو التالي:

$$TCA_{j,t} / A_{j,t} = \varphi_0 + \varphi_1 CFO_{j,t-1} / A_{j,t} + \varphi_2 CFO_{j,t} / A_{j,t} + \varphi_3 CFO_{j,t+1} / A_{j,t} + v_{j,t} \quad (1)$$

حيث أن:

$TCA_{j,t}$: إجمالي استحقاقات الشركة زفي السنة t (صافي الربح للشركة زفي السنة t -

صافي التدفقات النقدية التشغيلية للشركة زفي نهاية السنة t).

$CFO_{j,t-1}$: التدفقات النقدية التشغيلية للشركة زفي نهاية السنة السابقة t-1.

$CFO_{j,t}$: التدفقات النقدية التشغيلية للشركة زفي نهاية السنة الحالية t.

$CFO_{j,t+1}$: التدفقات النقدية التشغيلية للشركة زفي نهاية السنة التالية t+1.

$A_{j,t}$: إجمالي الأصول في نهاية السنة الحالية t.

Dependent Variable: TCA _t /A _t				
Method: Panel Least Squares				
Sample: 2015 2019				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 105				
Total panel (balanced) observations: 525				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.025569	0.005140	4.974378	0.0000
CFO _{t-1} /A _t	0.326788	0.048943	6.676844	0.0000
CFO _t /A _t	-0.740563	0.041156	-17.99398	0.0000
CFO _{t+1} /A _t	0.068337	0.039399	1.734465	0.0834

Effects Specification			
Period fixed (dummy variables)			
R-squared	0.399925	Mean dependent var	0.012238
Adjusted R-squared	0.391800	S.D. dependent var	0.145154
S.E. of regression	0.113202	Akaike info criterion	-1.504172
Sum squared resid	6.625148	Schwarz criterion	-1.439206
Log likelihood	402.8452	Hannan-Quinn criter.	-1.478733
F-statistic	49.22267	Durbin-Watson stat	1.384844
Prob(F-statistic)	0.000000		

رابعاً: خبرة مجلس الإدارة

تقاس خبرة مجلس الإدارة B_EXPT من خلال نسبة عدد أعضاء مجلس الإدارة من ذوي الخبرة إلى إجمالي عدد أعضاء مجلس الإدارة. من المتوقع أن تؤثر خبرة مجلس الإدارة على وجود تقارير مالية أكثر مقروئية.

قياس المتغيرات الضابطة ومبررات اختبارها

توجد مجموعة من المتغيرات الضابطة التي أشارت إليها الدراسات السابقة على أنها مرتبطة بدرجات مقروئية التقارير المالية. بالرجوع إلى الدراسات السابقة الخاصة بالمقروئية (على سبيل المثال: Li, 2012; Laksamana et al., 2012; Cazier and Pfeiffer, 2016; Lo et al., 2017; 2008)، يمكن تحديد المحددات التي تؤثر على مقروئية التقرير السنوي (Lim et al., 2018: 70; Habib and Hasan, 2020: 2521-2522):

١- **حجم الشركة SIZE**: يُقاس حجم الشركة من خلال لوغاريتم القيمة السوقية للأسهم في نهاية السنة المالية، ويعكس مدى تعقيد بيئة التشغيل والأعمال في الشركة. تكون درجات المقروئية المنخفضة أكثر انتشاراً في الشركات الأكبر حجماً، والتي تقدم خدمات أكثر (Lahtinen and Shipe, 2017: 42) حيث أظهرت نتائج دراسة (Kumar, 2014: 10) أن الشركات الأكبر حجماً تقدم تقارير سنوية يصعب قراءتها. من ناحية أخرى، من المرجح أن تنتج الشركات الأقدم تقارير سنوية أكثر مقروئية. من المتوقع وجود معاملات موجبة لحجم الشركة حيث يُتوقع أن تنتج الشركات الكبيرة مقروئية تقارير مالية أقل.

- ٢- **فرص النمو MTB**: تُقاس على أنها القيمة السوقية للأسهم بالإضافة إلى القيمة الدفترية للخصوم مقسومة على القيمة الدفترية للأصول في نهاية السنة المالية، وتعكس إمكانات نمو الشركة، وبالتالي نماذج الأعمال المعقدة وغير المؤكدة. من المتوقع وجود معاملات موجبة لفرص النمو حيث يُتوقع أن تنتج الشركات ذات النمو المرتفع مقروئية تقارير مالية أقل.
- ٣- **عمر قيد الشركة AGE**: يمكن قياس عمر قيد الشركة من خلال اللوغاريتم الطبيعي لعدد السنوات منذ قيد الشركة في سوق الأوراق المالية المصري حتى نهاية السنة الحالية. من المتوقع وجود معامل سالب لعمر قيد الشركة لأن الشركات الأقدم تتميز بقلة عدم التأكد في المعلومات وزيادة معرفة المستثمرين بنماذج أعمالها التي تنتج تعقيداً أقل، وبالتالي مقروئية تقارير مالية أكبر.
- ٤- **تقلب بيئة الأعمال RET_VOL**: يقاس تقلب بيئة الأعمال من خلال الانحراف المعياري لعوائد الأسهم في السنوات المالية السابقة ويقاس عائد السهم للشركة من خلال: (سعر السهم للسنة الحالية - سعر السهم للسنة السابقة + نصيب السهم من التوزيعات للسنة الحالية) ÷ سعر السهم للسنة السابقة. من المتوقع أن ينتج معامل موجب حيث تؤدي بيانات الأعمال الأكثر تقلباً إلى وجود مقروئية تقارير مالية أقل.
- ٥- **تقلب بيئة التشغيل EAR_VOL**: يقاس بالانحراف المعياري لأرباح التشغيل في السنوات المالية السابقة. من المتوقع أن ينتج معامل موجب حيث تؤدي بيانات التشغيل الأكثر تقلباً إلى وجود مقروئية تقارير مالية أقل.
- ٦- **قطاعات أعمال الشركة NB_SEG**: تقاس قطاعات أعمال الشركة من خلال اللوغاريتم الطبيعي لعدد قطاعات أعمال الشركة + ١. التقارير المالية تصبح معقدة أو أقل مقروئية نتيجة التعقيد التشغيلي للشركة (Xu et al., 2020: 347) حيث ترجع مقروئية التقارير المالية الغير قابلة للقراءة إلى التعقيد التشغيلي لتقارير الشركات (Xu et al., 2018: 70). نظراً لأن المزيد من قطاعات الأعمال تعكس تعقيداً أكبر للعمليات وبالتالي مقروئية تقارير مالية أقل (حصر عدد أنشطة الشركة من طبيعة نشاط الشركة بالإيضاحات المتممة للقوائم المالية للشركة).

التعريف الإجرائي لمتغيرات الدراسة

يمكن عرض التعريف الإجرائي لمتغيرات الدراسة وقياسها من خلال الجدول التالي:

م	المتغير	التصنيف	مصطلح المتغير	القياس الكمي للمتغير
١	طول التقرير المالي السنوي	متغيرات تابعة	Readability ₁	اللوغاريتم الطبيعي لمجموع صفحات التقرير المالي السنوي.
٢	حجم التقرير المالي السنوي		Readability ₂	اللوغاريتم الطبيعي لحجم ملف التقرير المالي السنوي.
٣	استراتيجية الأعمال	متغيرات مستقلة	B_Strategy	الدرجة الإجمالية لاستراتيجية أعمال الشركة ويتم حسابها من خلال المقياس المركب المذكور أعلاه.
٤	الأداء المالي		EARN	الأرباح التشغيلية مرجحة بالقيمة الدفترية للأصول.
٥	إدارة الأرباح		E_Management	القيمة المطلقة للأخطاء $ z_j $ من النموذج رقم (١).
٦	خبرة مجلس الإدارة		B_EXPT	النسبة المئوية لعدد أعضاء مجلس الإدارة من ذوي الخبرة إلى إجمالي عدد أعضاء مجلس الإدارة.
٧	حجم الشركة	متغيرات ضابطة	SIZE	لوغاريتم القيمة السوقية للأسهم في نهاية السنة المالية.
٨	فرص النمو		MTB	القيمة السوقية للأسهم بالإضافة إلى القيمة الدفترية للخصوم مقسومة على القيمة الدفترية للأصول في نهاية السنة المالية.
٩	عمر قيد الشركة		AGE	اللوغاريتم الطبيعي لعدد السنوات منذ قيد الشركة في سوق الأوراق المالية المصري حتى نهاية السنة الحالية.
١٠	تقلب بيئة الأعمال		RET_VOL	الانحراف المعياري لعوائد الأسهم في السنوات المالية السابقة.
١١	تقلب بيئة التشغيل		EAR_VOL	الانحراف المعياري لأرباح التشغيل في السنوات المالية السابقة.
١٢	قطاعات أعمال الشركة		NB_SEG	اللوغاريتم الطبيعي لعدد قطاعات أعمال الشركة + ١.

الإحصاءات الوصفية للمتغيرين التابعين والمتغيرات المستقلة

	R_PAGES	R_SIZE	B_STRATEGY	EARN	E_MANAGEMENT	B_EXPT
Mean	47.34423	7539.348	15.16923	0.066374	0.060295	0.210286
Median	45.00000	6057.000	15.00000	0.049709	0.037397	0.174500
Maximum	167.0000	31857.00	26.00000	1.166741	1.627964	1.000000
Minimum	12.00000	358.0000	7.000000	-1.064005	6.73E-05	0.000000
Std. Dev.	17.71653	5906.260	2.902098	0.142609	0.095484	0.222506
Skewness	2.080342	1.253106	0.260101	0.243138	9.534297	1.228757
Kurtosis	11.57772	4.486417	3.403687	20.77111	144.1126	4.344291
Jarque-Bera	1969.251	183.9615	9.394070	6847.721	439321.3	170.0075
Probability	0.000000	0.000000	0.009122	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	24619.00	3920461.	7888.000	34.51444	31.35356	109.3485
Sum Sq. Dev.	162901.4	1.81E+10	4371.108	10.55505	4.731871	25.69502
Observations	520	520	520	520	520	520

يوضح الجدول السابق الإحصاءات الوصفية للمتغيرين التابعين: طول التقرير المالي السنوي R_PAGES، حجم التقرير المالي السنوي R_SIZE (قبل التحويل إلى اللوغاريتم الطبيعي سواء مجموع صفحات التقرير السنوي أو حجم ملف التقرير السنوي) والمتغيرات المستقلة: استراتيجية الأعمال B_STRATEGY، الأداء المالي EARN، إدارة الأرباح E_MANAGEMENT، خبرة مجلس الإدارة B_EXPT كما يتضح من الجدول أن البيانات لا تتبع التوزيع الطبيعي حيث أن قيمة Probability لاختبار التوزيع الطبيعي Jarque-Bera أقل من ٥٪. وبالتحديد توضح الإحصاءات الوصفية أن متوسط صفحات التقارير السنوية لشركات عينة الدراسة الحالية بلغ ٤٧.٣٤ صفحة بينما بلغ متوسط حجم ملفات التقارير السنوية لشركات عينة الدراسة ٧٥٣٩.٣٤ KB. بلغ متوسط درجات استراتيجية أعمال الشركات ١٥.١٦٩ مما يعني أن متوسط الشركات من النوع المحلل. بالمثل يوضح الجدول التالي الإحصاءات الوصفية للمتغيرات الضابطة: حجم الشركة SIZE، فرص النمو MTB، عمر قيد الشركة AGE، تقلب بيئة الأعمال EAR_VOL، تقلب بيئة التشغيل RET_VOL، قطاعات أعمال الشركة NB_SEG.

الإحصاءات الوصفية للمتغيرات الضابطة

	SIZE	MTB	AGE	EAR_VOL	RET_VOL	NB_SEG
Mean	8.572184	1.296491	1.342050	94199703	0.534921	1.589724
Median	8.540456	1.023835	1.342423	20335066	0.440467	1.602060
Maximum	10.59614	14.77767	1.785330	2.18E+09	6.053710	2.176091
Minimum	6.602060	0.192413	0.477121	162737.1	0.000000	1.301030
Std. Dev.	0.717663	1.210624	0.138257	2.44E+08	0.548336	0.198387
Skewness	0.434902	6.799730	-0.767976	4.941194	5.149543	0.241894
Kurtosis	3.058226	65.50509	9.348931	30.67966	44.36297	2.657169
Jarque-Bera	16.46553	88656.36	924.4749	18716.21	39367.60	7.617642
Probability	0.000266	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.022174
Sum	4457.536	674.1755	697.8659	4.90E+10	278.1592	826.6563
Sum Sq. Dev.	267.3059	760.6518	9.920705	3.10E+19	156.0491	20.42639
Observations	520	520	520	520	520	520

نتائج نماذج الدراسة

من ناحية يمكن اختبار ما إذا كانت استراتيجية الأعمال والأداء المالي وإدارة الأرباح وخبرة مجلس الإدارة تؤثر على مقروئية التقارير المالية السنوية (طول التقارير المالية) من خلال نموذج الانحدار التالي:

$$\text{Readability}_1 = \beta_0 + \beta_1 \text{B_STRATEGY} + \beta_2 \text{EARN} + \beta_3 \text{E_Management} + \beta_4 \text{B_EXPT} + \beta_5 \text{SIZE} + \beta_6 \text{MTB} + \beta_7 \text{AGE} + \beta_8 \text{RET_VOL} + \beta_9 \text{EAR_VOL} + \beta_{10} \text{NB_SEG} + \varepsilon \quad (2)$$

Dependent Variable: Readability ₁				
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)				
Sample: 2015 2019				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 104				
Total panel (balanced) observations: 520				
Linear estimation after one-step weighting matrix				
White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.108536	0.271120	4.088734	0.0001
B_STRATEGY	0.000232	0.000311	0.747725	0.4551
EARN	-0.038791	0.015634	-2.481242	0.0135
E_MANAGEMENT	-0.014744	0.013695	-1.076599	0.2823
B_EXPT	0.014367	0.012800	1.122491	0.2623
SIZE	0.014929	0.016375	0.911649	0.3625
MTB	-0.006311	0.002687	-2.348488	0.0193

AGE	0.374943	0.062553	5.994043	0.0000
RET_VOL	0.023700	0.007191	3.295794	0.0011
EAR_VOL	-4.05E-11	8.29E-12	-4.880744	0.0000
NB_SEG	-0.059116	0.120476	-0.490681	0.6239
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Weighted Statistics				
R-squared	0.961093	Mean dependent var	3.739545	
Adjusted R-squared	0.950264	S.D. dependent var	2.546023	
S.E. of regression	0.076862	Sum squared resid	2.398531	
F-statistic	88.75228	Durbin-Watson stat	2.147525	
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.782839	Mean dependent var	1.649485	
Sum squared resid	2.469779	Durbin-Watson stat	2.324602	

يلاحظ من الجدول السابق أن النموذج ككل له دلالة إحصائية حيث أن قيمة Prob(F-statistic) = 0.000000 وهي أقل من ٥٪ وبالتحديد لا توجد علاقة بين المتغيرات المستقلة (استراتيجية الأعمال، إدارة الأرباح، خبرة مجلس الإدارة) والمتغير التابع (طول التقرير المالي السنوي) حيث أن قيم Prob. لهذه المتغيرات المستقلة 0.4551 ؛ 0.2823 ؛ 0.2623 على التوالي وهي قيم أكبر من ٥٪ لكن توجد علاقة سالبة بين المتغير المستقل (الأداء المالي) والمتغير التابع (طول التقرير المالي السنوي) حيث أن قيمة Prob. لهذا المتغير المستقل 0.0135 وهي أقل من ٥٪.

أيضاً توجد علاقة بين المتغيرات الضابطة (فرص النمو، عمر قيد الشركة، تقلب بيئة الأعمال، تقلب بيئة التشغيل) والمتغير التابع (طول التقرير المالي السنوي) حيث أن جميع قيم Prob. لهذه المتغيرات الضابطة أقل من ٥٪ كما يلاحظ عدم وجود ارتباط ذاتي متسلسل بين الأخطاء حيث أن قيمة Durbin-Watson stat = 2.147525 حيث أنها قريبة من ٢.

بعد التوصل إلى عدم وجود علاقة بين المقياس المركب لاستراتيجية الأعمال ومقروئية التقارير المالية والذي يتضمن المقاييس الستة المحددة أعلاه والتي تعكس جوانب مختلفة لاستراتيجية أعمال الشركة. يمكن عرض نتائج النموذج التالي والذي يتضمن كل مقياس على حدة كمتغير مستقل لتحديد أي منها له علاقة بمقروئية التقارير المالية:

$$\text{Readability}_1 = \beta_0 + \beta_1 \text{RDS} + \beta_2 \text{SGA} + \beta_3 \text{REV} + \beta_4 \text{EMPS} + \beta_5 \text{CAP} + \beta_6 \sigma (\text{EMP}) + \beta_7 \text{EARN} + \beta_8 \text{E_Management} + \beta_9 \text{B_EXPT} + \beta_{10} \text{SIZE} + \beta_{11} \text{MTB} + \beta_{12} \text{AGE} + \beta_{13} \text{RET_VOL} + \beta_{14} \text{EAR_VOL} + \beta_{15} \text{NB_SEG} + \varepsilon \quad (3)$$

Dependent Variable: Readability ₁				
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)				
Sample: 2015 2019				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 104				
Total panel (balanced) observations: 520				
Linear estimation after one-step weighting matrix				
White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.124583	0.273608	4.110197	0.0000
RDS	-0.004190	0.001737	-2.412001	0.0163
SGA	0.000499	0.000191	2.617846	0.0092
REV	-0.000358	0.000152	-2.347192	0.0194
EMPS	-2.743717	13.44352	-0.204092	0.8384
CAP	-0.083180	0.024762	-3.359116	0.0009
σ (EMP)	-3.15E-06	6.80E-06	-0.463917	0.6430
EARN	-0.037435	0.016999	-2.202117	0.0282
E_MANAGEMENT	-0.020225	0.012285	-1.646215	0.1005
B_EXPT	0.013888	0.013483	1.030024	0.3036
SIZE	0.014125	0.016935	0.834110	0.4047
MTB	-0.005941	0.002701	-2.199706	0.0284
AGE	0.377937	0.044909	8.415573	0.0000
RET_VOL	0.021283	0.007711	2.759913	0.0060
EAR_VOL	-3.24E-11	8.94E-12	-3.620131	0.0003
NB_SEG	-0.054103	0.113715	-0.475772	0.6345
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Weighted Statistics				
R-squared	0.957824	Mean dependent var	3.748739	
Adjusted R-squared	0.945413	S.D. dependent var	2.575658	
S.E. of regression	0.076889	Sum squared resid	2.370704	
F-statistic	77.17650	Durbin-Watson stat	2.172668	
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.785327	Mean dependent var	1.649485	
Sum squared resid	2.441482	Durbin-Watson stat	2.343654	

يلاحظ من الجدول السابق أن النموذج ككل له دلالة إحصائية حيث أن قيمة Prob(F-statistic) = 0.000000 وهي أقل من ٥٪ وبالتحديد لا توجد علاقة بين المتغيرات المستقلة

(الكفاءة التشغيلية EMPS، تقلبات الموظفين (EMP) σ ، إدارة الأرباح، خبرة مجلس الإدارة) والمتغير التابع (طول التقرير المالي السنوي) حيث أن قيم Prob. لهذه المتغيرات المستقلة أكبر من ٥٪ لكن توجد علاقات سالبة بين المتغيرات المستقلة (نسبة نفقات البحث والتطوير إلى المبيعات RDS، التغيير في الإيرادات REV، كثافة رأس المال CAP، الأداء المالي) والمتغير التابع (طول التقرير المالي السنوي) عدا المتغير المستقل (تسويق المبيعات SGA) له علاقة موجبة بالمتغير التابع حيث أن قيم Prob. لهذه المتغيرات المستقلة أقل من ٥٪.

أيضاً توجد علاقة بين المتغيرات الضابطة (فرص النمو، عمر قيد الشركة، تقلب بيئة الأعمال، تقلب بيئة التشغيل) والمتغير التابع (طول التقرير المالي السنوي) حيث أن جميع قيم Prob. لهذه المتغيرات الضابطة أقل من ٥٪ كما يلاحظ عدم وجود ارتباط ذاتي متسلسل بين الأخطاء حيث أن قيمة Durbin-Watson stat = 2.172668 حيث أنها قريبة من ٢.

ومن ناحية أخرى يمكن اختبار ما إذا كانت استراتيجية الأعمال والأداء المالي وإدارة الأرباح وخبرة مجلس الإدارة تؤثر على مقروئية التقارير المالية السنوية (حجم التقارير المالية) من خلال نموذج الانحدار التالي:

$$\text{Readability}_2 = \beta_0 + \beta_1 \text{B_STRATEGY} + \beta_2 \text{EARN} + \beta_3 \text{E_Management} + \beta_4 \text{B_EXPT} + \beta_5 \text{SIZE} + \beta_6 \text{MTB} + \beta_7 \text{AGE} + \beta_8 \text{RET_VOL} + \beta_9 \text{EAR_VOL} + \beta_{10} \text{NB_SEG} + \varepsilon \quad (4)$$

Dependent Variable: Readability ₂				
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)				
Sample: 2015 2019				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 104				
Total panel (balanced) observations: 520				
Linear estimation after one-step weighting matrix				
White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.375192	1.038032	0.361445	0.7180
B_STRATEGY	0.000621	0.002817	0.220423	0.8257
EARN	-0.009134	0.150375	-0.060740	0.9516
E_MANAGEMENT	0.201410	0.101193	1.990361	0.0472
B_EXPT	0.036210	0.046619	0.776714	0.4378
SIZE	0.170002	0.022959	7.404627	0.0000
MTB	-0.006732	0.008213	-0.819734	0.4128

AGE	1.351904	0.318442	4.245364	0.0000
RET_VOL	-0.043824	0.008377	-5.231760	0.0000
EAR_VOL	1.35E-10	5.84E-11	2.305227	0.0217
NB_SEG	0.043251	0.397573	0.108788	0.9134
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Weighted Statistics				
R-squared	0.759896	Mean dependent var	5.946561	
Adjusted R-squared	0.693069	S.D. dependent var	3.863924	
S.E. of regression	0.323159	Sum squared resid	42.39926	
F-statistic	11.37107	Durbin-Watson stat	2.065320	
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.476843	Mean dependent var	3.724635	
Sum squared resid	43.89050	Durbin-Watson stat	1.683633	

يلاحظ من الجدول السابق أن النموذج ككل له دلالة إحصائية حيث أن قيمة $\text{Prob}(F\text{-statistic}) = 0.000000$ وهي أقل من ٥٪ وبالتحديد لا توجد علاقة بين المتغيرات المستقلة (استراتيجية الأعمال، الأداء المالي، خبرة مجلس الإدارة) والمتغير التابع (حجم التقرير المالي السنوي) حيث أن قيم Prob. لهذه المتغيرات المستقلة 0.8257 ؛ 0.9516 ؛ 0.4378 على التوالي وهي قيم أكبر من ٥٪ لكن توجد علاقة موجبة بين المتغير المستقل (إدارة الأرباح) والمتغير التابع (حجم التقرير المالي السنوي) حيث أن قيمة Prob. لهذا المتغير المستقل 0.0472 وهي أقل من ٥٪.

أيضاً توجد علاقة بين المتغيرات الضابطة (حجم الشركة، عمر قيد الشركة، تقلب بيئة الأعمال، تقلب بيئة التشغيل) والمتغير التابع (حجم التقرير المالي السنوي) حيث أن جميع قيم Prob. لهذه المتغيرات الضابطة أقل من ٥٪ كما يلاحظ عدم وجود ارتباط ذاتي متسلسل بين الأخطاء حيث أن قيمة $\text{Durbin-Watson stat} = 2.065320$ حيث أنها قريبة جداً من ٢.

كما سبق بيانه وبالمثل، بعد التوصل إلى عدم وجود علاقة بين المقياس المركب لاستراتيجية الأعمال ومقروئية التقارير المالية والذي يتضمن المقاييس الستة المحددة أعلاه. يمكن عرض نتائج النموذج التالي والذي يتضمن كل مقياس على حدة كمتغير مستقل لتحديد أي منها له علاقة بمقروئية التقارير المالية:

$$\text{Readability}_2 = \beta_0 + \beta_1 \text{RDS} + \beta_2 \text{SGA} + \beta_3 \text{REV} + \beta_4 \text{EMPS} + \beta_5 \text{CAP} + \beta_6 \sigma (\text{EMP}) + \beta_7 \text{EARN} + \beta_8 \text{E_Management} + \beta_9 \text{B_EXPT} + \beta_{10} \text{SIZE} + \beta_{11} \text{MTB} + \beta_{12} \text{AGE} + \beta_{13} \text{RET_VOL} + \beta_{14} \text{EAR_VOL} + \beta_{15} \text{NB_SEG} + \varepsilon \quad (5)$$

Dependent Variable: Readability ₂				
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)				
Sample: 2015 2019				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 104				
Total panel (balanced) observations: 520				
Linear estimation after one-step weighting matrix				
White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.500484	1.172028	0.427024	0.6696
RDS	0.008239	0.013519	0.609455	0.5426
SGA	0.002356	0.001440	1.636247	0.1026
REV	0.001001	0.000962	1.040128	0.2989
EMPS	-497.8487	216.5434	-2.299071	0.0220
CAP	-0.261399	0.084530	-3.092376	0.0021
σ (EMP)	1.86E-05	2.54E-05	0.733947	0.4634
EARN	-0.013050	0.158912	-0.082120	0.9346
E_MANAGEMENT	0.195518	0.114931	1.701173	0.0897
B_EXPT	0.072754	0.042421	1.715039	0.0871
SIZE	0.152695	0.035144	4.344837	0.0000
MTB	-0.001470	0.009816	-0.149714	0.8811
AGE	1.447349	0.362790	3.989491	0.0001
RET_VOL	-0.049194	0.011343	-4.336866	0.0000
EAR_VOL	1.12E-10	6.70E-11	1.666983	0.0963
NB_SEG	0.010203	0.387752	0.026313	0.9790
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Weighted Statistics				
R-squared	0.763768	Mean dependent var	5.990908	
Adjusted R-squared	0.694253	S.D. dependent var	3.987431	
S.E. of regression	0.324001	Sum squared resid	42.09558	
F-statistic	10.98714	Durbin-Watson stat	2.076467	
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.482244	Mean dependent var	3.724635	
Sum squared resid	43.43740	Durbin-Watson stat	1.714076	

يلاحظ من الجدول السابق أن النموذج ككل له دلالة إحصائية حيث أن قيمة Prob(F-statistic) = 0.000000 وهي أقل من ٥٪ وبالتحديد لا توجد علاقة بين المتغيرات المستقلة

(نسبة نفقات البحث والتطوير إلى المبيعات RDS، تسويق المبيعات SGA، التغيير في الإيرادات REV، تقلبات الموظفين (EMP) σ ، الأداء المالي، إدارة الأرباح، خبرة مجلس الإدارة) والمتغير التابع (حجم التقرير المالي السنوي) حيث أن قيم Prob. لهذه المتغيرات المستقلة أكبر من ٥٪ لكن توجد علاقتين سالبتين بين المتغيرين المستقلين (الكفاءة التشغيلية EMPS، كثافة رأس المال CAP) والمتغير التابع (حجم التقرير المالي السنوي) حيث أن قيمتي Prob. لهذين المتغيرين المستقلين أقل من ٥٪.

أيضاً توجد علاقة بين المتغيرات الضابطة (حجم الشركة، عمر قيد الشركة، تقلب بيئة الأعمال) والمتغير التابع (حجم التقرير المالي السنوي) حيث أن جميع قيم Prob. لهذه المتغيرات الضابطة أقل من ٥٪ كما يلاحظ عدم وجود ارتباط ذاتي متسلسل بين الأخطاء حيث أن قيمة Durbin-Watson stat = 2.076467 حيث أنها قريبة من ٢.

نتائج الدراسة

توصلت الدراسة إلى عدم وجود علاقة بين استراتيجية الأعمال وطول/حجم التقرير المالي السنوي لكن تم التوصل إلى وجود علاقات سالبة بين ثلاثة مقاييس لاستراتيجية الأعمال (نسبة نفقات البحث والتطوير إلى المبيعات، التغيير في الإيرادات، كثافة رأس المال) وطول التقرير المالي السنوي وعلاقة موجبة بين أحد مقاييس استراتيجية الأعمال (تسويق المبيعات) وطول التقرير المالي السنوي. ومن ناحية أخرى تم التوصل إلى وجود علاقتين سالبتين بين مقياسين لاستراتيجية الأعمال (الكفاءة التشغيلية، كثافة رأس المال) وحجم التقرير المالي.

فمن ناحية تعني العلاقة السالبة بين كثافة رأس المال وطول/حجم التقرير المالي السنوي أنه عندما تنخفض الكثافة (المنقبين) يزيد طول/حجم التقارير المالية السنوية مما يعمل على وجود تقارير مالية سنوية أقل مقروئية. ومن ناحية أخرى تعني العلاقة الموجبة بين تسويق المبيعات وطول التقرير المالي السنوي أنه عندما يزيد تسويق المبيعات (المنقبين) يزيد طول التقارير المالية السنوية مما يعمل على وجود تقارير مالية سنوية أقل مقروئية بما يتفق مع نتائج دراستي (Lim et al., 2018; Habib and Hasan, 2020). وبناء عليه يمكن قبول الفرض الأول للدراسة الحالية والذي ينص على: "من المتوقع أن يكون لدى الشركات

المصرية من النوع المنقّب تقارير مالية سنوية أقل مقروئية مقارنة بالشركات المصرية من النوع المدافع".

كما توصلت الدراسة إلى وجود علاقة سالبة بين الأداء المالي وطول التقرير المالي السنوي بما يتفق مع نتائج دراسة (Li, 2008) مما يعني أن زيادة الأداء المالي تعمل على انخفاض طول التقارير المالية السنوية مما يعمل على وجود تقارير مالية سنوية أكثر مقروئية. وبناء عليه يمكن قبول الفرض الثاني للدراسة الحالية والذي ينص على: "من المتوقع وجود علاقة موجبة بين أداء الشركة ومقروئية التقارير السنوية".

أيضاً توصلت الدراسة إلى وجود علاقة موجبة بين إدارة الأرباح وحجم التقرير المالي السنوي بما يتفق مع نتائج دراسة (Lo et al., 2017) التي توصلت إلى أن الشركات التي لديها حافز أكبر للتلاعب بالأرباح تقدم إفصاحات سردية أقل مقروئية مما يعني أن زيادة إدارة الأرباح تعمل على زيادة طول التقارير المالية السنوية مما يعمل على وجود تقارير مالية سنوية أقل مقروئية. وبناء عليه يمكن قبول الفرض الثالث للدراسة الحالية والذي ينص على: "من المتوقع وجود علاقة سالبة بين إدارة الأرباح ومقروئية التقارير السنوية".

وأخيراً توصلت الدراسة إلى عدم وجود علاقة بين خبرة مجلس الإدارة وطول/حجم التقرير المالي السنوي. وبناء عليه يمكن رفض الفرض الرابع للدراسة الحالية والذي ينص على: "من المتوقع وجود علاقة موجبة بين خبرة مجلس الإدارة ومقروئية التقارير السنوية".

فيما يتعلق بالمتغيرات الضابطة، توصلت الدراسة إلى وجود علاقة سالبة بين فرص النمو وطول التقرير المالي السنوي، وعلاقة موجبة بين حجم الشركة وحجم التقرير المالي السنوي، وعلاقة موجبة بين عمر قيد الشركة وطول/حجم التقرير المالي السنوي، وعلاقة موجبة بين تقلب بيئة الأعمال وطول التقرير المالي السنوي، وعلاقة سالبة بين تقلب بيئة الأعمال وحجم التقرير المالي السنوي، وعلاقة سالبة بين تقلب بيئة التشغيل وطول التقرير المالي السنوي، وعلاقة موجبة بين تقلب بيئة التشغيل وحجم التقرير المالي السنوي.

المراجع

- Aboody, D. and Lev, B., 2000, Information asymmetry, R&D, and insider gains, *The Journal of Finance*, 55(6): 2747-2766.
- Aerts, W., 2005, Picking up the pieces: Impression management in the retrospective attributional framing of accounting outcomes, *Accounting, Organizations and Society*, 30(6): 493-517.
- Ajina, A., Laouti, M. and Msolli, B., 2016, Guiding through the fog: Does annual report readability reveal earnings management?, *Research in International Business and Finance*, 38: 509-516.
- Ali, A., Chen, T. Y., Radhakrishnan, S., 2007, Corporate disclosures by family firms, *Journal of Accounting and Economics*, 44(1-2): 238-286.
- Alter, A. L. and Oppenheimer, D. M., 2009, Uniting the tribes of fluency to form a metacognitive nation, *Personality and Social Psychology Review*, 13(3): 219-235.
- Anderson, R. C., Duru, A. and Reeb, D. M., 2012, Investment policy in family controlled firms, *Journal of Banking & Finance*, 36(6): 1744-1758.
- Ausubel, L. M., 1990, Insider trading in a rational expectations economy, *American Economic Review*, 80(5): 1022-1041.
- Baird, K., Harrison, G. and Reeve, R., 2007, The culture of Australian organizations and its relation with strategy, *International Journal of Business Studies*, 15(1): 15-41.
- Baker, H. E. and Kare, D. D., 1992, Relationship between annual report readability and corporate financial performance, *Management Research News*, 15(1): 1-4.
- Barnett, A. and Leoffler, K., 1979, Readability of accounting and auditing messages, *The Journal of Business Communication*, 16(3): 49-59.
- Bartlett, S. A. and Chandler, R. A., 1997. The corporate report and the private shareholder: Lee and Tweedie twenty years on, *The British Accounting Review*, 29(3), 245-261.
- Bartov, E., Givoly, D. and Hayn, C., 2002, The rewards to meeting or beating earnings expectations, *Journal of Accounting and Economics*, 33(2): 173-204.
- Beatty, A., Liao, S., Yu, J. J., 2013. The spillover effect of fraudulent financial reporting on peer firms' investments, *Journal of Accounting and Economics*, 55(2-3): 183-205.
- Bentley, K. A., 2012, Antecedents to financial statement misreporting: The influence of organizational business strategy, ethical culture and

- climate, *Doctoral Dissertation in Accounting*, Texas A&M University, College Station, August.
- Bentley, K. A., Omer, T. C. and Sharp, N. Y., 2013, Business strategy, financial reporting irregularities, and audit effort, *Contemporary Accounting Research*, 30(2): 780–817.
- Bentley-Goode, K. A., Omer, T. C. and Twedt, B. J., 2017a, Does business strategy impact a firm's information environment?, *Journal of Accounting Auditing and Finance*, 34(4): 563-587.
- Bentley-Goode, K. A., Newton, N. J. and Thompson, A. M., 2017b, Business strategy, internal control over financial reporting, and audit reporting quality, *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 36(4): 49-69.
- Bharadwaj, A. S., Bharadwaj, S. G. and Konsynski, B. R., 1999, Information technology effects on firm performance as measured by Tobin's Q., *Management Science*, 45(7): 1008-1024.
- Bhardwaj, A. and Imam, S., 2019, The tone and readability of the media during the financial crisis: Evidence from pre-IPO media coverage, *International Review of Financial Analysis*, 63: 40-48.
- Bhojraj, S., Hribar, P., Picconi, M. and McNnis, J., 2009, Making sense of cents: an examination of firms that marginally miss or beat analyst forecasts, *The Journal of Finance*, 64(5): 2361-2388.
- Biddle, G. C., Hilary, G. and Verdi, R. S., 2009, How does financial reporting quality relate to investment efficiency?, *Journal of Accounting and Economics*, 48(2-3): 112-131.
- Blonigen, D. M., 2010, Explaining the relationship between age and crime: Contributions from the developmental literature on personality, *Clinical Psychology Review*, 30(1): 89-100.
- Bloomfield, R. J., 2002, The "Incomplete Revelation Hypothesis" and financial reporting, *Accounting Horizons*, September, 16(3): 233-243.
- Bloomfield, R., 2008, Discussion of "Annual report readability, current earnings, and earnings persistence", *Journal of Accounting and Economics*, 45(2-3): 248-252.
- Bonsall, S. B., and Miller, B. P., 2017, The impact of narrative disclosure readability on bond ratings and the cost of debt, *Review of Accounting Studies*, 22(2): 608-643.
- Bonsall, S. B., Leone, A. J., Miller, B. P. and Rennekamp, K., 2017, A plain English measure of financial reporting readability, *Journal of Accounting and Economics*, 63(2): 329-357.
- Borkowski, S. C. and Ugras, Y. J., 1998, Business students and ethics: A meta-analysis, *Journal of Business Ethics*, 17(11): 1117-1127.

- Boubaker, S., Gounopoulos, D. and Rjiba, H., 2019, Annual report readability and stock liquidity, *Financial Markets, Institutions, and Instruments*, 28(2): 159-186.
- Brown, S., Hillegeist, S. A. and Lo, K., 2009, The effect of earnings surprises on information asymmetry, *Journal of Accounting and Economics*, 47(3): 208-225.
- Cazier, R. A., Pfeiffer, R. J., 2016, Why are 10-K filings so long?, *Accounting Horizons*, 30(1): 1-21.
- Chen, G. Z. and Keung, E. C., 2019, The impact of business strategy on insider trading profitability, *Pacific-Basin Finance Journal*, 55(C): 270-282.
- Chen, Y., Eshleman, J. D. and Soileau, J. S., 2017, Business Strategy and Auditor Reporting, *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 36(2): 63-86.
- Clarkson, P. M., Kao, J. L. and Richardson, G. D., 1994, The Voluntary inclusion of forecasts in the MD&A section of annual reports, *Contemporary Accounting Research*, 11(1): 423-450.
- Clatworthy, M. and Jones, M. J., 2001, The effect of thematic structure on the variability of annual report readability, *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 14(3): 311-326.
- Conant, J. S., Mokwa, M. P. and Varadarajan, P. R., 1990, Strategic types, distinctive marketing competencies and organizational performance: A multiple measures-based study, *Strategic Management Journal*, 11(5): 365-383.
- Courtis, J. K., 1995, Readability of annual reports: Western versus Asian evidence, *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 8(2): 4-17.
- Courtis, J. K., 1998, Annual report readability variability: Tests of the obfuscation hypothesis, *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 11(4): 459-471.
- Courtis, J. K., 2004, Corporate report obfuscation: Artefact or phenomenon?, *The British Accounting Review*, 36(3): 291-312.
- Dau, L. A., Moore, E. M. and Kostova, T., 2020, The impact of market based institutional reforms on firm strategy and performance: Review and extension, *Journal of World Business*, 55(4): 1-15.
- Davis, A. K., Piger, J. M. and Sedor, L. M., 2012, Beyond the numbers: Measuring the information content of earnings press release language, *Contemporary Accounting Research*, 29(3): 845-868.

- Davis, A. K., Tama-Sweet, I., 2012, Managers' use of language across alternative disclosure outlets: Earnings press release versus MD&A, *Contemporary Accounting Research*, 29(3): 804-837.
- De Franco, G., Hope, O. K., Vyas, D. and Zhou, Y., 2015, Analyst report readability, *Contemporary Accounting Research*, 32(1): 76-104.
- Dechow, P. M., and Dichev, I. D., 2002, "The quality of accruals and earnings: The role of accruals estimation errors", *The Accounting Review*, 77: 35-59.
- Dedman, E., Mouselli, S., Shen, Y., and Stark, A. W., 2009, Accounting, intangible assets, stock market activity, and measurement and disclosure policy: Views from the U.K., *Abacus*, 45(3): 312-341.
- Dempsey, S. J., Harrison, D., Luchtenberg, K. F. and Seiler, M. J., 2012, Financial Opacity and Firm Performance: The Readability of REIT Annual Reports, *The Journal of Real Estate Finance and Economics*, 45(2): 450-470.
- Dent, J. F., 1990, Strategy, organization and control: Some possibilities for accounting research, *Accounting, Organizations and Society*, 15(1-2): 3-25.
- Desarbo, W. S., Di Benedetto, C. A., Song, M. and Sinha, I., 2005, Revisiting the miles and snow strategic framework: Uncovering interrelationships between strategic types, capabilities, environmental uncertainty, and firm performance, *Strategic Management Journal*, 26(1): 47-74.
- Doty, D. H., Glick, W. H. and Huber, G. P., 1993, Fit, equifinality, and organizational effectiveness: A test of two configurational theories, *The Academy of Management Journal*, 36(6): 1196-1250.
- DuBay, W. H., 2004, *The Principles of Readability*, Costa Mesa, California: Impact Information.
- Ecker, B., van Triest, S. and Williams, C., 2013. Management control and the decentralization of R&D, *Journal of Management*, 39(4): 906-927.
- El-Ghalla, M. H. A., 2021, *Determinants of financial reporting readability and investors' response: An empirical study*, Master Dissertation, faculty of commerce, Tanta University.
- Ertugrul, M., J. Lei, J. Qiu, and C. Wan, 2017, Annual report readability, tone ambiguity, and the cost of borrowing, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 52(2): 811-836.
- Fakhfakh, M., 2015, The readability of international illustration of auditor's report: An advanced reflection on the compromise between normative principles and linguistic requirements, *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 20: 21-29.

- Falato, A., Li, D. and Milbourn, T., 2015, Which skills matter in the market for CEOs? Evidence from pay for CEO credentials, *Management Science*, 61(12), 2845-2869.
- Feldman, R., Govindaraj, S., Livnat, J. and Segal, B., 2010, Management's tone change, post earnings announcement drift and accruals, *Review of Accounting Studies*, 15(4): 915-953.
- Francis, J., LaFond, R., Olsson, P. M. and Schipper, K., 2004, "Cost of equity and earnings attributes", *The Accounting Review*, 79(4): 967-1010.
- Francis, J., LaFond, R., Olsson, P. and Schipper, K., 2005, The market pricing of accruals quality, *Journal of Accounting and Economics*, 39(2): 295-327.
- Ghemawat, P. and Costa, J. E. R., 1993, The organizational tension between static and dynamic efficiency, *Strategic Management Journal*, 14(2): 59-73.
- Ghosh, D. and Olsen, L., 2009, Environmental uncertainty and managers' use of discretionary accruals, *Accounting, Organizations and Society*, 34(2): 188-205.
- Goll, I. and Rasheed, A. A., 2005, The relationships between top management demographic characteristics, rational decision making, environmental munificence, and firm performance, *Organization Studies*, 26(7): 999-1023.
- Griffin, A. and Hauser J., 1996, Integrating R&D and marketing: A review and analysis of the literature, *Journal of Product Innovation Management*, 13(3): 191-215.
- Griffin, P. A., 2003, Got information? Investor response to Form 10-K and Form 10-Q EDGAR filings, *Review of Accounting Studies*, 8(4): 433-460.
- Guay, W., Samuels, D. and Taylor, D., 2016, Guiding through the Fog: Financial statement complexity and voluntary disclosure, *Journal of Accounting and Economics*, 62(2), 234-269.
- Gupta, B., 2011, A comparative study of organizational strategy and culture across industry, *Benchmarking: An International Journal*, 18(4): 510-528.
- Habib, A. and Hasan, M. M., 2017, Business strategy, overvalued equities, and stock price crash risk, *Research in International Business and Finance*, 39: 389-405.
- Habib, A. and Hasan, M. M., 2019, Business strategy and labor investment efficiency, *International Review of Finance*, 21(1): 58-96.

- Habib, A., and Hasan, M. M., 2020, Business strategies and annual report readability, *Accounting & Finance*, 60(3): 2513-2547.
- Häfner, M. and Stapel, D. A., 2010, Information to go: Fluency enhances the usability of primed information, *Journal of Experimental Social Psychology*, 46(1): 73-84.
- Hambrick, D. C., 1983a, Some tests of the effectiveness and functional attributes of Miles and Snow's strategic types, *The Academy of Management Journal*, 26(1): 5-26.
- Hambrick, D. C., 1983b, High profit strategies in mature capital goods industries: a contingency approach, *The Academy of Management Journal*, 26(4): 687-707.
- Hambrick, D. C., MacMillan, I. C. and Barbosa, R. R., 1983, Business Unit Strategy and Changes in the Product R&D Budget, *Management Science*, 29(7): 757-769.
- Harjoto, M. A., Laksmana, I. and Lee, W. E., 2020, Female leadership in corporate social responsibility reporting: Effects on writing, readability and future social performance, *Advances in Accounting*, 49: 1-14.
- Henry, E., 2008, Are investors influenced by how earnings press releases are written?, *Journal of Business Communication*, 45(4): 363-407.
- Henry, E., Leone, A. J., 2016, Measuring qualitative information in capital markets research: Comparison of alternative methodologies to measure disclosure tone, *The Accounting Review*, 91(1): 153-178.
- Higgins, D., Omer, T. C. and Phillips, J. D., 2015, The influence of a firm's business strategy on its tax aggressiveness, *Contemporary Accounting Research*, 32(2): 674-702.
- Hill, S., Martin, R., Harris, M., 2000, Decentralization, integration and the post-bureaucratic organization: The case of R&D, *Journal of Management Studies*, 37(4): 563-586.
- Hirshleifer, D., Teoh, S. H., 2003, Limited attention, information disclosure, and financial reporting, *Journal of Accounting and Economics*, 36(1-3): 337-386.
- Hoskisson, R. E., Eden, L., Lau, C. M. and Wright, M., 2000, Strategy in emerging economies, *The Academy of Management Journal*, 43(3): 249-267.
- Huang, C., Chu, P. and Chiang, Y., 2008, A fuzzy AHP application in government-sponsored R&D project selection, *Omega*, 36(6): 1038-1052.
- Huang, H. W., Rose-Green, E. and Lee, C. C., 2012, CEO age and financial reporting quality, *Accounting Horizons*, 26(4): 725-740.

- Huang, X., Teoh, S. H. and Zhang, Y., 2014, Tone Management, *The Accounting Review*, 89(3): 1083-1113.
- Huddart, S., Ke, B., Shi, C., 2007, Jeopardy, non-public information, and insider trading around SEC 10-K and 10-Q filings, *Journal of Accounting and Economics*, 43(1): 3-36.
- Ittner, C. D. and Larcker, D. F., 1997, Quality Strategy, Strategic Control Systems, and Organizational Performance, *Accounting, Organizations and Society*, 22(3-4): 293-314.
- Ittner, C. D., Larcker, D. F. and Rajan, M. V., 1997, The choice of performance measures in annual bonus contracts, *The Accounting Review*, 72(2): 231-255.
- Ittner, C. D., Larcker, D. F., 2001, Assessing empirical research in managerial accounting: A value-based management perspective, *Journal of Accounting and Economics*, 32(1-3): 349-410.
- Jaworski, B. J. and Kohli, A. K., 1993, Market orientation: Antecedents and consequences, *Journal of Marketing*, 57(3): 53-70.
- Jones, M. J. and Shoemaker, P. A., 1994, Accounting narratives: a review of empirical studies of content and readability, *Journal of Accounting Literature*, 13: 142-184.
- Kim, C., Wang, K., and Zhang, L., 2019, Readability of 10-K Reports and Stock Price Crash Risk, *Contemporary Accounting Research*, 36(2): 1184-1216.
- Kohli, A. K., Jaworski, B. J., 1990, Market orientation: The construct, research propositions, and managerial implications, *Journal of Marketing*, 54(2): 1-18.
- Kotha, S. and Nair, A., 1995, Strategy and environment as determinants of performance: Evidence from the Japanese machine tool industry, *Strategic Management Journal*, 16(7): 497-518.
- Kumar, G., 2014, Determinants of Readability of Financial Reports of U.S.-Listed Asian Companies, *Asian Journal of Finance & Accounting*, 6(2): 1-18.
- Kunze, F., Boehm, S. A. and Bruch, H., 2011, Age diversity, age discrimination climate and performance consequences - a cross organizational study, *Journal of Organizational Behavior*, 32(2): 264-290.
- Lahey, J. N., 2008, Age, women, and hiring: An experimental study, *The Journal of Human Resources*, 43(1): 30-56.
- Lahtinen, K. D. and Shipe, S., 2017, Readability of financial advisor disclosures, *Journal of empirical finance*, 44: 36-42.

- Laksmana, I., Tietz, W., Yang, Y. W., 2012, Compensation discussion and analysis (CD&A): Readability and management obfuscation, *Journal of Accounting and Public Policy*, 31(2): 185-203.
- Lang, M. and Lundholm, R., 1993, Cross-sectional determinants of analyst ratings of corporate disclosures, *Journal of Accounting Research*, 31(2): 246-271.
- Lang, M., and Stice-Lawrence, L., 2015, Textual analysis and international financial reporting: large sample evidence, *Journal of Accounting and Economics*, 60(2): 110-135.
- Langfield-Smith, K., 1997, Management control systems and strategy: A critical review, *Accounting, Organizations and Society*, 22(2): 207-232.
- Lawrence, A., 2013, Individual investors and financial disclosure, *Journal of Accounting and Economics*, 56(1): 130-147.
- Lee, Y., 2012, The Effect of Quarterly Report Readability on Information Efficiency of Stock Prices, *Contemporary Accounting Research*, 29(4): 1137-1170.
- Lehavy, R., Li, F. and Merkley, K., 2011, The effect of annual report readability on analyst following and the properties of their earnings forecasts, *The Accounting Review*, 86(3): 1087-1115.
- Leifer, R. and Mills, P. K., 1996, An information processing approach for deciding upon control strategies and reducing control loss in emerging organisations, *Journal of Management*, 22(1): 113-137.
- Li, S., Mayhew, S. D. and Kourtzi, Z., 2009, Learning shapes the representation of behavioral choice in the human brain, *Neuron*, 62(3): 441-452.
- Li, F., 2008, Annual report readability, current earnings, and earnings persistence, *Journal of Accounting and Economics*, 45(2-3): 221-247.
- Li, F., 2010, Textual analysis of corporate disclosures: A survey of the literature, *Journal of Accounting Literature*, 29: 143-165.
- Li, F., 2012, Discussion of analyzing speech to detect financial misreporting, *Journal of Accounting Research*, 50(2): 393-400.
- Li, Y. and Tan, C., 2013, Matching business strategy and CIO characteristics: The impact on organizational performance, *Journal of Business Research*, 66(2): 248-259.
- Liden, R. C., Stilwell, D. and Ferris, G. R., 1996, The effects of supervisor and subordinate age on objective performance and subjective performance ratings, *Human Relations*, 49(3): 327-347.

- Lim, E. K. Y., Chalmers, K., and Hanlon, D., 2018, The influence of business strategy on annual report readability, *Journal of Accounting and Public Policy*, 37(1): 65–81.
- Lin, Y., Li, Y., Cheng, T. Y. and Lam, K., 2021, Corporate social responsibility and investment efficiency: Does business strategy matter?, *International Review of Financial Analysis*, 73(1): 1-19.
- Lo, K., Ramos, F. and Rogo, R., 2017, Earnings management and annual report readability, *Journal of Accounting and Economics*, 63(1): 1-25.
- Loughran, T., and McDonald, B., 2011, When is a liability not a liability? Textual analysis, dictionaries, and 10-Ks, *The Journal of Finance*, 66(1): 35-65.
- Loughran, T. and McDonald, B., 2014, Measuring readability in financial disclosures, *The Journal of Finance*, 69(4): 1643-1671.
- Loughran, T., and McDonald, B., 2016, Textual analysis in accounting and finance: A survey, *Journal of Accounting Research*, 54(4): 1187-1230.
- Lundholm, R. J., Rogo, R. and Zhang, J. L., 2014, Restoring the tower of babel: How foreign firms communicate with U.S. Investors?, *The Accounting Review*, 89(4): 1453-1485.
- March, J. G., 1991, Exploration and exploitation in organizational learning, *Organization Science*, 2(1): 71–87.
- Masson, M. E. J. and Waldron, M. A., 1994, Comprehension of legal contracts by non-experts: Effectiveness of plain language redrafting, *Applied Cognitive Psychology*, 8: 67-85.
- Matsuno, K. and Metzger, J. T., 2000, The effect of strategy type on the market orientation-performance relationship, *Journal of Marketing*, 64(4): 1-16.
- Miles, R. E. and Snow, C. C., 1978, *Organizational strategy, structure, and process*, McGraw-Hill, New York.
- Miles, R. E., Snow, C. C., Meyer, A. D. and Coleman, H. J., 1978, Organizational Strategy, Structure, and Process, *The Academy of Management Review*, Jul., 3(3): 546-562.
- Milgrom, P., Roberts, J., 1995. Complementarities and fit strategy, structure, and organizational change in manufacturing, *Journal of Accounting and Economics*, 19(2-3): 179-208.
- Miller, B. P., 2010, The effects of reporting complexity on small and large investor trading, *The Accounting Review*, 85(6): 2107-2143.

- Mitchell, W., 1991, Dual clocks: Entry order influences on incumbent and newcomer market share and survival when specialized assets retain their value, *Strategic Management Journal*, 12(2): 85-100.
- Moenaert, R. K. and Souder, W. E., 1996, Context and antecedents of information utility at the R&D/marketing interface, *Management Science*, 42(11): 1501-1625.
- Moore, M., 2005, Towards a confirmatory model of retail strategy types: An empirical test of Miles and Snow, *Journal of Business Research*, 58(5): 696-704.
- Morris, M. W., Sheldon, O., Ames, D. R. and Young, M. J., 2007, Metaphors and the market: Consequences and preconditions of agent and object metaphors in stock market commentary, *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 102(2): 174-192.
- Naiker, V., Navissi, F. and Sridharan, V., 2008, The agency cost effects of unionization on firm value, *Journal of Management Accounting Research*, 20(1): 133-152.
- Navissi, F., Sridharan, V. G., Khedmati, M., Lim, E. K. and Evdokimov, E., 2017, Business strategy, over-(under-) investment, and managerial compensation, *Journal of Management Accounting Research*, 29(2): 63-86.
- Novemsky, N., Dhar, R., Schwarz, N. and Simonson, I., 2007, Preference Fluency in Choice, *Journal of Marketing Research*, 44(3): 347-356.
- O'Regan, N. and Ghobadian, A., 2006, Perceptions of generic strategies of small and medium sized engineering and electronics manufacturers in the UK: the applicability of the Miles and Snow typology, *Journal of Manufacturing Technology Management*, 17(5): 603-620.
- O'Reilly, C. A. and Tushman, M. L., 2008, Ambidexterity as a dynamic capability: resolving the innovator's dilemma, *Research in Organizational Behavior*, 28: 185-206.
- Olson, E. M., Olson, K. M., Czapski, A. J. and Key, T. M., 2021, Business strategy and the management of digital marketing, *Business Horizons*, 64(2): 285-293.
- Oppenheimer, D. M., 2006, Consequences of erudite vernacular utilized irrespective of necessity: Problems with using long words needlessly, *Applied Cognitive Psychology*, 20(2):139-156.
- Orwell, G., 2013, *Politics and the English Language*, Penguin Books Ltd, London, United Kingdom.
- Papachroni, A., Heracleous, L. and Paroutis, S., 2015, Organizational ambidexterity through the lens of paradox theory: Building, a novel

- research agenda, *The Journal of Applied Behavioral Science*, 51(1): 71-93.
- Parnell, J. A. and Wright, P., 1993, Generic strategy and performance: An empirical test of the Miles and Snow typology, *British Journal of Management*, 4(1): 29-36.
- Perkins, S. E., 2014, When does prior experience pay? Institutional experience and the multinational corporation, *Administrative Science Quarterly*, 59(1): 145-181.
- Peterson, D., Rhoads, A. and Vaught, B. C., 2001, Ethical beliefs of business professionals: A study of gender, age and external factors, *Journal of Business Ethics*, 31(3): 225-232.
- Porter, M. E., 1980, Industry structure and competitive strategy: keys to profitability, *Financial Analysts Journal*, 36(4): 30-41.
- Rajagopalan, N., 1997, Strategic orientations, incentive plan adoptions, and firm performance: Evidence form electric utility firms, *Strategic Management Journal*, 18(10): 761-785.
- Rajagopalan, N., and Finkelstein, S., 1992, Effects of strategic orientation and environmental change on senior management reward systems, *Strategic Management Journal*, 13(1): 127-141.
- Rennekamp, K., 2012, Processing fluency and investors' reactions to disclosure readability, *Journal of Accounting Research*, 50(5): 1319-1354.
- Robinson, W. T., Fornell, C. and Sullivan, M., 1992, Are market pioneers intrinsically stronger than later entrants?, *Strategic Management Journal*, 13(8): 609-624.
- Rogers, J. L., Buskirk, A. V. and Zechman, S. L. C., 2011, Disclosure tone and shareholder litigation, *The Accounting Review*, 86(6): 2155-2183.
- Rutherford, B., 2003, Obfuscation, textual complexity and the role of regulated narrative accounting disclosure in corporate governance, *Journal of Management and Governance*, 7(2): 187-210.
- Sabherwal, R. and Chan, Y. E., 2001, Alignment between business and IS strategies: A study of prospectors, analyzers, and defenders, *Information Systems Research*, 12(1): 11-33.
- Said, A. A., HassabElnaby, H. R. and Wier, B., 2003, An empirical investigation of the performance consequences of non-financial measures, *Journal of Management Accounting Research*, 15(1): 193-223.

- Saleh, S. D. and Wang, C. K., 1993, The management of innovation: Strategy, structure, and organizational climate, *IEEE Transactions on Engineering Management*, 40(1): 14-21.
- Saviotti, P. P., 1998, On the dynamics of appropriability, of tacit and of codified knowledge, *Research Policy*, 26(7-8): 843-856.
- Schrand, C. M. and Walther, B. R., 2000, Strategic benchmarks in earnings announcement: The selective disclosure of prior-period earnings components, *The Accounting Review*, 75(2): 151-177.
- Shah, A. K. and Oppenheimer, D. M., 2007, Easy does it: The role of fluency in cue weighting, *Judgment and Decision Making*, 2(6): 371-379.
- Sheng, Y., Huang, Z., Liu, C. and Yang, Z., 2019, How does business strategy affect wage premium? Evidence from China, *Economic Modelling*, 83(C): 31-41.
- Shortell, S. M. and Zajac, E. J., 1990, Perceptual and archival measures of Miles and Snow's strategic types: A comprehensive assessment of reliability and validity, *The Academy of Management Journal*, 33(4): 817-832.
- Singh, P. and Agarwal, N., 2002, The effects of firm strategy on the level and structure of executive compensation, *Canadian Journal of Administrative Sciences*, 19(1): 42-56.
- Slater, S. F. and Narver, J. C., 1993, Product-market strategy and performance: An analysis of the Miles and Snow strategy types, *European Journal of Marketing*, 27(10): 33-51.
- Smith, K. G., Guthrie, J. P. and Chen, M. J., 1989, Strategy, size and performance, *Organizational Studies*, 10(1): 63-81.
- Smith, M. and Taffler, R. J., 2000, The chairman's statement: A content analysis of discretionary narrative disclosures, *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 13(5): 624-647.
- Snow, C. C. and Hambrick, D. C., 1980, Measuring organizational strategies: Some theoretical and methodological problems, *The Academy of Management Review*, 5(4): 527-538.
- Snow, C. C. and Hrebiniak, L. G., 1980, Strategy, distinctive competence, and organizational performance, *Administrative Science Quarterly*, 25(2): 317-336.
- Sollosy, M., Guidice, R. M. and Parboteeah, K. P., 2019, Miles and Snow's strategic typology redux through the lens of ambidexterity, *International Journal of Organizational Analysis*, 27(4): 925-946.
- Song, M. and Montoya-Weiss, M. M., 2001, The effect of perceived technological uncertainty on Japanese new product development, *The Academy of Management Journal*, 44(1): 61-80.

- Song, M., Benedetto, A. D. and Nason, R. W., 2007, Capabilities and financial performance: The moderating effect of strategic type, *Journal of the Academy of Marketing Science*, 35(1): 18-34.
- Stathakopoulos, V., 1998, Enhancing the performance of marketing managers: Aligning strategy, structure and evaluation systems, *European Journal of Marketing*, 32(5/6): 536-558.
- Su, Z., Xie, E. and Peng, J., 2010, Impacts of environmental uncertainty and firm's capabilities on R&D investment: Evidence from China, *Innovation: Organization & Management*, 12(3): 269-282.
- Subramanian, R., Insley, R. G. and Blackwell, R. D., 1993, Performance and readability: A comparison of annual reports of profitable and unprofitable corporations, *Journal of Business Communication*, 30(1): 49-61.
- Sundaram, R. K. and Yermack, D., 2007, Pay me later: Inside debt and its role in managerial compensation, *The Journal of Finance*, 62(4): 1551-1588.
- Swanson, E. B., 1994, Information systems innovation among organizations, *Management Science*, 40(9): 1069-1092.
- Taffler, R. and Smith, G. M., 1992, Readability and understandability: Different measures of the textual complexity of accounting narrative, *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 5(4): 84-98.
- Tan, H. T., Wang, E. Y. and Zhou, B. O., 2014, When the use of positive language backfires: The joint effect of tone, readability, and investor sophistication on earnings judgments, *Journal of Accounting Research*, March, 52(1): 273-302.
- Tan, H. T., Wang, E. Y. and Zhou, B., 2015, How does readability influence investors' judgments? Consistency of benchmark performance matters, *The Accounting Review*, 90(1): 371-393.

- Tansey, P., Spillane, J. P. and Meng, X., 2014, Linking response strategies adopted by construction firms during the 2007 economic recession to Porter's generic strategies, *Construction Management and Economics*, 32(7-8): 705-724.
- Thomas, A. S. and Ramaswamy, K., 1996, Matching managers to strategy: Further tests of the Miles and Snow typology, *British Journal of Management*, 7(3): 247-261.
- Thomas, A. S., Litschert, R. J. and Ramaswamy, K., 1991, The performance impact of strategy-manager coalignment: An empirical examination, *Strategic Management Journal*, 12(7): 509-522.
- Treacy, M. and Wiersema, F., 1995, *The discipline of market leaders*, Reading, MA: Addison Wesley.
- Voss, G. B. and Voss, Z. G., 2013, Strategic ambidexterity in small and medium-sized enterprises: Implementing exploration and exploitation in product and market domains, *Organization Science*, 24(5): 1459-1477.
- Wagenhofer, A., 1990, Voluntary disclosure with a strategic opponent, *Journal of Accounting Economic*, 12(4): 341-363.
- Walker, O. C., Boyd, H. W. and Larreche, J. C., 2003, *Marketing Strategy: Planning and Implementation*, Irwin Series in Marketing, Second Edition, McGraw-Hill: Homewood, IL.
- Walter, F. and Scheibe, S., 2013, A literature review and emotion-based model of age and leadership: New directions for the trait approach, *The Leadership Quarterly*, 24(6): 882-901.
- Wanberg, C. R., Kanfer, R., Hamann, D. J., and Zhang, Z., 2016, Age and reemployment success after job loss: An integrative model and meta-analysis, *Psychological Bulletin*, 142(4): 400-426.
- Wang, G., Holmes, R. M., Oh, I. S. and Zhu, W., 2016, Do CEOs matter to firm strategic actions and firm performance? A meta-analytic

- investigation based on upper echelons theory, *Personnel Psychology*, 69(4): 775-862.
- Webster, F. E., 1992, The changing role of marketing in the corporation, *Journal of Marketing*, 56(4): 1-17.
- Wimalasiri, J. S., 2001, Moral reasoning capacity of management students and practitioners: An empirical study in Australia, *Journal of Managerial Psychology*, 16(7/8): 614-634.
- Xu, Q., Fernando, G. D., and Tam, K., 2018, Executive age and the readability of financial reports, *Advances in Accounting*, 43: 70–81.
- Xu, Q., Fernando, G., Tam, K. and Zhang, W., 2020, Financial report readability and audit fees: a simultaneous equation approach, *Managerial Auditing Journal*, 35(3): 345-372.
- Yen, J., Li, S. and Chen, K., 2016, Product market competition and firms' narrative disclosures: Evidence from risk factor disclosures, *Asia-Pacific Journal of Accounting and Economics*, 23(1): 43-74.
- You, H. and Zhang, X. J., 2009, Financial reporting complexity and investor underreaction to 10-K information, *Review of Accounting Studies*, 14(4): 559-586.
- Zhang, R., 2016, Business strategy and firm performance: The moderating role of product market competition, *Working paper*, Georgia Southern University, SSRN Electronic Journal.

عينة الدراسة الحالية

م	الشركة	م	الشركة
١	الألومنيوم العربية	٢٧	التعمير والاستشارات الهندسية
٢	الحديد والصلب المصرية	٢٨	الخليجية الكندية للاستثمار العقاري العربي
٣	العز الدخيلة للصلب - الإسكندرية	٢٩	السادس من أكتوبر للتنمية والاستثمار - سوديك
٤	حديد عز	٣٠	الشمس للإسكان والتعمير
٥	العامية لصناعة الورق - راكتا	٣١	العامية للاستثمار والتنمية
٦	اسيك للتعددين - أسكوم	٣٢	العامية لاستصلاح الأراضي والتنمية والتعمير
٧	مصر للألومنيوم	٣٣	العربية لاستصلاح الأراضي
٨	الإسكندرية لتداول الحاويات والبضائع	٣٤	العربية الإسلامية للتنمية العمرانية - تعمير
٩	الاهرام للطباعة والتغليف	٣٥	المتحدة للإسكان والتعمير
١٠	الشروق الحديثة للطباعة والتغليف	٣٦	القاهرة للإسكان والتعمير
١١	الصناعات الهندسية المعمارية للإنشاء والتعمير - إيكون	٣٧	المجموعة المصرية العقارية
١٢	العربية المتحدة للشحن والتفريغ	٣٨	المصريين للإسكان والتنمية والتعمير
١٣	العربية للصناعات الهندسية	٣٩	الوطنية للإسكان للنقابات المهنية
١٤	القناة للتوكيلات الملاحية	٤٠	مدينة نصر للإسكان والتعمير
١٥	الكابلات الكهربائية المصرية	٤١	مصر الجديدة للإسكان والتعمير
١٦	المصرية لخدمات النقل والتجارة - إيجيترانس	٤٢	ميناء للاستثمار السياحي والعقاري
١٧	الإسكندرية للأدوية والصناعات الكيماوية	٤٣	وادي كوم امبو لاستصلاح الأراضي
١٨	المركز الطبي الجديد - الإسكندرية	٤٤	أسيوط الإسلامية الوطنية للتجارة والتنمية
١٩	العربية للأدوية والصناعات الكيماوية	٤٥	العامية للصوامع والتخزين
٢٠	القاهرة للأدوية والصناعات الكيماوية	٤٦	القاهرة للخدمات التعليمية
٢١	المصرية الدولية للصناعات الدوائية	٤٧	أبوقير للأسمدة والصناعات الكيماوية
٢٢	النيل للأدوية والصناعات الكيماوية	٤٨	المالية والصناعية المصرية
٢٣	جلاكسو سميثكلين	٤٩	سماد مصر - إيجيفرت
٢٤	مستشفى النزهة الدولي	٥٠	سيدي كرير للبتروكيماويات - سيدبك
٢٥	ممفيس للأدوية والصناعات الكيماوية	٥١	كفر الزيات للمبيدات والكيماويات
٢٦	ميناء فارم للأدوية والصناعات الكيماوية	٥٢	مصر لصناعة الكيماويات

تابع عينة الدراسة الحالية

م	الشركة	م	الشركة
٥٣	الإسكندرية للغزل والنسيج - سبينالكس	٨٠	مطاحن ومخابز شمال القاهرة
٥٤	الشرقية - إيسترن كومباني	٨١	أكرو مصر للشدات والسقالات المعدنية
٥٥	العامة لمنتجات الخزف والصيني	٨٢	البويات والصناعات الكيماوية
٥٦	العربية لحليج الاقطان	٨٣	الجيزة العامة للمقاولات والاستثمار العقاري
٥٧	العربية وبولفار للغزل والنسيج - يونيراب	٨٤	الصعيد العامة للمقاولات والاستثمار العقاري
٥٨	النساجون الشرقيون للسجاد	٨٥	العربية للخزف - سيراميكا ريماس
٥٩	النصر للملابس والمنسوجات - كابو	٨٦	العز للسيراميك والبورسلين - الجوهرة
٦٠	النيل لحليج الاقطان	٨٧	المصرية لتطوير صناعة البناء - ليفت سلاب
٦١	جولدن تكس للأصواف	٨٨	النصر للأعمال المدنية
٦٢	دايس للملابس الجاهزة	٨٩	جنوب الوادي للأسمنت
٦٣	الإسماعيلية - مصر للدواجن	٩٠	دلتا للإنشاء والتعمير
٦٤	الدلتا للمسكر	٩١	روبكس العالمية لتصنيع البلاستيك والاكربك
٦٥	الدولية للمحاصيل الزراعية	٩٢	ليسيكو مصر
٦٦	الزيوت المستخلصة ومنتجاتها	٩٣	مصر بني سويف للأسمنت
٦٧	العربية لمنتجات الألبان - آراب ديرى - باندا	٩٤	مصر للأسمنت - قنا
٦٨	القاهرة للدواجن	٩٥	أوراسكوم للتنمية مصر
٦٩	القاهرة للزيوت والصابون	٩٦	بيراميزا للفنادق والقرى السياحية
٧٠	المصرية للدواجن	٩٧	رمكو لإنشاء القرى السياحية
٧١	المنصورة للدواجن	٩٨	روداد السياحة - الرواد
٧٢	شمال الصعيد للتنمية والإنتاج الزراعي - نيوداب	٩٩	روداد مصر للاستثمار السياحي
٧٣	مصر للزيوت والصابون	١٠٠	شارم دريمز للاستثمار السياحي
٧٤	مطاحن شرق الدلتا	١٠١	عبر المحيطات للسياحة
٧٥	مطاحن مصر العليا	١٠٢	مصر للفنادق
٧٦	مطاحن مصر الوسطى	١٠٣	المصرية للاتصالات
٧٧	مطاحن وسط وغرب الدلتا	١٠٤	المصرية لمدينة الإنتاج الإعلامي
٧٨	مطاحن ومخابز الإسكندرية	١٠٥	غاز مصر
٧٩	مطاحن ومخابز جنوب القاهرة والجيزة		