



مجلة البحوث المالية والتجارية

المجلد (24) – العدد الثالث – يوليو 2023



أثر مستوى الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي علي
الكفاءة الاستثمارية : دراسة إختبارية علي الشركات المصرية

The effect of the level of accounting disclosure of future-oriented information on investment efficiency: an empirical study on Egyptian companies

إعداد

الباحثة/ دينا محمد كامل ابراهيم الزيني

مرشح ماجستير

كلية التجارة- جامعة بورسعيد- قسم المحاسبة

إشراف

د. / نبيل إبراهيم حجازي

مدرس المحاسبة والمراجعة

كلية التجارة – جامعة بورسعيد

أ.م.د/ محمد الصادق سلامة

أستاذ مساعد بقسم المحاسبة والمراجعة

كلية التجارة – جامعة بورسعيد

2023-08-3	تاريخ الإرسال
2023-08-16	تاريخ القبول
رابط المجلة: https://jsst.journals.ekb.eg/	



الملخص:

استهدف البحث تقييم أثر الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي علي الكفاءة الاستثمارية ، بالتطبيق علي عدد (٨٥) شركة من الشركات المقيدة في السوق المالي المصري موزعة علي (١٤) قطاع إجمالي عدد مشاهدات بلغ (٢٥٥) مشاهدة خلال الفترة من (٢٠١٨) وحتى (٢٠٢٠) ، وذلك من خلال اختبار فرضين رئيسيين .

وخلصت نتائج البحث إلى وجود فروق معنوية بين الشركات المصرية فيما يتعلق بمستوى الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي مما يدعم صحة الفرض الأول ويرجع سبب هذا التباين إلي الاختلاف من شركة لأخرى وليس من قطاع لآخر حيث أن لكل شركة خصائص تميزها عن الشركة الأخرى مثل الحجم ، والعمر ، والربحية ، ودرجة الرافعة المالية ومدى الالتزام بآليات حوكمة الشركات ، كما تبين أن أعلى القطاعات إفصاحًا عن المعلومات ذات التوجه المستقبلي هو قطاع الخدمات والمنتجات الصناعية والسيارات ، بينما جاء أقل القطاعات إفصاحًا عن المعلومات ذات التوجه المستقبلي قطاع الموارد الأساسية ، كذلك أكدت النتائج وجود علاقة تأثير عكسية ذات دلالة إحصائية لمستوى الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي على عدم الكفاءة الاستثمارية ؛ وعليه فإن الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية له أثر إيجابي على كفاءة الاستثمار ، وهو ما يثبت صحة الفرض الثاني.

الكلمات المفتاحية : الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي ، الكفاءة الاستثمارية.

Abstract:

The research aimed to assess the impact of accounting disclosure of future-oriented information on investment efficiency, by applying it to a number (85) companies listed in the Egyptian financial market distributed over (14) sectors, with a total number of views amounting to (255) views during the period from (2018) to (2020), by testing two main hypotheses.

The research concluded that there are statistically significant differences between Egyptian companies regarding the level of accounting disclosure of future-oriented information, which supports the validity of the first hypothesis. The reason for this discrepancy is the difference from one company to another. It is not from one sector to another, as each company has characteristics that distinguish it from the other company, such as size, age, profitability, degree of financial leverage, and extent of compliance with corporate governance mechanisms It also turned out that the sectors with the most disclosure of future-oriented information are the services, industrial products and cars sector, while the sectors with the least disclosure of future-oriented information are the basic resources sector. The results also indicated that there is a statistically significant inverse effect relationship for the level of accounting disclosure of future-oriented information on investment inefficiency. Accordingly, the accounting disclosure of future-oriented information has a positive impact on investment efficiency, which proves the validity of the second hypothesis.

Keywords: Accounting disclosure of future-oriented information, Investment Efficiency.



القسم الأول : الإطار العام للبحث :

١. مقدمة البحث :

شهدت الآونة الأخيرة ارتفاعًا ملحوظًا في اهتمام الدولة المصرية بتنمية وتطوير الأسواق المالية وتشجيع مشاركة جميع فئات المجتمع على الاستثمار في أدواته عبر وسائل الإعلان المختلفة مثل الإعلانات المرئية والمسموعة ، وسائل التواصل الاجتماعي والمواقع الإلكترونية الحكومية الرسمية ، كأحد البدائل الاستثمارية وجذب المدخرات من خلال ضخ هذه الأموال داخل السوق المالي ، ومن ثم المساهمة في دفع عجلة الاقتصاد القومي . هذا ما دفع العديد من الشركات إلى التوسع في الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي في عدة مجالات مثل الأداء المستقبلي وخطط التوسع والنمو ، والتي لها تأثير كبير على الكفاءة الاستثمارية (الباز، ٢٠٢٢، ص: ١٤٤) .

في هذا السياق ، تزايد الطلب على الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي كواحد من أهم المتطلبات لتحسين جودة التقارير المالية ، فقد اتسع نطاق هذا الإفصاح ليشمل بالإضافة إلى التنبؤات المالية المتمثلة في الأرباح المستقبلية ، التدفقات النقدية والإيرادات المتوقعة ، معلومات أخرى غير مالية مثل طبيعة العمل ، أهداف الإدارة ، الموارد ، المخاطر والأداء المتوقع للشركة (الفاقي ، ٢٠١٩ ، ص: ٧٥٦) .

وتجدر الإشارة أيضًا إلى أن الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي له دور حيوي في تعزيز كفاءة سوق الأوراق المالية ، حيث يؤدي الإفصاح الدوري عن ذلك إلى الحد من ظاهرة عدم تناسق المعلومات وتقليل تكاليف الوكالة وتكلفة التمويل الخارجي . ووفقًا لنظرية الإشارة ، قد يكون الإفصاح عن المعلومات موجهاً نحو المستقبل كمؤشر على الكفاءات الإدارية للشركة وقدرتها على مواجهة التغيرات التي قد تطرأ في المستقبل ، وكذلك مؤشرًا على تدني المخاطر الأخلاقية في الأسواق المالية .

ما تجدر الإشارة إليه أيضًا ، أن الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي له دورًا جوهريًا في تعزيز كفاءة الأسواق المالية ، حيث يؤدي الإفصاح عنه بصفة دورية إلى الحد من ظاهرة عدم تماثل المعلومات ، تخفيض تكاليف الوكالة وتكلفة التمويل الخارجي ، ووفقًا لنظرية الإشارة قد يعمل الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي كمؤشر للكفاءات الإدارية للشركة وقدرتها على التصدي لأية تغيرات غير متوقعة قد تطرأ مستقبلاً ، وكذلك مقياسًا علي تدني المخاطر الأخلاقية في الأسواق المالية (Wei, L .et al ., 2019, p:5).

٢. طبيعة المشكلة وتساؤلات البحث :

تتمثل مشكلة البحث في أنه هناك قصور في المعلومات المتاحة للمستثمرين ، حيث أنهم بحاجة الى العديد من المعلومات الأخرى التي لا يوفرها الإفصاح المحاسبي التقليدي بالتقارير المالية ، حيث أن الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي يُعتبر ذات قيمة للمستثمرين لانه يحتوي علي معلومات إضافية لها تاثير علي أسعار الأوراق المالية ومن ثم على الكفاءة الاستثمارية ، وكذلك تحسين قدرة الأسواق المالية علي التنبؤ بالتغيرات المستقبلية للأرباح والتدفقات النقدية ، التي تُساهم في اتخاذ قرارات دقيقة والتي تؤثر بالتبعية على استدامة أداء الشركة في المستقبل (عبدالعزيز ، ٢٠١٩ ، ص:١٨٦) .

بالتحديد، وفي ضوء ما تقدم يمكن صياغة المشكلة البحثية في عدة تساؤلات تُعتبر إجابتها جوهر تلك المشكلة وهي :

- ما هو مدى الإختلاف بين الشركات المصرية في مستوى الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي ؟
- هل الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي يؤثر على الكفاءة الاستثمارية في السوق المالي المصري ؟

٣. أهداف البحث :

يتمحور الهدف العام للبحث حول تحليل أثر الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي علي الكفاءة الاستثمارية في السوق المالي المصري ، ينبثق من هذا الهدف الأهداف الفرعية الآتية :

- فحص مستوى الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي بين الشركات المسجلة في السوق المالي المصري .
- قياس تأثير الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي على الكفاءة الاستثمارية في السوق المالي المصري .

٤. أهمية البحث :

يستمد هذا البحث أهمية مما يلي :

أ- الأهمية العلمية :

- يُعد البحث امتداد لأدبيات الفكر المحاسبي التي تسعى لتطوير محتوى التقارير السنوية من خلال توفيرها للمعلومات ذات التوجه المستقبلي ، حيث تحاول الباحثة بناء مؤشر لقياس



مستوى الإفصاح عن هذه المعلومات في التقارير السنوية للشركات المقيدة في السوق المالي المصري بهدف توفير دليلاً عملياً على مدى الحاجة لتحسين جودته خاصةً في ظل تزايد المنافسة بين الشركات وحاجتها إلى جذب استثمارات جديدة .

ب- الأهمية العملية :

- نتائج هذا البحث قد توفر معلومات مفيدة للشركات ، والمستثمرين ، والجهات النظامية والرقابية المسؤولة عن تطبيق ، ووضع المعايير مما قد يساهم في إصدار معيار محاسبي عن المعلومات ذات التوجه المستقبلي ينظم طريقة إعدادها والإفصاح عنها .
- الحاجة متزايدة إلى توفير معلومات على درجة عالية من الملاءمة والثقة لاستخدامها في اتخاذ القرارات المختلفة ، وهو ما ينعكس على مستوى كفاءة سوق المال، بعد تزايد الضغوط على الشركات من جانب الهيئات المهنية والمستثمرين بضرورة توفير معلومات محاسبية مستقبلية خاصةً بعد ما تشهده اقتصاديات العالم من زيادة درجة عدم التأكد في ظل انتشار فيروس كورونا المستجد (COVID 19) .

٥. فروض البحث :

لتحقيق هدف البحث تم وضع الفروض التالية :

الفرض الأول : يوجد اختلاف بين الشركات المصرية في مستوى الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي .

الفرض الثاني : يؤثر الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي علي الكفاءة الاستثمارية للشركات المصرية .

٦. أسلوب ومنهج البحث :

في محاولة لوضع حلول عملية لمشكلة البحث من خلال الإجابة عن التساؤلات البحثية التي تمثل جوهر المشكلة ، وتحقيقاً لأهداف البحث ، فإن الباحثة سوف تعتمد على بعض المناهج العلمية مستخدمة في ذلك كلاً من أسلوب الدراسة النظرية والتطبيقية ، كما يلي :

أ- الدراسة النظرية :

يعتمد البحث على المنهج الاستقرائي ، ويعتمد هذا النهج على تتبع وقياس تفصيلي لظاهرة معينة للوصول إلى نتائج عامة قابلة للتطبيق ، وبناءً على هذا المنهج فإن ما ورد في الفكر المحاسبي بشأن الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي يتم دراسته وتحليله من خلال الإطلاع على الكتب والدوريات والمراجع العربية والأجنبية الأخرى ، وما

أصدرته منظمات المحاسبة المهنية في هذا الصدد ، وذلك لتحسين جودة ومستوي الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي لرفع الكفاءة الاستثمارية .

ب- الدراسة الاختبارية :

تعتمد المنهجية الحالية للبحث على استخدام أسلوب تحليل المحتوى (Content Analysis) ، لفحص التقارير المالية لعينة من الشركات الغير مالية المسجلة في مؤشر (EGX 100) خلال الفترة من (٢٠١٨) حتى (٢٠٢٠) ، وذلك لتحليل أثر الإفصاح عن المعلومات ذات التوجه المستقبلي على الكفاءة الاستثمارية في السوق المالي المصري .

٧ . حدود البحث :

- يقتصر البحث على تقييم تأثير الإفصاح المحاسبي عن المعلومات ذات التوجه المستقبلي ، على الكفاءة الاستثمارية في السوق المالي المصري دون التطرق إلي الآثار الإقتصادية لهذا الإفصاح .
- تقتصر الدراسة الاختبارية في بيئة الأعمال المصرية على الشركات الغير مالية المسجلة في مؤشر (EGX100) خلال الفترة من (٢٠١٨) حتى (٢٠٢٠) .

٨ . الدراسات السابقة :

▪ دراسة : (عبدالغفار ، ٢٠٢٠) :

هدف الدراسة : تحليل تأثير استخدام أسلوب التنقيب عن البيانات في دعم المحتوى الإعلامي للقوائم المستقبلية .

نتائج الدراسة :

- خلصت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي للتفاعل بين أسلوب التنقيب عن البيانات والمحتوى الإعلامي للقوائم المستقبلية والكفاءة الاستثمارية وذلك من خلال التأثير المعنوي على كفاءة أداء الأسواق المالية مما يسهم في التخفيف من مشاكل الاستثمار .
- دراسة ، (Salehi, 2020) :

هدف الدراسة : إختبار أثر المعلومات ذات التوجه المستقبلي الغير مالية على الكفاءة الاستثمارية والقيود التمويلية (Financing Constraint) .



نتائج الدراسة :

- أكدت نتائج الدراسة على أن المعلومات غير المالية ذات التوجه المستقبلي تقلل من القيود التمويلية وأيضًا عدم الكفاءة الاستثمارية .

■ دراسة ، (الباز ، ٢٠٢٢) :

هدف الدراسة : دراسة تأثير العلاقات السياسية للشركات العاملة بسوق الأوراق المالية المصري على الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي ، وأيضًا انعكاس مستوى الإفصاحات الموجهة نحو المستقبل على الكفاءة الاستثمارية .

نتائج الدراسة :

- توصلت الدراسة إلي وجود تأثير إيجابي للإفصاح المحاسبي للمعلومات الموجهة نحو المستقبل على الكفاءة الاستثمارية .

■ دراسة ، (Chiu . et . al , 2022):

هدف الدراسة : تحديد أثر الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي وخاصة الأرباح للشركات غير المالية المدرجة بسوق الأوراق المالية الأمريكي على الكفاءة الاستثمارية .

نتائج الدراسة :

- خلصت الدراسة إلي وجود علاقة إيجابية بين الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي والكفاءة الاستثمارية وخاصة المعلومات المتعلقة بالأرباح وسلسلة التوريد .

التعليق على الدراسات السابقة واستخلاص الفجوة البحثية :

في ضوء ما سبق يمكن للباحثة الإشارة إلى بعض الدلالات التي يتميز بها البحث

الحالي عن الدراسات السابقة كما يلي :

- ندرة الدراسات التي تناولت تحليل أثر العلاقة بين الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي والكفاءة الاستثمارية في اقتصاديات الدول الناشئة ، ولعل هذا ما يتطلب أهمية اختبار تلك العلاقة في بيئة الأعمال المصرية .

- يعتمد البحث الحالي في بناء مؤشر لقياس مستوى الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي على أسلوب تحليل المحتوى للتقارير المالية للشركات غير المالية المسجلة في مؤشر (EGX 100) للفترة من (٢٠١٨) حتى (٢٠٢٠) .

الفجوة البحثية :

في ضوء تحليل الباحثة لنتائج الدراسات السابقة يمكن تحديد الفجوة البحثية في غياب الدراسات الكافية في البيئة المصرية التي حاولت تحليل أثر الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي على الكفاءة الاستثمارية في السوق المالي المصري .

٩. تنظيم خطة البحث :

في ضوء أهمية البحث وتحقيقاً لأهدافه والإجابة عن تساؤلاته ، فقد تم استكمال البحث على النحو التالي :

القسم الثاني : الإطار المفاهيمي للإفصاح المحاسبي للمعلومات الموجهة نحو المستقبل .

القسم الثالث : تحليل أثر معلوماتية الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي علي الكفاءة الاستثمارية .

القسم الرابع : تصميم الدراسة الاختبارية ، نتائجها واختبار الفروض .

القسم الخامس : النتائج ، التوصيات والتوجهات البحثية المستقبلية .

القسم الثاني : الإطار المفاهيمي للإفصاح المحاسبي للمعلومات الموجهة نحو المستقبل :

١. طبيعة المعلومات ذات التوجه المستقبلي :

يتم تعريف المعلومات ذات التوجه المستقبلي علي أنها "معلومات تستند إلي مجموعة من الافتراضات حول الأحداث ذات النظرة المستقبلية ، والإجراءات المحتملة للشركة ، كما أنها بطبيعتها علي درجة عالية من عدم التأكد والموضوعية وتحتاج قدر كبير من الحكم الشخصي ليتم إعدادها ، وهناك بعض المقومات الرئيسية التي تعتمد عليها إدارة الشركة في إعداد المعلومات ذات التوجه المستقبلي مثل (المخاطر وعدم التأكد ، الموارد المتاحة للشركة ، التغيرات الضريبية ، معدلات التضخم ، وحالة الإقتصاد القومي ككل)" (الفقي ، ٢٠١٩ ، ص:٧٧٢) .

في ذات السياق قد تأخذ المعلومات ذات التوجه المستقبلي إحدى الصورتين :



أ التنبؤات أو التوقعات (Forecasts) : "هي معلومات ذات نظرة مستقبلية أعدت على أساس خبرة الإدارة في الماضي باستخدام افتراضات حول الأحداث التي تتوقع الإدارة حدوثها في المستقبل ، وهي افتراضات ترتبط بأفضل التقديرات" .

ب- التقديرات أو التصورات (Projections) : "هي معلومات موجهة نحو المستقبل مُعدة في ضوء الافتراضات النظرية حول الأحداث المستقبلية ورد فعل الإدارة تجاهها والتي يمكن ألا تحدث بالضرورة ، أو مزيج من الافتراضات المستخدمة لإعداد أفضل التقديرات والافتراضات النظرية ، وتوضح هذه المعلومات النتائج المتوقعة وذلك في تاريخ إعداد المعلومات إذا ما تحققت الأحداث وردود الأفعال" (عبد الغفار ، ٢٠٢٠ ، ص:٤٠٢) .
في هذا الصدد ، ميز المعيار رقم (٣٤٠٠) ، من معايير المراجعة المصرية لعام (٢٠٠٨) ، بين التنبؤات لمدة عام ، والتقديرات لمدة خمسة أعوام (عبدالدايم ، ٢٠١٩ ، ص:٣٢٤) .

٢. ماهية الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي في الفكر المحاسبي وأهميته:

أ- تعريف الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي :

تُعد المعلومات التي تخص مستقبل الشركة والتي يتم إعدادها بواسطة الإدارة من أهم مصادر المعلومات المحاسبية التي يتلقاها مستخدمى القوائم والتقارير المالية والتي تساعدهم على اتخاذ القرارات العقلانية ، ونتيجة لذلك تعددت المفاهيم الخاصة بالمعلومات ذات التوجه المستقبلي فهناك مفاهيم قدمتها المنظمات المهنية ومفاهيم أخرى قدمتها الدراسات الأكاديمية (حامد ، ٢٠٢١ ، ص:٤٣) . ومن أهم تلك المفاهيم ما يلي :

- وفقاً للمجمع الأمريكي للمحاسبين القانونيين (AICPA, 1994) ، فإن الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي يُقصد به "الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بالفرص والتهديدات وخطط الإدارة ذات النظرة المستقبلية ، كما يتضمن جميع المعلومات الخاصة بالأبعاد المستقبلية للأداء المالي التشغيلي للشركة (Fotouhi, M. et al., 2021, P:112).
- أما مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB,2010) ، فقد عرفه بأنه "الإفصاح عن معلومات ذات أبعاد مستقبلية ، مثل تنبؤات الأداء والخطط ، والتي ستعرض فيما بعد أو كنتائج لأعمال أو معلومات تاريخية (سعدالدين ، ٢٠١٤ ، ص:٢٨٦) .
- ووفقاً لدراسة (Alnabsha, 2019) ، فإن الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي يقصد به "الإفصاح عن المعلومات الخاصة بالتقديرات المستقبلية التي تُوفر

لأصحاب المصلحة معلومات مفيدة عن الأداء المستقبلي للشركة وأيضاً تحسين قدرة الإدارة على اتخاذ القرارات الاستثمارية (Alnabsha, M, 2019, P:15).

• أما دراسة (حامد ، ٢٠٢١) ، فقد عرفت أنه "الإفصاح الإختياري عن أى معلومات تخص مستقبل الشركة ، وتعرض هذه المعلومات وجهة نظر الإدارة حول الفرص والمخاطر التي قد تواجه الشركة في المستقبل ، وتشمل المعلومات المالية والمعلومات غير المالية ، وتُمكن هذه المعلومات المستخدمين من تقييم الأداء المستقبلي للشركة ، ويتم إعدادها لفترات مستقبلية قصيرة أو طويلة المدى" (حامد ، ٢٠٢٢ ، ص ٤٤) .
بناءً علي ماسبق يُمكن للباحثة تعريف الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي بأنه ، "الإفصاح المحاسبي الإختياري الذي يُعبر عن تطلعات ورؤي الإدارة لما سوف يكون عليه مستقبل الشركة سواء في الآجل القريب أو البعيد ، وذلك بهدف تزويد أصحاب المصالح بالمعلومات الكمية أو الصفية وأيضاً المالية أو غير المالية المتعلقة بإستدامة أداء الشركة في المستقبل" .

ب- دوافع وأهمية الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي لأصحاب المصالح :

نظراً للطبيعة المتغيرة وازدياد حدة المنافسة في بيئة الأعمال علي المستوى الدولي بدأ النظر إلي المعلومات ذات التوجه المستقبلي كأحد الأدوات التي تستطيع أن تضيف ميزة تنافسية للشركات من خلال تلبيتها لاحتياجات أصحاب المصالح من معلومات لتقليل حالة عدم التأكد، حيث يؤدي الإفصاح عنها بصفة دورية وفي التوقيت المناسب إلى زيادة جودة الإفصاح المحاسبي في الشركات كأحد أهم جوانب جودة التقرير المالي .

ولعل المُبرر الأبرز لضرورة هذا الإفصاح هو أن في حالة غياب مثل هذه المعلومات قد يدفع المستثمرين الى بناء توقعاتهم على معلومات غير دقيقة من مصادر غير رسمية مُضللهم لايمكن الوثوق بها. كما أنه ولكي تحقق القوائم المالية أهدافها وتكون مؤثرة في صنع واتخاذ القرار لابد من توافر الإكتمال في العرض و الدمج بين المعلومات التاريخية والأبعاد المستقبلية وتوفير رابط زمني مفهوم لأصحاب المصالح حول الأداء المالي والتشغيلي للشركة. (الباز ،٢٠٢٢، ص: ١٥٠) .

بالإضافة لأنه مؤخراً بدأ النظر إلي المعلومات ذات التوجه المستقبلي كأهم الأدوات التي تستطيع أن تضيف ميزة تنافسية للشركات من خلال تلبيتها لاحتياجات أصحاب المصالح من معلومات لتقليل حالة عدم التأكد وعدم التماثل المعلوماتي وتدعمهم في اتخاذ القرارات الرشيدة.



كما يُستخدم الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي من قبل الإدارة كوسيلة أساسية لتجنب فقدان مناصبهم ولتبرير النظرة المستقبلية لأداء الشركة، كما يُساهم في تقييم الأداء المستقبلي للإدارة من حيث قدرتها على تحقيق الإيرادات وإيجاد مصادر التمويل الملائمة والجديدة وتخفيض تكلفة رأس المال وإدارة المخاطر والرقابة علي التكاليف التحديد السليم للأهداف والتخطيط الكفاء للموارد، والتنبؤ بمقدار الضرائب المتوقع دفعها وتأثيرها علي التدفقات النقدية الداخلة. (حسين ، ٢٠٢١ ، ص: ٣٠) .

يُمكن توضيح أهمية الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي علي النحو التالي (حامد ، ٢٠٢٢ ، ص: ٤٧-٤٨) :

- يتوافق الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي مع الاحتياجات المتزايدة للمقرضين للحصول على أكبر قدر من المعلومات ذات الأبعاد المستقبلية التي تساعد المقرض في توقع الأداء المالي المستقبلي للشركة وفرص النمو وتحديد مقدرة الشركة على سداد القرض في تاريخ الاستحقاق المحدد ، بالإضافة إلى المعلومات التاريخية لاتخاذ القرار الخاص بمنح الائتمان .
- يلعب الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي دورًا أساسيًا في تعزيز كفاءة الأسواق المالية وذلك بسبب قدرته في التغلب علي مشاكل المعلومات والحوافز التي تعرقل التخصيص الأمثل للموارد في اقتصاديات السوق الرأسمالية .
- إن الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي يزيد من قدرة الشركة على الوصول إلى الأسواق المالية ، حيث يعمل على زيادة إمكانية الحصول على تمويل خارجي خلال الأشهر الثلاثة التالية للإفصاح مقارنة بالشركات الأخرى التي لم تفصح عن أبعادها المستقبلية ، وأيضًا يُعطي إشارة إيجابية على قدرة الشركة على جذب المزيد من الاستثمارات وتعزيز سمعتها في السوق ، ومن ثم زيادة قدرتها على خلق القيمة و المنافسة في المستقبل.
- يؤثر الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي بالإيجاب علي سلوك المحللين الماليين عن طريق تحسين جودة ودقة ومصداقية تنبؤاتهم حول الأداء المستقبلي في ضوء المعلومات ذات التوجه المستقبلي المُعدة بواسطة إدارة الشركة .
- الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي من شأنه أن يُساعد المستثمرين علي اتخاذ قرار شراء أو بيع أسهم شركة معينة كونهم على استعداد للاستثمار في الشركات التي تُقدم رؤية مستقبلية متفائلة عن أداء الشركة المالي ، بالإضافة إلي أنها

تزيد من قدرتهم على توقع الأرباح المستقبلية ، والتقييم الأعلى لمخاطر الاستثمار والعائد المتوقع عليها .

■ يسهم الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي في التقليل من تقلب عوائد الأسهم بالإضافة إلي تحسين السيولة بما يزيد من القيمة السوقية للسهم.

القسم الثالث : تحليل أثر معلوماتية الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي علي الكفاءة الاستثمارية :

١. الكفاءة الاستثمارية :

تشير الكفاءة الاستثمارية (Investment Efficiency) إلي " أن الشركة تتعهد فقط جميع المشروعات ذات القيمة الحالية الصافية الموجبة ، في ظل سيناريو تنبؤي ، خالٍ من وجود احتكاكات سوقية مثل عدم تماثل المعلومات أو تكلفة الوكالة" (Agyei-Mensah,B .K, 2021,Pp:571-572) ، وفي إطار الإقتصاديات الكلاسيكية الحديثة فإن الكفاءة الاستثمارية ترتبط بمفهوم آخر وهو المستوى الأمثل للاستثمار ، حيث يستند قرار الشركة بالاستثمار فقط إلى القيمة الحدية من المشروعات الاستثمارية إلا أنه يكون نادر الحدوث وصعب الوصول إليه ، وهو ما يترتب عليه عدم الكفاءة الاستثمارية . قد لا يتحقق دائماً ، وغالباً ما يكون هناك ابتعاد عن هذا المستوى وهو ما يترتب عليه عدم الكفاءة الاستثمارية بسبب بعض مظاهر الخلل في السوق ، والتي من أهمها عدم تماثل المعلومات (مليجي ، ٢٠١٧ص: ٧١٨-٧١٩) .

في ذات السياق ، قد يتخذ عدم الكفاءة الاستثمارية أحد مظهرين أحدهما يكون عبارة عن استثمار مغالي فيه (الإفراط في الاستثمار Over investment) ، وذلك عند قيام الشركة بتنفيذ مشروعات استثمارية ذات قيمة حالية سالبة ، أو تكون استثماراً منخفضاً (نقص الاستثمار ، Under investment) ، وهو الاستثمار أقل من اللازم ويعني أن هناك فرص استثمارية ذات قيمة حالية موجبة ولا تقوم الشركة بتنفيذها (شحاته وآخرون ، ٢٠٢١ ، ص: ١٥) .

ومن أهم العوامل المؤثرة في عدم تحقيق الشركات للمستوى الأمثل للاستثمار مايلي :

• الخطر الأخلاقي (Moral Hazard) :

ينتشأ نتيجة تضارب المصالح الناتج عن الوكالة ويشير إلى الممارسات الإنتهازية لإدارة الشركات بهدف تعظيم مصالحهم وأرباحهم الشخصية من خلال قرارات متضاربة مع مصالح المستثمرين . حيث أن السلوك الإنتهازي يدفع إدارة الشركات للاستثمار في مشاريع ذات صافي



قيمة حالية سالبة . وقد يؤدي ذلك إلى زيادة أو نقص قيمة الاستثمار بناءً على مدى توافر رأس المال ، حيث يكون هناك اتجاه لزيادة قيمة الاستثمار إذا توافرت موارد يمكن استثمارها ، أما إذا تنبه المستثمرين لهذا النوع من الخطر الأخلاقي وتأثيره المباشر بالسلب على قدرة الشركة على الاستمرار فان ذلك قد يدفعهم إلى تقليل قيم رأس المال فيؤدي بالنهاية إلى نقص قيمة الاستثمار (الباز، ٢٠٢٢ ، ص: ١٥٧) .

• الاختيار العكسي (Adverse Selection) :

يشير إلى سوء الاختيار أو الاختيار السلبي ، فإن عدم تماثل المعلومات قد يؤدي إلى وجود حالة من عدم التأكد وعدم الاستقرار في سوق رأس المال والإعتماد على معلومات مضللة في التداول . وتشير النماذج الخاصة بمشكلة الاختيار العكسي، إلى أن المديرين يقومون باستغلال المعلومات التي تتوافر لديهم عن الفرص الاستثمارية المتاحة أمام الشركة في الوقت المناسب بما يحقق للمستثمرين زيادة في عوائد الاستثمارات . إلا أن ذلك قد يترتب عليه تقليل رأس المال المقدم من المستثمرين للشركة مما قد يؤدي إلى نقص الاستثمارات التي تحصل عليها الشركة فعلاً ، فكل مستثمر يعتقد أن المستثمرين الآخرين لديهم معلومات أكثر منه مما يجعله يحجم أو يتردد في القيام بعملية شراء أو عملية بيع الأسهم (Lemon Problem)، (مليجي ، ٢٠١٧ ، ص: ٧١٩) .

٢. أثر معلوماتية الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي علي

الكفاءة الاستثمارية في سوق الأوراق المالية :

قد أوضح الأدب المحاسبي أن المعلومات ذات التوجه المستقبلي لها تأثير إيجابي على كلاً من المركز المالي ، السيولة ، الأداء المستقبلي للشركة و تحسين الكفاءة الاستثمارية من خلال تقليل عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمستثمرين مما يؤدي إلي الوصول لمستوى الاستثمار الأمثل (عبدالغفار ، ٢٠٢٠ ، ص: ٤٠٧) . حيث تؤكد كلاً من دراسة (Athanasakou&Hussainey,2014,Pp/Salehi,2020/Jerico&Utami,2020) /رميلي ، ٢٠١٨/مليجي ، ٢٠١٧/ عبد الغفار ، ٢٠٢٠/ الباز، ٢٠٢٢) ، علي أن جودة المحتوى المعلوماتي للإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية يؤثر إيجابياً علي كفاءة القرارات الاستثمارية.

علي نحو مماثل، يري (Tan. et, al., 2015) ، أن الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي الجيدة تُساهم في تحسين كفاءة تخصيص الموارد في سوق رأس المال،

وتعمل على توجيه الموارد النادرة إلى المشروعات ذات العوائد العالية، لذا فهو يلعب دورًا هامًا في التخفيف من مشكلة زيادة أو نقص الاستثمار مما يؤدي إلي زيادة كفاءة القرارات الاستثمارية والذي ينعكس بدوره على تحسين كفاءة سوق الأوراق المالية.

على سعيد آخر ، فإن فرضية الانتهازية الإدارية أو ما يعرف بفرضية انطباع الإدارة (Impression Management Hypothesis) تري أن الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي قد لا يوفر معلومات مفيدة في الكثير من الأحيان حيث قد تستخدمه الإدارة كأداة للتلاعب في البيانات لتحقيق مصلحتها الشخصية . كما أن الشركات قد تنتهك سياسة الإفصاح باستخدام المعلومات ذات التوجه المستقبلي من خلال قيامها بالإفصاح عن الأخبار الجيدة فقط ، وتجنب الأخبار السيئة .

كما قد يفصح البعض الآخر عن معلومات غير موثوق بها ومضللة للمستثمرين وهو ما ينعكس على عدم الكفاءة الاستثمارية ، ويظهر ذلك واضحًا في الأسواق الناشئة نظرا لغياب الكفاءة التنظيمية وضعف الأنظمة القانونية والرقابية بها فضلًا عن عدم وجود عقوبات رادعة عند الإفصاح عن البيانات المضللة ، مما يؤدي إلى فشل الشركات في حماية المستثمرين (مليجي ، ٢٠١٧ ، ص:٧٣٠) .

تأسيسًا علي ما سبق تؤكد الباحثة علي ، أن الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي له دورًا جوهريًا في زيادة الكفاءة الاستثمارية . ذلك لأنه يسهم في التقليل من ظاهرة عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمستثمرين ، ويؤدي إلى زيادة السيولة وزيادة حجم التداول وتخفيض تكلفة رأس المال الناتجة عن الاختيار العكسي ، وزيادة كفاءة تخصيص الموارد وتحسين دقة توقعات المحللين الماليين مما يؤثر إيجابيًا علي كفاءة سوق الأوراق المالية .

القسم الرابع : الدراسة الاختبارية :

١. أهداف ومجتمع وعينة الدراسة :

• الهدف من الدراسة الاختبارية :

يتمثل الهدف العام للدراسة الاختبارية في اختبار أثر الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي في الشركات غير المالية ، وتحليل تأثير ذلك الإفصاح على الكفاءة الاستثمارية في السوق المالي المصري .

• مجتمع و عينة الدراسة الاختبارية:



يتضمن مجتمع هذه الدراسة عدد من الشركات الغير مالية المساهمة المقيدة في السوق المالي المصري خلال الفترة من (٢٠١٨) حتى (٢٠٢٠) ، وقد تم اختيار عدد (٨٥) شركة لتمثل العينة لهذه الدراسة تم توزيعها على مجموعة من القطاعات الإقتصادية المختلفة^(*) ، وقد وصل عدد المشاهدات (٢٥٥) مشاهدة (شركة/ سنة) .

٢. أسلوب الدراسة الاختبارية ومصادر الحصول على البيانات :

• أسلوب الدراسة :

اعتمدت الدراسة الاختبارية على أسلوب تحليل المحتوى ، وذلك بالاعتماد على التقارير المالية للشركة مع التركيز على الإيضاحات المتممة وفقرات الإفصاح عن المعلومات ذات التوجه المستقبلي ، التقارير غير المالية التي تصدرها الشركات مثل تقارير المسؤولية الإجتماعية وتقارير الاستدامة ، تقارير الحوكمة ، المعلومات المتوفرة على الموقع الإلكتروني للشركة والمعلومات المتوفرة لدى السوق المالي المصري ومواقع التحليلات المالية للشركات المسجلة.

• مصادر الحصول علي بيانات الدراسة :

تم الحصول علي البيانات المتعلقة بمتغيرات البحث من المصادر التالية :

➤ مواقع شركات العينة على شبكة الانترنت .

• موقع السوق المالي المصري <https://egx.com.eg>

• موقع شركة مصر لنشر المعلومات <https://www.egidegypt.com>

٣. حدود ومتغيرات الدراسة :

• حدود الدراسة :

تتمثل الحدود الزمنية للدراسة وحدود قياس المتغيرات في النقاط التالية :

أ. يُغطي البحث السنوات المالية (٢٠١٨ / ٢٠١٩ / ٢٠٢٠) ، وذلك بهدف قياس مستوى الإفصاح عن المعلومات ذات التوجه المستقبلي في هذه الفترة ، ونظراً للطبيعة الديناميكية لشبكة الانترنت حيث لا يمكن زيارة مواقع الانترنت عن فترات سابقة والتعرف على محتوياتها .

^(*) مع نهاية عام ٢٠١٩ قامت ادارة سوق، الأهرام، المائلة المصري، باعادة هيكلة قطاعات السوق وتقسيمها إلى (١٨) قطاع حيث تم إضافة قطاعات جديدة ، ودمج قطاعات أخرى مع بعضها .

ب. تقتصر الباحثة عند قياسها للكفاءة الاستثمارية على نموذج (Richardson 2006) ، وذلك لما أثبتته الدراسات السابقة من جودة ودقة وسهولة هذا النموذج بالإضافة إلى أنه مناسب لظروف البيانات المالية للشركات في بيئة الأعمال المصرية .

• متغيرات الدراسة :

في ضوء فروض البحث يمكن توصيف متغيرات البحث وطريقة قياسها كما يلي :

أ- المتغير المستقل : الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي :
الدراسات المحاسبية لم تتفق على طريقة واحدة لقياس مستوى الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي ، فقد اعتمدت العديد من الدراسات (Wang & Hussainey, 2013, Pp:33-34) /Mathuva, D, 2015, P:132/ K. 2013, Pp:33-34) ، في قياسه عن طريق حساب عدد مرات الإفصاح عن عناصر المعلومات ذات التوجه المستقبلي وفقاً لقائمة محددة لعناصر تلك المعلومات ، كما استخدمت دراسة (Wang & Hussainey, 2013) ، الجملة التي تحتوي على واحدة أو المزيد من الكلمات الرئيسية التي تشير إلى المعلومات ذات التوجه المستقبلي في التقارير السنوية كوحدة للقياس من خلال النسبة الخاصة بها إلى مجموعة الجمل في التقرير السنوي .

في حين اقترحت دراسة (Dey,et .al .,2020, p:225) ، مؤشراً لقياس مستوى الإفصاح المحاسبي عن المعلومات ذات التوجه المستقبلي يتكون من (١٧) بنداً في مجموعتين تشتمل على (معلومات مستقبلية مالية ، وغير مالية) ، بينما اعتبرت دراسة (O'Sullivan,et .al .,2008, P15) ، أن الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي متغير وهمي يأخذ القيمة (١) في حالة إفصاح الشركات عن المعلومات ذات التوجه المستقبلي ، ويأخذ القيمة (صفر) في حالة عدم إفصاح الشركات عن هذه المعلومات .

في ضوء ما سبق ، سوف تستخدم الباحثة مؤشر إفصاح (Disclosure Index) مقترح لقياس مستوى الإفصاح عن المعلومات ذات التوجه المستقبلي في التقارير السنوية للشركات غير المالية المتداول أسهمها في السوق المالي المصري .

في هذا السياق ، فقد تم إعداد هذا المؤشر في ضوء الدراسات المحاسبية واقتراحات بعض المنظمات المهنية العالمية ويحتوي مؤشر الإفصاح على (٥١) بنداً وقم تم توزيع هذه البنود على سبعة أقسام على النحو التالي^(*) :

^(*) يوضح الملحق رقم (١): المؤشر المقترح لقياس الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية.



- القسم الأول : يحتوى على (٧) بنود وتهدف إلى الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي الخاصة بأهداف وخطط واستراتيجية الشركة .
- القسم الثاني : يحتوى على (١٦) بنود وتهدف إلى الإفصاح المحاسبي للمعلومات الموجهة للمستقبل .
- القسم الثالث : يحتوى على (٩) بنود توضح المعلومات الغير مالية الموجهة للمستقبل.
- المجموعة الرابع : تحتوى على (٧) بنود وتشير إلى فرص النمو والتحديات والمخاطر الموجهة للمستقبل .
- القسم الخامس : يحتوى على (٦) بنود وتهدف إلى الإفصاح عن السياسات المحاسبية.
- المجموعة السادس : يحتوى على (٤) بنود توضح طريقة الإفصاح عن المعلومات ذات التوجه المستقبلي.
- القسم السابع : يحتوى على (٢) بنود توضح معلومات عن حوكمة الشركات .

يتم تشغيل هذا المؤشر من خلال الخطوات التالية :

- إعطاء متغير وهمى (dummy variable) للبنود التي يحتويها المؤشر بحيث يتم إعطاء القيمة (١) إذا كانت الشركة تفصح عن البند وإعطاء القيمة (صفر) إذا كانت الشركة لا تفصح عن البند .
- تجميع الدرجات لكل شركة ونسبتها إلى الحد الأقصى للبنود الواجب الإفصاح عنها وهي ٥١ بند ، ومن ثم يمكن حساب مستوى الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي(*) .

ب- المتغير التابع

▪ الكفاءة الاستثمارية (INVEFF) : Investment Efficiency

تستخدم الباحثة نموذج (Richardson, 2006) لقياس الكفاءة الاستثمارية ، ويعتمد على المقارنة بين الاستثمارات الفعلية للشركة فى سنة معينة وبين الحجم الامثل للاستثمار المتوقع لهذه الشركة فى نفس السنة ، ويعتبر القرار الاستثمارى غير كفاء فى حالتين :

- أولهما : الزيادة في الاستثمارات الفعلية عن الحجم الأمثل للاستثمار المتوقع حيث تمثل هذه الحالة زيادة في الاستثمار بدون عوائد حقيقية .
 - ثانيهما : النقص في الاستثمارات الفعلية عن الحجم الأمثل للاستثمار المتوقع حيث تمثل هذه الحالة نقص الاستثمار ضياع فرصة عوائد حقيقية .
- في نفس السياق ، يتم تقدير حجم الاستثمار المتوقع للشركة في العام القادم في ضوء فرص نموها ، والذي قد يتحدد باعتباره دالة في نمو الإيرادات والنموذج الأنسب هو (Richardson, S. 2006, Pp:164:171).

$$\text{Invest}_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{Neg}_{it-1} + \alpha_2 \% \text{RevGrowth}_{t-1} + \alpha_3 \text{Neg} * \% \text{RevGrowth}_{t-1} + \varepsilon_{it}$$

حيث ان :

- invest_{it} : يمثل الاستثمارات الفعلية وهي عبارة عن مجموع الاستثمارات الجديدة في الأصول الثابتة والاستثمارات طويلة الأجل مخصوصا منها مبيعات الأصول الثابتة والاستثمارات طويلة الأجل ، وذلك عن العام الحالي مع ترجيح الناتج باجمالي الأصول في العام السابق .
- RevGrowth_{t-1} : يمثل معدل النمو السنوي في إيرادات العام السابق .
- Neg_{t-1} : هو متغير وهمي يأخذ (١) اذا كان نمو الإيرادات في العام السابق (t-1) يأخذ قيمة سالبة والقيمة (صفر) بخلاف ذلك .
- المجموعة الأولى : شركات البواقى السالبة ، والتي تمثل الشركات ذات استثمارات منخفضة.
- المجموعة الثانية : شركات البواقى الموجبة ، والتي تمثل الشركات ذات فائض استثماري.

ج- المتغيرات الحاكمة:

- تشمل متغيرات الرقابة كما يتضح من الجدول التالي بعض العوامل المؤثرة على المتغيرات التابعة ، ولكنها لا تدخل في نطاق البحث ، وتم إضافتها من أجل تحييد أثرها وضبط العلاقة بين المتغيرات ، ومن أهم هذه المتغيرات : (حجم الشركة ، و درجة الرافعة المالية ، والربحية) .
- ويمكن للباحثة توضيح طريقة قياس المتغيرات البحثية عن طريق الجدول الآتي :



جدول رقم (١) متغيرات البحث وطريقة قياسها

المتغيرات	الرمز	طريقة القياس	نوع المتغير	النموذج المرتبط به
أولاً : المتغير المستقل : الإفصاح عن المعلومات ذات التوجه المستقبلي (FLID) :				
الإفصاح عن المعلومات الموجهة للمستقبل	(FLID)	ويتم قياس هذا المتغير من خلال بناء مؤشر ، يتكون من (٥١) بند (ملحق رقم (١)) .	مستقل	النموذج الأول والثاني والثالث .
			تفاعلي	النموذج الرابع .
ثانياً : المتغيرات التابعة :				
الكفاءة الاستثمارية	(INVEFF)	استناداً إلى نموذج (Richardson,2006) في قياس الكفاءة الاستثمارية ، ويعتمد على المقارنة بين الاستثمارات الفعلية للشركة في سنة معينة وبين الحجم الأمثل للاستثمار المتوقع لهذه الشركة في نفس السنة .	تابع	النموذج الثالث
ثالثاً: المتغيرات الحاكمة (متغيرات الرقابة) :				
حجم الشركة	Co .SIZE	اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول في نهاية العام .	مستقلة	في النموذج الأول والثاني والثالث والرابع
الرافعة المالية	Lev	إجمالي الالتزامات على إجمالي الأصول في نهاية العام .		
الربحية	Prof	صافي الدخل بعد الضرائب إلى إجمالي القيمة الدفترية لأصول .		

٤. نماذج الدراسة والأساليب الإحصائية المستخدمة في تحليل البيانات :

• نماذج الدراسة :

▪ النموذج الأول : نموذج أثر الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي على

الكفاءة الاستثمارية :

$$INVEFF_{it} = \beta_0 - \beta_1(FLID_{it}) + \beta_2 (F SIZE_t + \beta_3 (LEV) + \beta_4 (PROF) + \epsilon_{it}$$

حيث أن :

▪ $(INVEFF_{it})$: عدم الكفاءة الاستثمارية للشركة (i) في السنة (t) وقد يكون نقص أو

زيادة في الاستثمار .

• تحليل نتائج اختبارات فروض الدراسة :

أ- تحليل نتائج اختبار الفرض الأول :

حيث يتم اختبار صحة هذا الفرض من خلال دراسة مدى الإختلاف بين الشركات والقطاعات المختلفة التي تتكون منها شركات العينة في مستوى الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي ، وذلك باستخدام اختبار (One-Sample Test) لاختبار التباين لعينة واحدة ، وتحليل التباين (ANOVA) لمتغير مستوى الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي لقياس الإختلاف بين القطاعات ، كما هو مبين في الجدول التالي :

جدول رقم (٢) : مدى الإختلاف في مستوى الإفصاح المحاسبي عن المعلومات ذات التوجه

المستقبلي

مدى التباين في بين الشركات	مدى التباين في بين القطاعات				القطاع
	معنوية ANOVA Test	الانحراف المعياري	الوسط	عدد المشاهدات	
.....	٢١٧.٠	١٤٥١١٨.	٤٣.٠	٢٤	قطاع الموارد الأساسية



		٠ ١١٧٦٢٧.	٥٠٠٠	١٢	قطاع الاتصالات و الاعلام وتكنولوجيا المعلومات
		٠ ٠٩٧٤١٨.	٥٧٠٠	١٢	قطاع الخدمات والمنتجات الصناعية والسيارات
		٠ ١٤١١٨٧.	٤٦٠٠	٣٠	قطاع الرعاية الصحية و الادوية
		٠ ١٤١٠٤١.	٤٩٠٠	٢١	قطاع السياحة والترفيه
		٠ ١٣١٦٠٥.	٥٠٠٠	٩	قطاع الطاقة والخدمات المساندة والمرافق
		٠ ٠٩٥٠٥٩.	٥٢٠٠	١٨	قطاع الأغذية و المشروبات و التبغ
		٠ ١٥٢٨٢٧.	٤٧٠٠	١٢	قطاع المنسوجات والسلع المعمرة
		٠ ١٥٢٤١٨.	٤٧٠٠	٩	قطاع خدمات النقل والشحن
		٠ ١٢٩٤٠٢.	٤٧٠٠	٩	قطاع التجارة و الموزعون
		٠ ١٤٠١٧٦.	٥٢٠٠	٤٥	قطاع العقارات
		٠ ١٢٧٦٠٦.	٥٢٠٠	٢٤	قطاع مواد البناء
		٠ ١٤٨٥٣٠.	٤٨٠٠	٢٤	قطاع المقاولات و الإنشاءات الهندسية
		٠ ١٣٠٣٨٤.	٥٥٠٠	٦	قطاع الورق ومواد التعبئة والتغليف

		٠	٠	٢٥٥	الإجمالي
		١٣٦٣٩٩.	٤٩٨.		

يلاحظ من الجدول رقم (٢) مايلي :

✓ أعلى القطاعات إفصاحاً عن المعلومات ذات التوجه المستقبلي هو قطاع الخدمات والمنتجات الصناعية والسيارات بمتوسط إفصاح بلغ (٥٧.٠) ، بينما جاء أقل القطاعات إفصاحاً عن المعلومات ذات التوجه المستقبلي قطاع الموارد الأساسية بمتوسط إفصاح بلغ (٤٣.٠) .

✓ إختلاف مستوى الإفصاح المحاسبي عن المعلومات ذات التوجه المستقبلي من قطاع إلى قطاع ووجود فروق بينهم وبلغ مستوى المعنوية لاختبار (ANOVA Test) قيمة (٠.٢١٧) ويدل ذلك على عدم معنوية هذه الفروق .

✓ بلغ مستوى المعنوية لاختبار (One-Sample Test) قيمة ٠.٠٠٠.٠ ويدل ذلك على الفروق المعنوية الموجودة بين الشركات المكونة للعينة في مستوى الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي .

ترى الباحثة، أن عدم وجود فروق معنوية ذات دلالة إحصائية بين القطاعات المكونة للعينة حول الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي لا يرجع إلى الإختلاف في نوع القطاع ، إذ بدمج القطاعات مع بعضها تتوازن خصائص الشركات لكل قطاع على حدة ، ولا يمكن أن تؤثر معنوياً عند الإنتقال من قطاع إلى آخر . وأن هذا التباين سببه الإختلاف من شركة لآخرى وليس من قطاع لقطاع ، وذلك لأن كل شركة لها خصائصها التي تميزها عن الشركة الأخرى مثل: (الحجم والعمر والربحية ودرجة الرافعة المالية ومدى الالتزام بحوكمة الشركات) .

لذلك ترى الباحثة ، أن درجة الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي على مستوى القطاع قد تتأثر بعدم قيام شركة واحدة بالإفصاح عن بنود المؤشر الأمر الذي قد يتسبب في انخفاض درجة الإفصاح علي كل مستوى القطاع . وفي ضوء ما تقدم تخلص الباحثة إلي ، ثبوت صحة الفرض الأول .

ب-تحليل نتائج اختبار الفرض الثاني :



نص الفرض الثاني "يؤثر الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي علي الكفاءة الاستثمارية للشركات المصرية".

يتم اختبار مدى صحة هذا الفرض من خلال اتباع الآتي :

▪ تحليل الارتباط لمتغيرات الفرض الثاني :

لاختبار علاقة الارتباط بين عدم الكفاءة الاستثمارية والإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي ، تم اجراء تحليل الارتباط (Correlation Analyze) ، ويوضح الجدول التالي علاقات الارتباط لمتغيرات الفرض الثاني ، وذلك كما يلي :

جدول رقم (٣) علاقة الارتباط بين متغيرات الفرض الثاني

المتغيرات الضابطة			المتغير المستقل	معامل الارتباط ومستوى المعنوية	المتغير التابع
(PROF)	(LEV)	(FSIZE)	(FLID)		
٠- **٣٩٨.	٠ **١٤٧.	٠- **٤٨٢.	٠-٤١٢. **	Correlation	(INVEFF)
٠٠٠٠٠	٠ ٠٠٩.	٠٠٠٠٠	٠٠٠٠٠	Sig	الكفاءة الاستثمارية

يتضح من تحليل نتائج الجدول رقم (٣) ما يلي :

✓ توجد علاقة ارتباط سالبة بين مستوى الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي ، ومتغير عدم الكفاءة الاستثمارية ، حيث أن معامل الارتباط سالب ومستوى المعنوية (sig.) أقل من (٠.١٠) ، وبالتالي هناك علاقة ارتباط ايجابية بين مستوى الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي ، والكفاءة الاستثمارية .

كما تتوافق هذه النتيجة مع دراسة (ريملي ، ٢٠١٨ ، ص:٣٥٥) ، التي خلصت إلى وجود تأثير إيجابي لجودة الإفصاح المحاسبي لمعلومات الاستثمار غير المالي الموجهة للمستقبل ، على الكفاءة الاستثمارية للشركات غير المالية المدرجة السوق المالي المصري . كما أنها تتوافق دراسة (Tan .et,al .,2015, P:18) ، التي توصلت إلى

اتجاه الشركات للإفصاح المحاسبي عن المعلومات ذات التوجه المستقبلي في تقاريرها السنوية لجذب رؤوس أموال المستثمرين بسهولة أكبر ، مما يساعد المستثمرين على توقع الأرباح المستقبلية الذي بدوره يؤدي إلي زيادة الكفاءة الإستثمارية .

✓ بالنسبة لمتغيرات الرقابة ومدى ارتباطها بالمتغير التابع (عدم الكفاءة الاستثمارية) وجدت الباحثة وفقاً لنتائج الجدول السابق وجود علاقة ارتباط عكسية بين حجم الشركة وربحيته وبين عدم الكفاءة الاستثمارية ، بينما ارتبطت عدم الكفاءة الاستثمارية بعلاقة ايجابية بدرجة الرفعة المالية للشركة ، وبالتالي وجود علاقة ارتباط موجبة بين حجم الشركة وربحيته ، والكفاءة الاستثمارية ، بينما ترتبط الكفاءة الاستثمارية بعلاقة عكسية بالرفعة المالية للشركة .

تخلص الباحثة مما سبق ، إلى أنه وفي ضوء ضوابط العينة المختارة فإنه كلما ارتفع مستوى إفصاح الشركة عن المعلومات ذات التوجه المستقبلي ، كلما أدى ذلك إلى زيادة الكفاءة الاستثمارية في الأسواق المالية ، كما تخلص الباحثة أيضاً إلى أن هناك علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين مستوى الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي والكفاءة الاستثمارية ، مما يدعم صحة الفرض الثاني .

■ تحليل الانحدار وصياغة النموذج الكمي للفرض الثاني :

لقياس أثر مستوى الإفصاح عن المعلومات ذات التوجه المستقبلي على الكفاءة الاستثمارية استخدمت الباحثة نموذج الانحدار ، والجدول التالي يعرض نتائج تحليل الانحدار على النحو التالي :

جدول (٤) نتائج الانحدار لمتغيرات الفرض الثاني

المتغير التابع		الكفاءة الاستثمارية (INVEFF)		
المتغيرات المستقلة	B Coefficient	Beta	قيمة T	مستوى تفسيري النتائج
(Constant)	ثابت		١٥ ٩٤٠٠	٠٠٠٠٠
	٣٣٥٠٠			



الكفاءة الاستثمارية (INVEFF)					المتغير التابع		
تفسير النتائج	مستوى المعنوية	قيمة T	Beta	B Coefficient	المتغيرات المستقلة		
دال إحصائياً	٠.٠٩.٠٠	١- ٨٩٨.	٠- ١٣٤.	٠.٥٧.٠٠-	مستوى الإفصاح عن المعلومات الموجهة للمستقبل	(FLID)	المتغير المستقل
دال إحصائياً	٠.٠٠.٠٠	٥- ٧٩٧.	٠- ٣٨٢.	٠.٠٨.٠٠-	حجم الشركة	(FSIZE)	المتغيرات الرقابية
غير دال إحصائياً	٣٢٦.٠٠	٠- ٩٨٥.	٠- ٠.٦٠.	٠.٠١.٠٠-	درجة الرفع المالي	(LEV)	
دال إحصائياً	٠.٠٥.٠٠	٢- ٨٣٢.	٠- ١٩١.	٠.٤٦.٠٠-	ربحية الشركة	(PROF)	
معامل التحديد $R^2 = 0.306$					القيمة التفسيرية للنموذج		
مستوى المعنوية لتحليل ANOVA = 0.000					المعنوية الكلية للنموذج		
قيمة (D-W) = 1.524					قيمة - Durbin-Watson (D - W)		

يتضح للباحثة من الجدول رقم (٤) النتائج الآتية :

✓ قيمة معامل التحديد (R^2) تبلغ (٠.٣٠٦) ، وهو ما يعكس أن القيمة التفسيرية للنموذج مقبولة ، وأن متغيرات البحث المستقلة تفسر التغيرات كلياً التي تحدث في متغير البحث التابع بنسبة (٦٠.٣٠) % .

- ✓ أما بالنسبة للمعنوية الإجمالية لنموذج الانحدار المستخدم من خلال تحليل التباين (ANOVA) لنموذج الانحدار ، حيث بلغت مستوى المعنوية (٠ . ٠٠٠ . ٠) ، والذي يشير إلى ارتفاع معنوية النموذج المستخدم في البحث وصلاحيته لتحقيق هدف البحث .
- ✓ قيمة (D-W) المحسوبة بلغت (١ . ٥٢٤) ، وهي بذلك تقع ضمن المدى المثالي وهو الذي يقترب من ٢ (١ . ٥ - ٢ . ٥) ، مما يدل على عدم وجود مشكلة للارتباط الذاتي بين المتغيرات المستقلة تؤثر على صحة النتائج .
- ✓ توجد علاقة تأثير عكسية ذات دلالة إحصائية لمستوى الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي على عدم الكفاءة الاستثمارية حيث كان معامل الانحدار (β) سالبًا ، بمستوى معنوية أقل من (٠ . ٠٥) ، وبالتالي فإن الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي يؤثر بشكل إيجابي على الكفاءة الاستثمارية . ويتفق ذلك مع كل ويتفق ذلك مع كل من (Salehi,2020/Jerico&Utami,2020) /رميلي ، ٢٠١٨ /مليجي ، ٢٠١٧ / عبد الغفار ، ٢٠٢٠ / الباز ، ٢٠٢٢) ، التي خلصت إلى أنه هناك علاقة إيجابية بين الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي والكفاءة الاستثمارية ، حيث يساهم هذا الإفصاح في تقليل المخاطر الأخلاقية للمديرين ، والحد من مشاكل الاختيار العكسي ، وبالتالي التخفيف من مشكلة نقص أو زيادة الاستثمارات .
- ✓ في ضوء ما سبق يمكن صياغة نموذج الانحدار لتأثير مستوى الإفصاح عن المعلومات ذات التوجه المستقبلي على الكفاءة الاستثمارية في وجود المتغيرات الحاكمة ، كما يلي:

نموذج رقم (١) الفرض الثاني

$$INVEFF_{it} = 0.33 + 0.05 (FLID_{it}) + 0.008 (F\ SIZE_{it}) + 0.001 (LEV) - 0.04 (PROF) + \varepsilon_{it}$$

حيث أن :

- (INVEFF_{it}) : الكفاءة الاستثمارية ل شركة (i) في سنة معينه (t) .
- (β₀) : قيمة الثابت في معادلة الانحدار .
- (FLID_{it}) : الإفصاح عن المعلومات ذات التوجه المستقبلي.
- (F SIZE) : حجم الشركة .
- (LEV) : درجة الرافعة المالية .
- (PROF) : ربحية الشركة .



▪ (ε_{it}) : بند الخطأ العشوائي .

بعد تناول الباحثة لنتائج اختبار الفرض الثاني (تحليل الارتباط وتحليل الانحدار) ،
تخلصت الباحثة إلى ثبوت صحة الفرض الثاني .

القسم الخامس : نتائج البحث ، التوصيات ومجالات البحث المستقبلية :

١. النتائج :

أ- نتائج الدراسة النظرية :

✓ في ظل ديناميكية بيئة الأعمال ، وما تنطوي عليها من مخاطر جعلت التقارير المالية بصورتها الحالية غير كافية لاتخاذ القرارات المناسبة ، خاصة في ظل عدم الإستقرار الإقتصادي وتزايد حالة عدم التأكد بشأن المستقبل الذي يعاني منها العالم في الآونة الأخيرة بسبب جائحة فيروس كورونا المستجد ، لم يعد الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي نوعاً من الترف الإضافي للإفصاح بل أصبح ضرورة حتمية تساعد المستثمرين علي تقييم وتقدير استدامة أداء الشركة في المستقبل .

✓ ان مؤشر الإفصاح عن المعلومات ذات التوجه المستقبلي سيعتبر بمثابة خطوة إيجابية للأمام لما يكفله من زيادة مستوى كفاءة وشفافية سوق الأوراق المالية من خلال تلبية رغبات المستثمرين في توفير معلومات مستقبلية عالية الجودة باعتبارها عامل اساسي لاتخاذ القرار الاستثماري الرشيد .

ب- نتائج الدراسة التطبيقية :

✓ أعلى القطاعات إفصاحاً عن المعلومات ذات التوجه المستقبلي هو قطاع الخدمات والمنتجات الصناعية والسيارات ، بينما جاء أقل القطاعات إفصاحاً عن المعلومات ذات التوجه المستقبلي قطاع الموارد الأساسية . وقد يرجع ذلك إلى درجة المخاطر ، ومدى التغير والتطور في بيئة الأعمال المرتبطة بالقطاع .

✓ وجود اختلافات معنوية بين شركات العينة في مستوى الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي . بحيث يرجع سبب هذا التباين هو الإختلاف من شركة لأخرى وليس من قطاع لقطاع حيث أن لكل شركة خصائص تميزها عن الشركة الأخرى مثل : (الحجم ، العمر ، الربحية ، درجة الرفع المالي ومدى الإلتزام بحوكمة الشركات) .

- ✓ يرتبط الإفصاح عن المعلومات ذات التوجه المستقبلية بعلاقة سالبة وذات دلالة إحصائية بعدم الكفاءة الاستثمارية .
- ✓ يرتبط كل من حجم الشركة وربحيتها بعلاقة سالبة وذات دلالة إحصائية بعدم الكفاءة الاستثمارية . بينما ترتبط بعلاقة موجبة وذات دلالة إحصائية بدرجة الرافعة المالية .
- ✓ يرتبط كل من حجم الشركة وربحيتها بعلاقة موجبة ذات دلالة إحصائية بالكفاءة الاستثمارية بينما ترتبط بعلاقة سلبية بدرجة الرفع المالي للشركة .

٢. التوصيات :

في ضوء النتائج التي تم التوصل إليها في كل من الدراسة النظرية والعملية ، توصي الباحثة بما يلي :

- ✓ يجب أن تتضمن قواعد القيد والشطب في السوق المالي المصري اتخاذ ما يلزم من الإجراءات بشأن الزام الشركات المقيدة بمزيد من الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي ، وذلك عن طريق قيام الجهات المعنية بإصدار معيار محاسبي مصري خاص بالإعتراف والإفصاح عن المعلومات ذات التوجه المستقبلي يكون أكثر تفصيلاً ، ويجب أن يكون المعيار مرناً حتى تتمكن المحاسبة من مواكبة الثورة التكنولوجية الجديدة.
- ✓ توجيه انتباه إدارة الشركات بأهمية توفير المقومات الفنية والمادية اللازمة لتطوير المهارات التكنولوجية للمحاسبين والمديرين الماليين والعاملين في إدارة نظم المعلومات مثل دورات أساسيات التحول الرقمي ، وذلك لكي يتمكنوا من استخدام نظم المعلومات الجديدة والأساليب الرياضية والإحصائية المتقدمة ، وبما يؤدي إلى تحسين دقة التنبؤ ودعم المحتوى المعلوماتي للمعلومات المستقبلية .
- ✓ يجب أن يتضمن الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي فقرة تتضمن أهم المخاطر والأحداث اللاحقة لتاريخ الميزانية ، وخاصةً في ظل انتشار جائحة فيروس كورونا المستجد (كوفيد-١٩) ، والتي قد يؤدي حدوثها إلى اختلافات جوهرية بين الأداء الفعلي والمتوقع للشركة .

٣. مجالات البحث المستقبلية :

بناءً على نتائج البحث ، ووفقاً لحدودها ، ترى الباحثة أن هناك العديد من المجالات التي تحتاج لبحوث مستقبلية وتعتبر امتداداً لهذه البحث ، وذلك على النحو التالي :



- ✓ الدور المُرتقب لمراجع الحسابات في التنبؤ بالمعلومات ذات التوجه المستقبلي في ظل الأزمات المالية في ضوء معايير المراجعة الدولية .
- ✓ دراسة العلاقة بين استخدام تقنية الشبكات العصبية الاصطناعية لدعم المحتوى المعلوماتي للإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي وترشيد القرارات الاستثمارية في السوق المالي المصري .

المراجع

١. المراجع العربية:

الرسائل العلمية:

حامد، نهى عبد الفتاح. (٢٠٢١). "تأثير آليات حوكمة الشركات على جودة الإفصاح عن المعلومات المستقبلية وانعكاسها على القيمة السوقية للسهم: دراسة تطبيقية". رسالة دكتوراه، كلية التجارة - جامعة عين شمس، قسم المحاسبة والمراجعة. ص ١-١٦٥.

الدوريات:

الباز، ماجد مصطفى علي. (٢٠٢٢). "أثر العلاقات السياسية للشركات على الإفصاح عن المعلومات المستقبلية وانعكاسها على كفاءة القرارات الاستثمارية: بالتطبيق على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية". مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية التجارة - جامعة الأسكندرية، المجلد ٦، العدد ٣. ص ١٤١-٢٠٠.

الفاقي، رشا على إبراهيم. (٢٠١٩). "انعكاس العلاقة بين هيكل الملكية ومستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على معدل النمو المستدام بالتطبيق على شركات الاستثمار العقاري بالبورصة المصرية". مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة - جامعة عين شمس، المجلد ٢٤، العدد ٢. ص ٧٥١-٨١٥.

حسين، محمود محمد عبد الرحيم. (٢٠٢١). "تحليل العلاقة بين الإفصاح المحاسبي الإختياري عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية وقيمة الشركة: دليل تطبيقي في بيئة الأعمال المصرية". مجلة الدراسات والبحوث المحاسبية، كلية التجارة - جامعة بنها، العدد ١. ص ٢٦٨٢-١٩١٥.

رميلي، سناء محمد رزق. (٢٠١٨). "أثر الخصائص التشغيلية للشركة وحوكمة الشركات على العلاقة بين جودة الإفصاح عن المعلومات الاستثمارية المستقبلية غير المالية وكفاءة الاستثمار: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية". مجلة البحوث المحاسبية، كلية التجارة - جامعة طنطا، العدد ٢. ص ٢٦٨٢-٣٤٤٦.

شحاته، شحاته السيد؛ الصيرفي، أسماء أحمد؛ يوسف، دعاء أحمد محمود. (٢٠٢١). "التدفقات النقدية التشغيلية كمتغير معدل للعلاقة بين جودة التقارير المالية وكفاءة الاستثمار: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية". مجلة الأسكندرية



للبحوث المحاسبية، كلية التجارة – جامعة الأسكندرية، المجلد ٥، العدد ١. ص ٢٦٨٢ – ٣١٤٤.

عبد الغفار، نورهان السيد محمد. (٢٠٢٠). "استخدام أسلوب التنقيب في البيانات لدعم المحتوى المعلوماتي للقوائم المالية المستقبلية وأثر ذلك على تعزيز كفاءة القرارات الاستثمارية في السوق المالي المصري"، مجلة البحوث المالية والتجارية، كلية التجارة – جامعة بورسعيد، المجلد ٢١، العدد ١. ص ٢٠٩٠ – ٥٣٢٧.

عبدالدايم، سلوى عبدالرحمن. (٢٠١٩). "تحليل العلاقة بين خصائص لجنة المراجعة والإفصاح عن المعلومات المستقبلية وأثرها على قرارات المستثمرين مع دراسة ميدانية". المجلة العلمية للدراسات المحاسبية، كلية التجارة بالاسماعيلية – جامعة قناة السويس، المجلد ١، العدد ١. ص ٢٦٣٦ – ٣٧٣٩.

عبدالعزیز، هبة إبراهيم. (٢٠١٩). "تحليل أثر خصائص الشركة على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية وأنعكاس ذلك على جودة التقارير المالية في بيئة الأعمال المصرية: دراسة استطلاعية على الشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية". مجلة الدراسات والبحوث التجارية، كلية التجارة – جامعة بنها، المجلد ٣٩، العدد ٢. ص ١١١٠ – ١٥٤٧.

سعدالدين، ايمان محمد. (٢٠١٤). "إطار مقترح للمعلومات المالية المستقبلية واختباره من منظور المستثمرين في سوق الأوراق المالية : دراسة ميدانية". المجلة العلمية للتجارة والتمويل، كلية التجارة – جامعة طنطا، المجلد ٣٤، العدد ١. ص ١١١٠ – ٤٧١٦.

مليجي، مجدي مليجي عبدالحكيم. (٢٠١٧). "تحليل العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية وتكلفة رأس المال وأثرها على كفاءة القرارات الاستثمارية للشركات المصرية". مجلة الإدارة العامة، السعودية، المجلد ٥٧، العدد ٤. ص ٧٠١ – ٧٨١.

٢. المراجع الأجنبية:

a. Thesis

Alnabsha, M. (2019). "*Determinants and Consequences of the Quality of Forward -Looking Information Disclosure: The Case of Indian Listed Companies*" .Published Ph.D. Thesis, University of Central Lancashire.

b. B. Periodicals:

Athanasakou, V., & Hussainey, K. (2014). "The perceived credibility of forward-looking performance disclosures". *Accounting and business research*, 44(3), 227-259.

Chen, F., Hope, O. K., Li, Q., & Wang, X. (2011). "Financial reporting quality and investment efficiency of private firms in emerging markets". *The accounting review*, 86(4), 1255-1288.

Chiu, P. C., Jiu, L., & Yu, P. H. (2022). "How do suppliers benefit from customers' voluntary disclosure? the effect of customers' earnings guidance on upstream firms' investment efficiency". *Journal of Accounting and Public Policy*, 41(1), 106880.

Dey, P. K., Roy, M., & Akter, M. (2020). "What determines forward-looking information disclosure in Bangladesh?". *Asian Journal of Accounting Research*, 5(2), 225-239.

Fotouhi Khankahdani, M., Taftiyan, A., & Nazemi Ardakani, M. (2021). "Ranking of indicators of forward-looking information disclosure by the fuzzy analytical hierarchy process". *International Journal of Finance & Managerial Accounting*, 6(21), 111-127.

JERICO, M. I. J., & Utami, W. (2021). "The effect of profitability, capital structure, and forward-looking information on investment risk". *Journal of Life Economics*, 8(2), 147-156.

Mathuva, D. (2015). "The determinants of forward -looking disclosures in interim reports for non -financial firms: Evidence from a developing country" *International Journal of Accounting and Financial Reporting* .2(2).

O'Sullivan, M., Percy, M., & Stewart, J. (2008). "Australian evidence on corporate governance attributes and their association with forward-looking information in the annual report". *Journal of Management & Governance*, 12, 5-35.



- Richardson, S. (2006). "Over-investment of free cash flow". *Review of accounting studies*, 11, 159-189..
- Salehi, A. K. (2020). "The effect of forward-looking non-financial information (FNFI) on corporate investment efficiency & financing constraint". *Journal of Investment Knowledge*, 9(36), 121-141.
- Tan, Y., Xu, N., Liu, X., & Zeng, C. (2015). "Does forward-looking non-financial information consistently affect investment efficiency?". *Nankai business review international*, 6(1), 2-19.
- Wang, M., & Hussainey, K. (2013). "Voluntary forward-looking statements driven by corporate governance and their value relevance". *Journal of accounting and public policy*, 32(3), 26-49.
- Wei, L., Li, G., Li, J., & Zhu, X. (2019). "Bank risk aggregation with forward-looking textual risk disclosures". *The North American Journal of Economics and Finance*, 50, 101016.

ملحق (١)

مؤشر الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي

عناصر المؤشر	م
معلومات عن أهداف وخطط واستراتيجية الشركة	
أهداف الشركة ، رؤيتها ورسالتها	١
استراتيجية الشركة وأعمالها التجارية والتسويقية المستقبلية	٢
النظرة الاقتصادية المستقبلية	٣
الخطط التشغيلية للعام المقبل	٤
خطط الاستثمار المستقبلية	٥
تحليل السوق وتحليل المنافسين	٦
الهيكل التنظيمي للشركة	٧
المعلومات المالية المستقبلية	
معلومات مستقبلية مالية متعلقة بقائمة المركز المالي	
الأصول طويلة الأجل المتوقعة	٨
الأصول المتداولة المتوقعة (نصيب السهم المتوقع)	٩
الإلتزامات المتداولة المتوقعة	١٠
اجمالي حقوق الملكية المتوقعة	١١
صافي رأس المال العامل المتوقع	١٢
الالتزامات طويلة الأجل	١٣
استثمارات طويلة الأجل المتوقعة	١٤
معلومات مستقبلية مالية متعلقة بقائمة الدخل	
تكلفة المبيعات المتوقعة	١٥
(مجمّل الربح) المتوقع	١٦
صافي الدخل المتوقع	١٧
المصروفات الإدارية التمويلية المتوقعة	١٨
إيرادات الاستثمارات والفوائد المتوقعة	١٩
إيرادات و أرباح آخري متوقعة	٢٠



معلومات مستقبلية مالية متعلقة بقائمة التدفقات النقدية المستقبلية	
صافي التدفقات النقدية المتوقعة من الأنشطة التشغيلية	٢١
صافي التدفقات النقدية المتوقعة من الأنشطة الاستثمارية	٢٢
صافي التدفقات النقدية المتوقعة من الأنشطة التمويلية	٢٣
المعلومات غير المالية المستقبلية	
العقود والإتفاقات المستقبلية	٢٤
مناقشة وتعليق الإدارة علي أداء العام الماضي مقارنة بالتنبؤات السابقة	٢٥
اقترح تغيير في الإدارة في المستقبل	٢٦
استحوادات الشركة المستقبلية	٢٧
تأثير استراتيجية الأعمال علي الأداء المستقبلي	٢٨
المبادئ والسياسات المحاسبية والإفتراضات التي بنيت عليها التوقعات المستقبلية	٢٩
المنتجات والخدمات الجديدة	٣٠
هيكل رأس المال الفكري (الداخلي ، الخارجي والبشري)	٣١
سياسة الشركة نحو البيئة والمجتمع	٣٢
معلومات عن (فرص النمو ، التحديات والمخاطر) المستقبلية	
النمو المتوقع للشركة في السوق	٣٣
معدلات نمو الصناعة ومدى امكانية تطوير المنتجات	٣٤
معدلات النمو في تكنولوجيا الإنتاج المستخدمة مقارنة بالصناعة	٣٥
التحديات التي تواجهها الشركة في المستقبل	٣٦
الإفصاح عن المخاطر (السياسية ، المالية ، السوق والصناعة) ، والموارد والعلاقة بينهما	٣٧
المخاطر المحيطة بالتوقعات المالية ، اسبابها وأثرها المحتملة علي الأداء المالي المستقبلي	٣٨
سياسة إدارة المخاطر للاستثمارات المستقبلية	٣٩
الفروض والسياسات المحاسبية لإعداد المعلومات ذات التوجه المستقبلي	
اسس إعداد المصروفات المستقبلية (تقديرات المصروفات)	٤٠
اسس إعداد الإيرادات المستقبلية (تقديرات الإيرادات)	٤١
تقديرات الأجور .	٤٢
اسس إعداد تقديرات الموازنة الاستثمارية	٤٣

تقديرات الإهلاك	٤٤
تقديرات القروض (الأقساط والفوائد)	٤٥
معلومات عن طريقة الإفصاح عن المعلومات الموجهة للمستقبل	
يظهر الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي تحت عنوان مستقل في التقارير السنوية	٤٦
يتم الإفصاح عن المعلومات ذات التوجه المستقبلي في قائمة منفصلة	٤٧
يتم الإفصاح عن المعلومات ذات التوجه المستقبلي في خانة مستقلة ضمن القوائم المالية التاريخية ، أم ضمن تقرير مجلس الإدارة أم ضمن الإيضاحات المتممة	٤٨
يتم تحديث المعلومات ذات التوجه المستقبلي المنشورة علي موقع الشركة باستمرار	٤٩
معلومات عن حوكمة الشركات	
مجلس الإدارة واللجان التابعة له	٥٠
آليات الحوكمة في الشركة	٥١