

"الدور المعدل لخصائص لجنة المراجعة على العلاقة بين مستوى الإفصاح
عن المعلومات المستقبلية وقيمة الشركة: دليل تطبيقي من الشركات غير
المالية المقيدة فى البورصة المصرية"

*“The Moderating Role of Audit Committee Characteristics on the
Relationship Between the Level of Forward-Looking Disclosure and Firm
Value: An Applied Study on Non Financial Firms Listed on the Egyptian
Stock Exchange”*

د/ عيد فتحى شعبان شعيب

مدرس بقسم المحاسبة - كلية التجارة - جامعة بنى سويف

Dreidfathy@gmail.Com

ملخص البحث:

الهدف: استهدف البحث دراسة واختبار أثر الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على قيمة الشركات غير المالية المسجلة في البورصة المصرية، بالإضافة إلى اختبار مدى تباين قوة واتجاه هذا التأثير باختلاف خصائص لجنة المراجعة بالشركات عينة الدراسة، بالتطبيق على عينة مكونه من (٥٨) شركة من الشركات غير المالية المقيدة في البورصة المصرية خلال الفترة (٢٠١٦-٢٠٢٢).

النتائج: باستخدام عينة مكونة من ٤٠٦ مشاهدة خلال فترة الدراسة، أظهرت نتائج التحليل الأساسى لبيانات الدراسة تباين مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية بين الشركات غير المالية المسجلة في البورصة المصرية، ويعزى هذا التباين إلى أن معظم المعلومات المستقبلية التى تُفصح عنها الشركات فى تقاريرها المالية تأخذ طابع الإفصاح الطوعى أو الاختيارى، كما أشارت نتائج التحليل الأساسى للدراسة إلى أن مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية يؤثر إيجاباً ومعنوياً على قيمة الشركات غير المالية المسجلة فى البورصة المصرية (مقاسة بمقياس *Tobins Q*)، كما أظهرت النتائج أن التأثير الإيجابى للإفصاح عن المعلومات المستقبلية على القيمة الشركة يختلف باختلاف خصائص لجنة المراجعة (حجم لجنة المراجعة، عدد اجتماعات لجنة المراجعة، الخبرة امالية والمحاسبية لأعضاء لجنة المراجعة، واستقلال أعضاء لجنة المراجعة). وعلى الجانب الأخر اتفقت نتائج تحليل الحساسية (قياس قيمة الشركة بمعدل العائد على الأصول *ROA*) مع نتائج التحليل الأساسى للدراسة ما يدل على قوة ومتانة تلك النتائج.

ومن المتوقع أن تُساهم هذه النتائج فى توفير مزيد من المعلومات الملائمة لأصحاب المصالح، المحللين الماليين، والمشرع الضريبي، لتحسين مستوى دقة وملاءمة المحتوى المعلوماتي التقارير المالية من خلال توفير مزيد من الإفصاحات التي تسهم بشكل فعال فى تعزيز قدرة أصحاب المصالح فى الوقوف على القيمة الحقيقية للشركة.

الكلمات المفتاحية: الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، خصائص لجنة المراجعة، قيمة الشركة، الشركات غير المالية المقيدة فى البورصة المصرية.

“The Moderating Role of Audit Committee Characteristics on the Relationship Between the Level of Forward-Looking Disclosure and Firm Value: An Applied Study on Non Financial Firms Listed on the Egyptian Stock Exchange”

Abstract:

Objective: *The research aimed to study and test the effect of forward-looking disclosure level on the firm value of non financial firms listed on the Egyptian Stock Exchange, in addition to testing the extent to which the strength and direction of this effect varies according to the characteristics of the audit committee of the study sample that included 58 non-financial companies listed on the Egyptian Stock Exchange during the period (2016-2022).*

Results: *Using a sample of 406 observations during the study period, the results of the basic analysis of the study data revealed a variation in forward-looking disclosure level among non-financial firms listed on the Egyptian Stock Exchange. This variation is due to the fact that most of the Forward-Looking Disclosure that companies disclose in their financial reports takes the nature of voluntary disclosure, The results of the basic analysis of the study also indicated that the level of Forward-Looking Disclosure positively and significantly affects the value of non-financial Firms listed on the Egyptian Stock Exchange (measured by the Tobins Q). The results also revealed that the positive effect of Forward-Looking Disclosure on the Firm value varies according to the characteristics of the audit committee. (size of audit committee, audit committee meetings, financial and accounting experience of audit committee members, and the independence of audit committee members). On the other hand, the results of the sensitivity analysis (measuring the company's value by the of return on assets (ROA) agreed with the results of the basic analysis of the study, which indicates the strength and robustness of those results.*

It is expected that these results will provide more appropriate information to stakeholders, financial analysts, and the tax legislator, to improve the level of accuracy and suitability of information content of financial reports by providing more disclosures that contribute effectively to enhance the ability of stakeholders to determine firm's real value.

Keywords: *Forward-Looking Disclosure, Audit Committee Characteristics, Firm Value, Non Financial Firms Listed on the Egyptian Stock Exchange.*

د/ عيد فتحى شعبان الدور المعدل لخصائص لجنة المراجعة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعلومات
١. مقدمة البحث:

يكتسب الإفصاح المحاسبي أهمية خاصة لدى أصحاب المصالح؛ لما يوفره من معلومات تساعدهم في التنبؤ بنتائج الأداء المستقبلي للشركة، بالإضافة إلى تأثيره المباشر على قراراتهم، حيث تُعتبر القوائم، والتقارير المالية أهم الوسائل التي تعتمد عليها إدارة الشركة لتزويد أصحاب المصالح بالمعلومات المتعلقة بالقدرة الإيرادية للشركة، وكذلك التعرف على المركز المالي الحقيقي للشركة، وكذلك قدرتها على تحقيق التدفقات النقدية. (Opanyi, 2019: Bravo and Ruiz, 2019)

وتشجيعاً للاستثمار ولجذب مزيداً من رؤوس الأموال تسعى إدارة الشركات لتضمين تقاريرها المالية السنوية مزيداً من المعلومات المالية، وغير المالية لتلبية احتياجات أصحاب المصالح من المعلومات، ويمكن لإدارة الشركات بلوغ تلك الأهداف من خلال التوسع في مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية نظراً لأهمية تلك المعلومات في التنبؤ بنتائج الأداء المستقبلي للشركة. (القليطى، ٢٠١١: Hossain and Taylor, 2017)

ولكى يكون الإفصاح المحاسبي مؤثراً في قرارات أصحاب المصالح، يجب أن يوفر الإفصاح المحاسبي معلومات ملاءمة عن كافة أنشطة الشركة الحالية والمستقبلية التي يجب أن يكون أصحاب المصالح على دراية بها، سواء كان الإفصاح عن هذه المعلومات نتيجة الالتزام بالمعايير المحاسبية المنظمة لعملية الإفصاح أو نتيجة لرغبة إدارة الشركة في تزويد أصحاب المصالح بمزيداً من المعلومات بصورة اختيارية. (Mensah, 2012: Kilic and Kuzey, 2018)

وما ينبغي التأكيد عليه أن المعلومات التي توفرها التقارير المالية بوضعها الحالي في ضوء التزام إدارة الشركات بالإفصاح وفق متطلبات معايير المحاسبة المنظمة لعملية الإفصاح المحاسبي (الإفصاح الإلزامي) لا تُلبى احتياجات أصحاب المصالح من المعلومات، وذلك للعديد من الأسباب منها: التركيز على الإفصاح عن المعلومات المالية، التركيز على الإفصاح عن المعلومات التاريخية، وعدم تغطية الإفصاح المحاسبي لكافة الأنشطة التي تزاولها الشركة - خاصة الأنشطة المستقبلية- مما قد يُفقد المعلومات المُفصح عنها خاصيتي الملاءمة، والقدرة على التنبؤ الأمر الذي قد يجعل هذه المعلومات قاصرة عن تلبية احتياجات أصحاب المصالح.

نتيجة لذلك، شهد الإفصاح المحاسبى تطوراً ملحوظاً؛ نتيجة لتطور احتياجات أصحاب المصالح من المعلومات أنواع الاستثمارات المالية، والتزاماً بتطبيق متطلبات حوكمة الشركات اتجهت إدارة معظم الشركات نحو إثراء المحتوى المعلوماتى للتقارير المالية من خلال توفير مزيداً من الإفصاح خارج نطاق الإفصاح الإلزامى، وهو ما يُعرف بالإفصاح الاختيارى عن المعلومات المستقبلية عن المعلومات المستقبلية، بهدف تطوير محتوى التقارير المالية؛ لتتضمن معلومات تُعزز من ثقة أصحاب المصالح فى الاعتماد على المحتوى المعلوماتى الذى توفره تلك التقارير. (Hossain and Taylor, 2017: Mensah, 2012)

بناءً على ماسبق، يمكن للباحث القول بأن التوسع فى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية لم يعد خياراً إدارياً فحسب، وإنما أصبح ضرورة ملحة ينبغى على إدارة الشركة أن تتبناه كمدخل مكمل للإفصاح الإلزامى لتوفير مزيداً من المعلومات التى تساعد أصحاب المصالح على فهم الوضع المالى للشركة، لذلك أصبح من الضرورى دراسة الدور الذى يلعبه الإفصاح عن المعلومات المستقبلية فى تعزيز قدرة أصحاب المصالح على الوقوف على القيمة الحقيقية للشركة.

٢. مشكلة البحث:

بالرغم من أن مجلس معايير المحاسبة المالية أشار فى بيانه رقم (١) بعنوان: "أهداف التقارير المالية لمنشآت الأعمال" إلى ثلاثة أهداف للتقارير المالية تتعلق جميعها بمحور الإفصاح المحاسبى هى: توفير المعلومات اللازمة لأصحاب المصالح التى تساعدهم فى اتخاذ القرارات الاستثمارية، توفير المعلومات اللازمة لمساعدة أصحاب المصالح فى تقدير حجم، وتوقيت التدفقات النقدية المستقبلية المتوقعة للشركة، ودرجة المخاطرة المتعلقة بمشروع معين. إلا أن متطلبات الإفصاح المحاسبى مازالت تخلو من إطار متكامل للإفصاح عن المعلومات التى تلبى احتياجات أصحاب المصالح، مما يمكننا من القول بأن متطلبات الإفصاح الإلزامى لم تُعد كافية لتلبية احتياجات أصحاب المصالح، حيث يتجاهل الإفصاح الإلزامى العديد من الموضوعات المالية وغير المالية، التى تزايدت أهميتها فى تحديد قيمة الشركة، وتقييم أدائها، فضلاً عن التزايد المتنامى فى احتياجات أصحاب المصالح من المعلومات. (Dobler et al, 2016)

د/ عيد فتحى شعبان الدور المعدل لخصائص لجنة المراجعة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعلومات

وبالرغم من تصنيف الإفصاح عن المعلومات المستقبلية كأحد أشكال الإفصاح الاختياري، إلا أن هناك العديد من الدوافع التي تشجع إدارة الشركات على تبني مدخل التوسع في الإفصاح عن المعلومات المستقبلية منها: إمداد أصحاب المصالح بالمعلومات اللازمة لاتخاذ القرارات الاستثمارية بدلاً عن لجوء المستثمرين إلى بناء توقعاتهم بالاعتماد على معلومات غير دقيقة من مصادر أخرى، علاوة على أنها تسهل مهمة المحللين الماليين عن طريق تزويدهم بالمعلومات عن الأرباح المتوقع تحقيقها ونصيب السهم منها، بالإضافة إلى أن نشر المعلومات المستقبلية سيساهم في الحد من درجة عدم تماثل المعلومات بين المديرين والمستثمرين، كما يؤثر على أسعار الأسهم المتداولة للشركة، مما يشير إلى أن الإفصاح عن المعلومات المستقبلية يُساعد على التنبؤ بالأداء المستقبلي للشركات والتدفقات النقدية لها وكذلك قيمة الشركة. (Depoers, 2000: الباز، ٢٠٢٢)

وبالرغم من جدوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية لتحسين جودة الإفصاح المحاسبي بهدف تعزيز الثقة في المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية إلا أنه كعممارسة حالية اتسمت بما يلي: يتأثر الإفصاح عن المعلومات المستقبلية بمجموعة من المحددات مثل: خصائص لجنة المراجعة، الخصائص التشغيلية للشركة، خصائص مجلس الإدارة، وغيرها من العوامل. كما يتسم الإفصاح الاختياري عن المعلومات المستقبلية بأنه غير منظم، ويرتبط عدم تنظيمة بمشكلتين أساسيتين هما: المشكلة الأولى: أن إدارك أصحاب المصالح لمدى دقة المعلومات المُفصح عنها اختياريًا، يرتبط بالسمعه الشخصية لإدارة الشركة في عملية الإفصاح. (Holly, 2012) المشكلة الثانية: أن إدارة معظم الشركات تمارس الإفصاح الاختياري عن المعلومات المستقبلية من خلال الإفصاح عن الأخبار الإيجابية، والامتناع عن الإفصاح عن الأخبار السيئة. (Karel & Arman, 2003)

وما ينبغي الإشارة إليه على مستوى الأدب المحاسبي تنوع اهتمامات الباحثين فيما يتعلق بالإفصاح عن المعلومات المستقبلية، حيث اهتم البعض بقياس مستوي أو درجة الإفصاح عن المعلومات المستقبلية من خلال تحليل المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية، أو من خلال اقتراح أو تطوير مؤشر للمعلومات المستقبلية التي ينبغي الإفصاح عنها (Karel & Arman, 2003: على، ٢٠٢١) كما اهتم Aljifri and Hussainey, 2007 بتحليل خصائص هذا الإفصاح بالمعلومات المستقبلية من حيث طبيعته إلى إفصاح مالي وغير مالي، بينما اهتم آخرون بتحليل المحددات المؤثرة على قرار الإدارة بشأن الإفصاح عن المعلومات المستقبلية من خلال التركيز علي الخصائص التشغيلية للشركات أو آليات حوكمة الشركات (Hussainey and Athanasakou, 2014)

د/ عيد فتحى شعبان الدور المعدل لخصائص لجنة المراجعة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعلومات

كما تناولت دراسة Elgammal & et al., 2018 اختبار منفعة الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، وعلى الرغم من أهمية هذا التوجه إلا انه لم ينل الاهتمام الكافى الذى يتناسب مع أهميته. (محمد، ٢٠١٩)

تأسيساً على ما سبق يتضح للباحث أن غالبية الدراسات التي تناولت الإفصاح عن المعلومات المستقبلية تمت في بيئات اقتصادية متقدمة، نظراً لمشكلات القياس والإفصاح المترتبة بتلك المعلومات وتعدد إجراءات المراجعة المرتبطة بها، كما أن عدم وجود معيار محاسبي ينظم الإفصاح عن المعلومات المستقبلية يمثل مبرراً لهذه الدراسة، وبالتالي تتمثل الفجوة البحثية التي يأمل الباحث الإسهام فى سد جزء منها في ندرة الدراسات المحاسبية في مجال العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية وقيمة الشركة في بيئة الأعمال المصرية كمثال لاقتصاديات الدول الناشئة. كذلك ندرة الدراسات التي تناولت خصائص لجنة المراجعة كأحد محددات التوسع فى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية كمتغير معدل لتلك العلاقة.

مما سبق يمكن للباحث القول بأن مستوى الإفصاح الاختيارى عن المعلومات المستقبلية يتأثر بالعديد من العوامل أهمها خصائص لجنة المراجعة، حيث أكدت نتائج بعض الدراسات أن مستوى الإفصاح الاختيارى عن المعلومات المستقبلية يختلف باختلاف خصائص لجنة المراجعة بالشركة القائمة بالإفصاح، وبناء عليه يمكن القول بأن خصائص لجنة المراجعة تمثل أحد أهم المحددات التي تتحكم فى مستوى الإفصاح الاختيارى عن المعلومات المستقبلية (Elsakit and Worthington, 2014: Rouf, 2011)

تأسيساً على ما سبق، يمكن للباحث تلخيص مشكلة البحث فى التساؤلات التالية:

- * هل يوجد اختلاف فى مستوى الإفصاح الاختيارى عن المعلومات المستقبلية بين الشركات المدرجة فى البورصة المصرية؟
- * هل يؤثر التوسع فى مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على قيمة الشركة؟ وما هو شكل واتجاه وقوة هذا التأثير؟
- * هل يختلف أثر التوسع فى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على قيمة الشركة باختلاف خصائص لجنة المراجعة؟

٣. أهداف البحث:

فى ضوء مشكلة البحث، يهدف البحث إلى:

- قياس مستوى الإفصاح الاختيارى عن المعلومات المستقبلية للشركات المسجلة فى البورصة المصرية للتعرف على العوامل المنظمة له فى البيئة المصرية.
 - التعرف على أثر التوسع فى مستوى الإفصاح الاختيارى عن المعلومات المستقبلية على قيمة الشركات المسجلة فى البورصة المصرية.
 - التعرف على الأثر التفاعلى بين خصائص لجنة المراجعة ومستوى الإفصاح الاختيارى عن المعلومات المستقبلية على قيمة الشركات المسجلة فى البورصة المصرية.
- ويسعى البحث إلى تحقيق هذه الأهداف، من خلال دراسة تطبيقية على عينة من الشركات غير المالية المقيدة فى البورصة المصرية خلال الفترة من ٢٠١٦ إلى ٢٠٢٢.

٤. أهمية البحث: تكمن أهمية البحث فى النقاط التالية:

أ. الأهمية العلمية:

- المكانة التى يحتلها الإفصاح المحاسبى كوظيفة أساسية من وظائف المحاسبة تستهدف تلبية احتياجات أصحاب المصالح بالمعلومات اللازمة للوقف على القيمة الحقيقية للشركة.
- دور التوسع فى الإفصاح الاختيارى عن المعلومات المستقبلية فى رفع كفاءة الإفصاح المحاسبى لتلبية الاحتياجات المتنوعة لأصحاب المصالح من المعلومات.
- التعرف على العوامل المنظمة للتوسع فى الإفصاح الاختيارى عن المعلومات المستقبلية كأحد آليات تطوير الإفصاح المحاسبى بوجه عام.

ب. الأهمية العملية:

توفير المعرفة الكافية حول محددات الإفصاح الاختيارى عن المعلومات المستقبلية بالتقارير المالية للشركات المسجلة فى البورصة المصرية لأهميته للفئات التالية:

« أصحاب المصالح: فمن خلال هذه المعرفة يمكنهم فهم المعلومات المُفصح عنها، وتحديد مدى كفايتها فى تلبية احتياجاتهم، لتعزيز قدرتهم على تقييم أداء الشركة بصورة سليمة، مما يساعدهم على اتخاذ قرارات أكثر دقة.

د/ عيد فتحى شعبان الدور المعدل لخصائص لجنة المراجعة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعلومات

› **واضعو المعايير المحاسبية:** فمن خلال هذه المعرفة يُمكنهم تقييم الإفصاح المحاسبى فى سوق الأوراق المالية، وتحديد العوامل المؤثرة فيه، مما يُساعد فى تطوير معايير الإفصاح المحاسبى بحيث تُغطى الجوانب المستحدثة التى لا يُغطيها الإفصاح الإلزامى.

› **المحللين الماليين:** لأهمية المعلومات المَفصح عنها كقاعدة يستند إليها المحللين الماليين فى تحديد والوقوف على القيمة الحقيقية للشركات.

٥. حدود البحث:

يحكم البحث مجموعة من الاعتبارات التى تُشكل حدوداً فاصلة له عن غيره من الدراسات كما تُعتبر فى الوقت ذاته موضوعات لا يتطرق لها البحث الحالى، ففى ضوء مشكلة البحث والهدف منه لا يتناول البحث أى عوامل أخرى تؤثر فى مستوى الإفصاح الاختيارى عن المعلومات المستقبلية بخلاف خصائص لجنة المراجعة. كما يقتصر البحث على عينة من الشركات المسجلة بالجدول الرسمى للبورصة المصرية خلال سلسلة زمنية امتدت لسبع سنوات من ٢٠١٦ إلى ٢٠٢٢.

٦. خطة البحث:

فى ضوء مشكلة البحث، والهدف منه تم تقسيم البحث على النحو التالى:

١/٦ الإطار المفاهيمى للإفصاح عن المعلومات المستقبلية، واشتقاق الفرض الأول.

٢/٦ تحليل العلاقة بين الإفصاح عن المعلومات المستقبلية وقيمة الشركة، واشتقاق الفرض الثانى.

٣/٦ الدور المعدل لخصائص لجنة المراجعة على العلاقة بين الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، وقيمة الشركة، واشتقاق الفروض: الثالث، الرابع، الخامس، والسادس.

٤/٦ منهجية البحث.

٥/٦ نتائج البحث، إسهاماته، توصياته، ومجالاته المقترحة.

١/٦ الإطار المفاهيمي للإفصاح عن المعلومات المستقبلية:

يلعب الإفصاح المحاسبي دورًا هامًا سواء في الممارسات المحاسبية أو في تعزيز كفاءة أسواق المال، حيث يُنظر إلى المحاسبة كنظام معلومات، غير أن هذه المعلومات التي يوفرها النظام المحاسبي لا تُعد هدفًا منشوداً في ذاتها، وإنما هي وسيلة لتحقيق هدف يكمن في توفير وتوصيل المعلومات التي تساعد أصحاب المصالح في اتخاذ قراراتهم بطريقة فعالة. ون ثم يلعب الإفصاح المحاسبي دورًا هامًا في إثراء قيمة، ومنفعة المعلومات المحاسبية، كما يكتسب الإفصاح المحاسبي أهمية خاصة كونه الآلية التي تتصل من خلالها الشركة بالعالم الخارجى لتعكس له الأداء الداخلي للشركة الذى لا يتسنى له التعرف عليه إلا فى حدود المعلومات التى تُقدمها إدارة الشركة فيما يُعرف بالإفصاح المحاسبي التاريخى أو المستقبلى. (Elsakit and Worthington, 2014)

وبناءً عليه يُمكن القول بأهمية التوسع فى الإفصاح الاختيارى عن المعلومات المستقبلية فى ضوء مما يُحققه من فوائد لأصحاب المصالح من خلال تأثيره على قراراتهم، بالإضافة إلى قدرته على تحديد اتجاهات أسعار الأوراق المالية، مما يسمح للمستثمرين والمحليلين الماليين بالوقوف على القيمة الحقيقية للشركة بدلالة أسعار أسهمها. فضلاً عن دوره فى معالجة أوجه القصور فى الإفصاح الإلزامى لسد الفجوة بين ما يحتاجه أصحاب المصالح من معلومات، وبين ما توفره التقارير المالية الإلزامية. (Elgammal et al., 2018)

وما ينبغى الإشارة إليه فى هذا الصدد، أنه بالرغم من أهمية الإفصاح الاختيارى عن المعلومات المستقبلية، وما يؤديه من أدوار إيجابية إلا أن هناك تبايناً بين الشركات حول مستوى الإفصاح الاختيارى عن المعلومات المستقبلية؛ نتيجة لذلك اهتمت بعض الدراسات بدراسة العوامل المؤثرة على مستوى الإفصاح الاختيارى عن المعلومات المستقبلية الذى توفره التقارير المالية. (Elsakit and Worthington, 2014: Rouf, 2011: Elgammal & et al, 2018: محمد، ٢٠١٩ : Bravo and abad, 2018) واستكمالاً لما بدأت هذه الدراسات يسعى الباحث من خلال هذا من البحث إلى فحص أثر خصائص لجنة المراجعة على التوسع فى مستوى الإفصاح الاختيارى عن المعلومات المستقبلية وانعكاس ذلك على قيمة الشركة فى بيئة الأعمال المصرية.

١/١/٦ ماهية الإفصاح عن المعلومات المستقبلية:

يُعتبر الإفصاح عن المعلومات المستقبلية أحد محددات جودة المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية للشركات، نظراً لأهميته في ترشيد قرارات أصحاب المصالح. (Bravo and Ruiz, 2019)، وفيما يتعلق بتعريف الإفصاح الاختياري عن المعلومات المستقبلية يُمكن القول بتعدد المفاهيم التي طُرحت من جانب المنظمات المهنية، الكتاب، والباحثين لوصف ماهية الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، حيث تناول معيار المراجعة المصري رقم ٣٤٠٠ لسنة ٢٠٠٨ تعريف الإفصاح عن المعلومات المستقبلية بأنه "المعلومات المالية المبنية على أسس افتراضية عن الأحداث والعمليات التي ربما تقع في المستقبل القريب أو البعيد متضمناً رد فعل الشركة تجاه تلك الأحداث أو العمليات. كما أشأ المعيار إلى أن هذه الإفصاحات تخضع للحكم الشخصي لإدارة الشركة، وقد تكون هذه الإفصاحات في صورة توقعات أو تقديرات مستقبلية (المعايير المصرية للمراجعة والفحص المحدود ومهام التأكيد الأخرى، ٢٠٠٨).

بينما عرفه المجمع الأمريكي للمحاسبين القانونيين AICPA بأنه الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بالفرص والتهديدات وخطط الإدارة المستقبلية.

كما عرفه معهد المحاسبين القانونيين بانجلترا ICWA وويلز بأنه "الإفصاح عن المعلومات التي يُتوقع أن يكون لها تأثير على القوائم المالية والأداء المستقبلي للشركة.

في حين عرفه (Zalan, 2014) بأنه قيام إدارة الشركة بتقديم معلومات إضافية تتعلق بمستقبل أنشطة الشركة بخلاف المعلومات التي تلتزم الشركة بالإفصاح عنها، حيث لا يخضع هذا النوع من الإفصاح إلى تنظيم قانوني أو تشريعي محدد، وإنما يمثل قراراً إدارياً يهدف إلى توفير مزيد من المعلومات لأصحاب المصالح.

بينما عرفه (Aljifri and Hussainey, 2007) بأنه الإفصاح عن الخطط الحالية والتنبؤات المستقبلية التي تعزز من قدرة أصحاب المصالح على تقييم الأداء المالي المستقبلي للشركة، ويتضمن الإفصاح عن التنبؤات المالية مثل: الأرباح المتوقعة للسنوات القادمة، التدفقات النقدية المستقبلية المتوقعة، وكذلك الإفصاح عن المعلومات غير المالية المرتبطة بحالات عدم التأكد وما يرتبط بها من مخاطر.

د/ عيد فتحي شعبان الدور المعدل لخصائص لجنة المراجعة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعلومات

تأسيساً على ما سبق يرى الباحث أن الهدف من الإفصاح الاختياري عن المعلومات المستقبلية هدفاً إعلامياً تثقيفياً يسعى إلى تقديم مزيداً من المعلومات التي تعزز ثقة أصحاب المصالح في المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية من ناحية، كما يُعزز من قدرتهم على تقييم كافة أوجه نشاط الشركة الحالي والمستقبلي بدقة وموضوعية.

وفيما يتعلق بأهمية الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، تناول الأدب المحاسبي العديد من المنافع التي تفسر أهمية المحتوى المعلوماتي للإفصاح عن المعلومات المستقبلية سواء على مستوى أصحاب المصالح، على مستوى إدارة الشركة، وكذلك على مستوى سوق الأوراق المالية.

ففيما يتعلق بمنافع الإفصاح الاختياري عن المعلومات المستقبلية لأصحاب المصالح يكتسب الإفصاح الاختياري عن المعلومات المستقبلية أهميته بالنسبة لأصحاب المصالح في الحد من ظاهرة تباين المعلومات بين فئات أصحاب المصالح. حيث يسمح لإدارة الشركة بالتوسع في الإفصاح مما يؤدي إلى تخفيض ظاهرة تباين المعلومات بين فئات أصحاب المصالح من ناحية، وبين الإدارة وأصحاب المصالح من ناحية أخرى. (Nugroho, et al, 2015): على وأخرون، ٢٠١٦، على، (٢٠٢١)، كما يساعد الإفصاح الاختياري عن المعلومات المستقبلية على تحديد معدل العائد على الاستثمار وفقاً لدرجة الخطر المرتبطة بالاستثمارات بناء على قاعدة معلوماتية دقيقة، من خلال تخفيض درجة عدم التأكد المصاحبة لهذه الاستثمارات، خاصة ما يتعلق بالاستثمارات المستقبلية (Nugroho, et al, 2015). بالإضافة إلى أنه يُعزز من قدرة المحللين الماليين على بناء نماذج التنبؤ بالأرباح المستقبلية بصورة دقيقة، حيث أكدت نتائج إحدى الدراسات التي تمت في دول الاتحاد الأوروبي أن الدور الإيجابي للمعلومات المحاسبية في تحسين دقة التنبؤات بالتغيرات في أسعار وعود الأوراق المالية يكون أكبر في الشركات التي تتوسع في الإفصاح المحاسبي. (lannoo and Khachaturyan, 2003: Bravo and abad,2018)

أما فيما يتعلق بالمرود الإيجابي للتوسع في الإفصاح الاختياري عن المعلومات المستقبلية على مستوى الشركة القائمة بالإفصاح، يُمكن القول بأن الإفصاح الاختياري عن المعلومات المستقبلية يكتسب أهميته بالنسبة للشركة القائمة بالإفصاح كونه يُمثل الحل المنطقي لمشكلة عدم القدرة على تحديد احتياجات أصحاب المصالح من المعلومات التي تختلف باختلاف اهتماماتهم من وقت لآخر، فهو يقوم على افتراض أساسي مفاده أن الإفصاح الإلزامي دون المستوى المطلوب (Hossain and Taylor, 2017: على، ٢٠٢١: Nugroho, et al, 2015). كما يؤدي إلى زيادة ثقة أصحاب

د/ عيد فتحى شعبان الدور المعدل لخصائص لجنة المراجعة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعلومات

المصالح فى المحتوى المعلوماتى للتقارير المالية، فضلاً عن أنه يُحقق للشركة العديد من المزايا فى مجال التمويل، حيث أن التوسع فى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية يؤدي إلى ارتفاع القيمة السوقية لأسهم الشركة مما يُعزز ثقة المستثمرين بالشركة، وهو ما يوفر للشركة فرص الحصول على التمويل اللازم بأقل التكاليف الممكنة. (محمد، ٢٠٢٠: الباز، ٢٠٢٢: أبو طالب، ٢٠١٦)، كما يُحسن سمعة الشركة لدى الأطراف المتعامله معها، مما يُساعد على تنشيط مبيعات الشركة، وزيادة حصتها السوقية، مما ينعكس على زيادة القيمة السوقية للشركة. (Chen and Cheng, 2008: Mensah, 2012).

كما يُعزز التوسع فى الإفصاح الاختيارى عن المعلومات المستقبلية من فرص الشركة فى الحصول على التمويل اللازم بتكلفة منخفضة، من خلال تخفيض الآثار السلبية المرتبطة بحالة عدم التأكد المصاحبة للقرارات الاستثمارية، ومن ثم تخفيض علاوة الخطر بالنسبة للمستثمرين، مما ينعكس على انخفاض معدل العائد الذى يطلبه المستثمرين أو المقرضين على استثماراتهم مما يؤدي إلى تخفيض تكلفة التمويل بالشركة. (Nugroho, et al, 2015: Brown and Caylor, 2006).

وفيما يتعلق بأهمية التوسع فى الإفصاح الاختيارى عن المعلومات المستقبلية لسوق الأوراق المالية، أكدت نتائج الدراسات السابقة أن أسعار الأوراق المالية تتأثر بمستوى الإفصاح المحاسبى داخل السوق، كما أن التوسع فى الإفصاح المحاسبى يُعزز من قدرة متخذي القرارات على تقدير عوائد الأوراق المالية. (Brown and Caylor, 2006: منصور، ٢٠١٩) كما أشارت بعض الدراسات إلى أن الإفصاح الاختيارى عن المعلومات المستقبلية يؤثر إيجابياً على سلوك المستثمر، مما يؤدي الى تحول المستثمر من المستثمر المسالم إلى المستثمر الواعي، كما يُساعد فى تحديد السعر العادل للأوراق المالية، حيث يتم تنفيذ أوامر البيع، والشراء بناء على قرار البائع أو المشتري، لذا فإن جميع المستثمرين يحاولون دائماً اتخاذ قرارات صحيحة بالاعتماد على معلومات سليمة تمكنهم من الوصول الى السعر العادل. (مقلد، ٢٠٠٨: Utami and Wahyuni, 2018).

بناء على ما سبق يتضح للباحث أن التوسع فى الإفصاح الاختيارى عن المعلومات المستقبلية يُعنى زيادة كمية المعلومات المالية وغير المالية التى تضيف قيمة لأصحاب المصالح عبر قنوات الاتصال التى تعتمدها الشركة، وما ينبغى التأكيد عليه فى هذا الصدد أنه ينبغى على إدارة الشركة عدم استغلال مفهوم التوسع فى الإفصاح الاختيارى عن المعلومات المستقبلية فى نشر معلومات غير مفيدة تؤثر على ملاءمة المعلومات المفصح عنها لأصحاب المصالح.

٢/١/٦ النظريات المحاسبية المفسرة لدوافع إدارة الشركات للإفصاح عن المعلومات المستقبلية:

قدم الأدب المحاسبى مجموعة من النظريات المحاسبية التى اهتمت بتفسير دوافع إدارة الشركة نحو التوسع فى مستوى الإفصاح الاختيارى عن المعلومات المستقبلية، حيث تُعتبر نظرية الوكالة من أقدم النظريات فى الأدب المحاسبى التى استُخدمت لتفسير تبنى إدارة الشركة لمدخل التوسع فى الإفصاح المحاسبى، وما ينبغى الإشارة إليه أنه فى ضوء تعارض المصالح بين طرفى عقد الوكالة فإنه من المتوقع أن فقد تتخذ إدارة الشركة قرارات تتعارض مع مصلحة أصحاب المصالح، مما يترتب عليه ظهور ما يُعرف بمشاكل الوكالة، تلك المشاكل التى تُكبد الشركة مزيداً من التكاليف فيما يُعرف بتكاليف الوكالة بهدف التحقق من التزام طرفى العقد بمقتضيات عقد الوكالة. (Khan et al, 2014; Shehata, 2014)

وانطلاقاً من الهدف الرئيسى للتوسع فى الإفصاح الاختيارى عن المعلومات المستقبلية وهو إثراء المحتوى المعلوماتى للتقارير المالية لتعزيز ثقة أصحاب المصالح (الموكل) فى المعلومات المُفصح عنها (التي يُعدها الوكيل) مما قد يُعطى إشارة غير مباشرة لأصحاب المصالح أن الإدارة (الموكل) تترعى مصالح أصحاب المصالح (الوكيل) الأمر الذى يُمكن أن يساهم فى تخفيض تكاليف الوكالة.

كما ترى نظرية أصحاب المصالح أن أصحاب المصالح بالشركة يُمثلون قوة ضغط على إدارة الشركة للإفصاح عن المعلومات التى تلبى احتياجاتهم، ومن ثم تفترض هذه النظرية أن أصحاب المصالح يُمثلون العامل المتحكم الذى يُحدد كمية، ونوعية المعلومات التى ينبغى الإفصاح عنها. وانطلاقاً من رغبة إدارة الشركة فى كسب ثقة أصحاب المصالح كأحد قوى الضغط الخارجية على الشركة، يمكن القول بأن التوسع فى الإفصاح الاختيارى عن المعلومات المستقبلية كاستجابة لضغوط أصحاب المصالح وتلبيةً لرغباتهم فى الحصول على المعلومات اللازمة خاصة المعلومات المستقبلية- يُمكن أن يساعد إدارة الشركة فى تحقيق ذلك. وبناء عليه يُمكن القول بأن نظرية أصحاب المصالح تُقدم تفسيراً منطقياً يُبرر دوافع إدارة الشركة نحو التوسع فى الإفصاح الاختيارى عن المعلومات المستقبلية. (Whiting & Miller, 2008; Shehata, 2014)

بينما ترى نظرية الإشارة أن إدارة الشركة تتبنى قرار التوسع فى الإفصاح الاختيارى عن المعلومات المستقبلية لتمييز نفسها عن غيرها من الشركات بغرض تبليغ السوق بالموقف المالى للشركة من خلال إرسال إشارات لأصحاب المصالح عن طريق المعلومات المُفصح عنها. (Nugraheni, 2014)

تأسيساً على ما سبق وفي ظل مفهوم نظرية الإشارة يمكن تفسير دوافع إدارة الشركة للتوسع في الإفصاح الاختياري عن المعلومات المستقبلية بغرض إرسال إشارات عن مدى نجاح الشركة وتميز إدارتها عن غيرها للحصول على مزيد من الحوافز، كما تساعد هذه الإشارات في الحد من الآثار السلبية لمشكلة عدم تباين المعلومات، بناء عليه يمكن اعتبار نظرية الإشارة مدخلاً أساسياً في تفسير التوسع في الإفصاح الاختياري عن المعلومات المستقبلية. (Kang, 2006; Borune, 2008;)
Tinaikar, 2014; Shehata, 2014

وفي هذا السياق تُعتبر نظرية التكاليف السياسية أحد أبرز نظريات الأدب المحاسبي التي استُخدمت لتفسير دوافع إدارة الشركة نحو التوسع في الإفصاح الاختياري عن المعلومات المستقبلية، وتعتمد هذه النظرية على افتراض أساسي مفاده أن الشركات التي تخشى من تكبد تكاليف سياسية ضخمة تسعى إلى التوسع في الإفصاح الاختياري عن المعلومات المستقبلية للحد من هذه التكاليف، بناء عليه يمكن القول بأن نظرية التكاليف السياسية تُعد واحدة من النظريات المفسرة لقيام إدارة الشركات بتبني مدخل التوسع في الإفصاح الاختياري عن المعلومات المستقبلية رغبة منها في تخفيض حجم التكاليف السياسية التي يمكن أن تتكبدها مستقبلاً. (Tinaikar, 2014; Tinaikar,)
(2014 ; Nugraheni, 2014

كما تعتمد نظرية الشرعية المجتمعية على فرضية وجود عقد اجتماعي طرفيه الشركة والمجتمع. بمقتضى هذا العقد يُفترض أن المجتمع على دراية تامة بكيفية إدارة موارد الشركة، كما يُفترض أنه لا يمكن لشركة أن تستمر إلا إذا كانت تعمل وفق إطار من القيم المجتمعية يتماشى مع نظيره السائد في المجتمع، كما أن إدارك المجتمع وتوقعاته عن الشركة في تطور مستمر، وعلى الشركة التي ترغب في الاستمرار في المجتمع أن تستجيب لتوقعات المجتمع وإدراكاته. (Shehata, 2014;)
(Tinaikar, 2014; Nugraheni, 2014) بناء على ما سبق يمكن القول بأن إدارة الشركة تتبنى قرار التوسع في الإفصاح عن المعلومات المستقبلية لتوفير المعلومات التي تُبرهن للمجتمع أن إدارة الشركة تعمل وفق إطار القيم التي يُقرها المجتمع لتجنب خطر فقدان الشرعية المجتمعية.

تعقيباً على ما سبق يرى الباحث تداخل جميع النظريات السابقة في تفسير قرار الإدارة نحو التوسع في مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية فالملاك محور اهتمام نظرية الوكالة وهم في الوقت ذاته أحد الفئات التي تسعى نظرية أصحاب المصالح لخدمتهم، في حين يُعتبر المجتمع محور اهتمام نظرية الشرعية، وبالاعتماد على المفهوم الشامل لأصحاب المصالح يعتبر المجتمع أحد فئات أصحاب المصالح، وبالتالي يمكن القول بوجود مساحة مشتركة بين جميع النظريات.

تأسيساً على ما سبق يرى الباحث أن العلاقة بين النظريات علاقة تكاملية، حيث يُمكن الدمج بين أكثر من نظرية لتفسير دوافع إدارة الشركة نحو التوسع فى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، وعلى مستوى الأفضلية يرى الباحث أفضلية نظرية أصحاب المصالح إذا ما أخذنا بالمفهوم الشامل لأصحاب المصالح، حيث أنه طبقاً لهذا المفهوم فإن مصطلح أصحاب المصالح يشمل كلاً من: المجتمع الذى يُعد بؤرة اهتمام نظرية الشرعية، الملاك الذين يمثلون بؤرة اهتمام نظرية الوكالة، وأصحاب المصالح الذين يمثلون محور اهتمام نظرية أصحاب المصالح، ومن ثم يمكن القول بأن نظرية أصحاب المصالح تُعتبر أفضل النظريات المحاسبية لتفسير دوافع إدارة الشركة نحو التوسع فى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية.

وفيما يتعلق بمحددات الإفصاح عن المعلومات المستقبلية أشارت العديد من الدراسات إلى أن أهم محددات الإفصاح عن المعلومات المستقبلية تتمثل فى: الخصائص التشغيلية للشركات وسمات وخصائص مراقب الحسابات وحجم مكتبه. (Hassanein and Hussainey, 2015; Waweru et al, 2016; Mensha, 2017; Elgmmal et al, 2018; Munirah et al, 2018; Abad and Bravo, 2018; Firmansyah and Irwanto, 2020; Shehata, 2014). كما أشارت بعض الدراسات إلى أن الإفصاح عن المعلومات المستقبلية يتأثر بخصائص لجنة المراجعة بالشركة القائمة بالإفصاح، حيث يختلف مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية باختلاف حجم لجنة المراجعة، عدد مرات اجتماع اللجنة وغيرها من الخصائص المميزة للجنة المراجعة، Sanad, et al, 2017; Mohammed, 2017; Celik et al, 2006; El-Deeb and Elsharkawy, 2019).

وما ينبغى التأكيد عليه تبين النتائج التى توصلت إليها تلك الدراسات بشأن تأثير خصائص لجنة المراجعة على الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، ويُعزى هذا التباين إلى اختلاف البيئة الاقتصادية التى تمت فيها تلك الدراسات. الأمر الذى يؤكد اختلاف مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية من بيئة اقتصادية لأخرى، فضلاً عن اختلافه داخل البيئة الاقتصادية الواحدة من شركة لأخرى، علاوة على اختلافه فى الشركة الواحدة من سنة مالية لأخرى. وجدير بالذكر أن مستوى الإفصاح يقاس بنسبة عدد البنود التى التزمت الشركة بالإفصاح عنها منسوبة إلى إجمالي البنود التى ينبغى على الشركة الإفصاح عنها فى ضوء مؤشر الإفصاح المقترح. وبناء عليه يُمكن صياغة الفرض الأول كالتالى:

ف ١: "توجد اختلافات معنوية بين الشركات غير المالية المسجلة فى البورصة المصرية فيما يتعلق بمستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية الذى توفره التقارير المالية لتلك الشركات".

د/ عيد فتحى شعبان الدور المعدل لخصائص لجنة المراجعة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعلومات

٢/٦ تحليل العلاقة بين الإفصاح عن المعلومات المستقبلية وقيمة الشركة، واشتقاق الفرض الثانى.

لم يعد هدف الشركة مُقتصراً على تعظيم ثروة الملاك من خلال تعظيم الربح فحسب، حيث أصبح هدف الشركة تعظيم ثروة أصحاب المصالح من خلال تعظيم قيمة الشركة والعمل على استدامة تلك القيمة وتعزيزها فضلاً عن تعزيز قدرة الشركة على خلق قيمة في المستقبل. (Utami and Wahyuni, 2018; Tjia and Setiawati, 2012).

وفيما يتعلق بمفهوم قيمة الشركة، فقد عرفها (Charumathi and Siraj, 2014) "بأنها إدراك المستثمرين لدرجة نجاح الشركة بالاعتماد على أسعار الأسهم كمقياس لذلك النجاح، كما تناول (Cho, 2019) قياس قيمة الشركة من خلال تقدير القيمة الحالية للعوائد المتوقعة للمساهمين وتحويل هذا التقدير الي رقم واحد يمثل تقديراً للقيمة الحقيقية للشركة.

وما ينبغى التأكيد عليه أن قياس قيمة الشركة لا يُعد هدفاً منشوداً في ذاته، إنما هو وسيلة لخدمة وتحقيق العديد من الأهداف أبرزها: مساعدة المستثمرين في اتخاذ القرارات المتعلقة ببيع أو شراء أو الاحتفاظ أو المضاربة بأسهم الشركة بناء على أسس علمية سليمة. تعزيز قدرة المستثمرين على تكوين محافظ الاستثمار بصورة أكثر كفاءة، تعزيز قدرة المقرضين والدائنين علي اتخاذ قرارات منح الاقراض والائتمان فى ضوء القيمة الحقيقية للشركة وقدرتها على الاستمرار مستقبلاً، فضلاً عن قدرتها على الوفاء بالتزاماتها في آجال استحقاقها، كما يُساعد قياس قيمة الشركة إدارة الشركة في اتخاذ القرارات التشغيلية، الاستثمارية، التمويلية، قرارات الاندماج، قرارات الانضمام، وقرارات الاستحواذ من خلال المفاضلة بين البدائل الاستثمارية المتاحة واختيار البديل الذى يُعزز قيمة الشركة. (Cho, 2019; Utami and Wahyuni, 2018; Tjia and Setiawati, 2012)، ومن ثم يُمكن القول بأهمية قياس قيمة الشركة للعديد من فئات أصحاب المصالح وكذلك أهميتها لإدارة الشركة، الأمر الذى ينعكس على تعدد طرق قياسها نظراً لاختلاف وجهات نظر الجهات والفئات المستفيدة من نتائج ذلك القياس.

وفيما يتعلق بالقياس الكمي لقيمة الشركة، قدم الأدب المحاسبى العديد من المقاييس الكمية التى يُمكن من خلال الوقوف على القيمة الحقيقية للشركة. حيث يُركز مدخل السوق *The Market Approach* على مصادر التمويل بالشركة، فطبقاً لهذا المدخل يتم قياس وتقدير قيمة الشركة بالقيمة السوقية السائدة لأسهم الشركة المتداولة في سوق أوراق مالية نشط، وما ينبغى الإشارة إليه أن هذا المدخل لا يناسب الدول النامية التى لا يتوافر لديها أسواق نشطة، حيث يتم قياس قيمة الشركة فى

د/ عيد فتحى شعبان الدور المعدل لخصائص لجنة المراجعة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعلومات

تلك الدول بالاعتماد على طريقة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية (*price-to-book value (PBV)*، أو من خلال مقياس *Tobin's* وهو المقياس الأكثر شمولية وانتشاراً. (Gupta et al, 2009; Mishra, 2014; Tjia and Setiawati, 2012; Cho, 2019)

بينما يعتمد المدخل المحاسبي (الدفترية) *The Book Value Approach* فى تقدير قيمة الشركة على البيانات الواردة فى القوائم المالية حيث يتم قياس قيمة الشركة فى ضوء هذا المدخل باعتبارها صافي قيمة الأصول المملوكة للشركة والمدرجة بقائمة المركز المالي فى تاريخ التقييم، ويتسم هذا المدخل بالبساطة فى الحساب، فضلاً عن الثبات والموضوعية، إلا أنه يواجه بعض المعوقات التى قد تحد من فاعليته مثل: عدم ثبات وحدة النقد التى تم القياس بناء عليها، عدم مراعاة التغيرات التى تطرأ على القوة الشرائية للنقود، كما أنه لا يعكس درجة المخاطرة التى تتعرض لها الشركة. (محمد، ٢٠١٧، Utami and Wahyuni, 2018).

فى حين يعتمد مدخل الدخل (التدفقات النقدية المخصومة *Discounted Cash Flows Approach*) فى تقدير قيمة الشركة على حساب القيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقعة خلال عمر الشركة مخصومة بمعامل خصم يعكس الخصائص والظروف المتعلقة بالشركة ومعدلات التضخم والنمو السائدة فى البيئة الاقتصادية التى تعمل فيها الشركة. (محمد، ٢٠٢٠: Cho, 2019)

تأسيساً على ما سبق يُمكن للباحث القول بتعدد المداخل التى استُخدمت فى الأدب المحاسبي لقياس قيمة الشركة، إلا أن المدخل الدفترى أو المحاسبي يُعتبر المدخل الأنسب من الناحية المالية والمحاسبية لقياس قيمة الشركة من خلال مقياس *Tobin's Q* حيث يُعتبر مقياس *Tobin's Q* أحد أشهر المقاييس التى استخدمت فى الأدب المحاسبي لقياس قيمة الشركة، وبالرغم من أهميته وانتشاره فى الأدب المحاسبي إلا أن الدراسات السابقة اختلفت فيما بينها حول كيفية قياس قيمة الشركة بالاعتماد على هذا المقياس، فقد استخدم كل من (Willim, 2015; Ardillah, 2018; Ayman, 2014 2019; Cho, 2019; Utami and Wahyuni, 2018; Tjia and Setiawati, 2012 Asthana,) قيمة تقريبية لهذا المقياس تساوي [(القيمة السوقية للأسهم العادية القائمة + القيمة السوقية للأسهم الممتازة القائمة + الأصول قصيرة الأجل - الالتزامات قصيرة الأجل + القيمة الدفترية للديون طويلة الأجل) ÷ القيمة الدفترية لإجمالي الأصول].

د/ عيد فتحي شعبان الدور المعدل لخصائص لجنة المراجعة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعلومات

بينما اعتمدت دراسة (Li et al, 2018) على قياس قيمة الشركة من خلال مقياس *Tobin's Q* من خلال النموذج التالي: [(القيمة السوقية لحقوق الملكية العادية القائمة + القيمة الدفترية لإجمالي الديون) ÷ القيمة الدفترية لإجمالي الأصول]. في حين اعتمدت دراسة (Liu et al, 2018) على مقياس *Tobin's Q* لقياس قيمة الشركة باعتباره مقياساً شاملاً للأداء من خلال النموذج التالي: [(القيمة الدفترية للأصول + القيمة السوقية للأسهم العادية - القيمة الدفترية للأسهم العادية - القيمة الدفترية للضرائب المؤجلة)]. بينما استخدمت بعض الدراسات (Mishra, 2014; Hassanein and Hussainey, 2015; Bravo, 2016; Bozanic et al., 2018) صيغة أخرى لهذا المقياس من خلال النموذج التالي: [(القيمة السوقية لحقوق الملكية العادية القائمة + القيمة الدفترية لإجمالي الديون) ÷ القيمة الدفترية لإجمالي الأصول].

واتساقاً مع معظم الدراسات السابقة سوف يعتمد الباحث في سبيل قياس قيمة الشركة كأحد متغيرات الدراسة على المدخل الدفترى من خلال نموذج *Tobin's Q* من خلال النموذج التالي: [(القيمة السوقية لحقوق الملكية العادية القائمة + القيمة الدفترية لإجمالي الديون) ÷ القيمة الدفترية لإجمالي الأصول]. كونه النموذج الأكثر شمولاً ومصداقية من وجهة نظر أصحاب المصالح لاعتماده على المعلومات المالية والمحاسبية وهو ما يمثل تقييم المستثمرين للشركة، فضلاً عن أنه أفضل من المقاييس التشغيلية التي تعتمد على الربحية كونه مقياس مستقبلي يعتمد على أسعار السوق، كما أنه يهتم بقياس مدى استدامة قيمة الشركة من خلال تركيزه على قياس القيمة طويلة المدى للشركة بما يلائم الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، فضلاً عن سهولة احتسابه نظراً لتوافر البيانات اللازمة لحسابه في القوائم والتقارير المالية، كما أنه يعتمد على بيانات تاريخية فعلية لا تتطلب تقديراً قائماً على الحكم الشخصي مما يقلل من أخطاء التقدير ويزيد من دقة نتائج القياس.

مما سبق يخلص الباحث إلى أن قيمة الشركة تُمثل المحصلة النهائية لكفاءة القرارات الاستثمارية والتشغيلية بالشركة (محمد، ٢٠٢٠)، فإذا اتُخذت تلك القرارات بناء على قاعدة معلوماتية ملائمة فإن الشركة سوف تتمتع بمركز مالي قوي ينعكس في صورة ارتفاع أسعار أسهم الشركة مما يُعزز من قيمة الشركة الأمر الذي يؤكد أهمية الإفصاح عن المعلومات المستقبلية كأحد محددات قيمة الشركة. (Asthana, 2014)، وبناء عليه يُمكن صياغة الفرض الثاني على النحو التالي:

ف٢: "يؤثر مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية إيجاباً على قيمة الشركات غير المالية المسجلة في البورصة المصرية.

د/ عيد فتحى شعبان الدور المعدل لخصائص لجنة المراجعة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعلومات

3/6 الدور المعدل لخصائص لجنة المراجعة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، وقيمة الشركة، واشتقاق الفروض البحثية الثالث، الرابع، الخامس، والسادس:

تعتبر لجنة المراجعة إحدى اللجان المنبثقة عن مجلس الإدارة والتي تُمثل أحد آليات حوكمة الشركات، حيث يتم تعيين أعضائها من الأعضاء غير التنفيذيين بمجلس الإدارة وتُعد اللجنة قناة اتصال بين مجلس الإدارة والمراجع الخارجي فضلاً عن دورها الرقابي على جميع أنظمة الشركة الداخلية بالإضافة إلى مسؤوليتها عن تقييم مدى ملاءمة السياسات المحاسبية المُتبعة بالشركة، بالإضافة إلى فحص القوائم المالية قبل عرضها على مجلس الإدارة وإبداء الرأي في مدي صحتها (الدليل المصري لحوكمة الشركات، ٢٠١٦).

وفيما يتعلق بأهمية دور لجنة المراجعة، يُمكن القول بأن لجنة المراجعة تستمد أهميتها من خلال المنافع التي تحققها حال قيامها بمهامها ومسئولياتها بفعالية، حيث يساعد وجود لجنة المراجعة على تعزيز استقلال المراجع الخارجي، لأنها تحد من التعارض الذي قد ينشأ بينه وبين الإدارة التنفيذية، كما أنها تعمل على تذليل المعوقات التي قد تواجه المراجع أثناء تنفيذ مهام عملية المراجعة، فضلاً عن أنها تحد من الضغوط التي تُمارسها الإدارة على المراجع الخارجي. (Abad and Bravo, 2018) كما تُعد لجنة المراجعة حلقة وصل مباشرة بين المراجع الداخلي والإدارة حيث تسعى إلى تعزيز استقلالية المراجع الداخلي ليتمكن من أداء مهامه الرقابية باستقلالية وموضوعية، حيث أن لجنة المراجعة هي المنوط بها اختيار رئيس قسم المراجعة الداخلية وتوفير الموارد اللازمة له، كما أنها ملزمة بالاجتماع معه بصورة دورية لإزالة أي اختلافات في وجهات النظر بين المراجع الداخلي والإدارة وضمان عدم استجابته لأي ضغوط تمارس عليه من قبل الإدارة قد تهدد استقلاليته. (Gebrayel et al, 2018; Abad and Bravo, 2018)

وما ينبغي الإشارة إليه أن وجود لجنة فعالة للمراجعة يُعزز من مصداقية المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية التي يعتمد عليها أصحاب المصالح في تقييم أداء الشركة وتحديد قيمتها، وذلك من منطلق مسؤوليتها عن فحص التقارير المالية ومراجعة مدى ملاءمة السياسات والطرق المحاسبية التي تعتمد عليها الإدارة، وهو ما يُعزز من ثقة أصحاب المصالح في المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية ومن ثم ترشيد قراراتهم. (Gebrayel et al, 2018; Lee and Fargher, 2018)

د/ عيد فتحى شعبان الدور المعدل لخصائص لجنة المراجعة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعلومات

تأسيسًا على ما سبق يُمكن للباحث القول بأن الهدف الرئيس للجنة المراجعة هو حماية مصالح أصحاب المصالح من خلال الحد من ظاهرة تباين المعلومات بين الإدارة وأصحاب المصالح، من خلال تعزيز مستوى جودة ودقة المحتوى المعلوماتى للتقارير المالية من خلال الإشراف على عملية إعداد القوائم المالية أو الإشراف والرقابة الداخلية والمراجعة الخارجية. حيث تقوم لجنة المراجعة بدور رقابي وإشرافي على عملية إعداد القوائم المالية، فضلًا عن دورها الاستشاري من خلال ما تُقدمه من تقارير وتوصيات لمجلس الإدارة فيما يتعلق بالأنشطة الرقابية الخاصة بالشركة.

ومن ثم يُمكن القول بأن الدور الرئيس للجنة المراجعة يهدف إلى تحسين جودة الإفصاح المحاسبي بشكل عام، والإفصاح عن المعلومات المستقبلية بصفة خاصة، حيث تسعى اللجنة إلى تقديم محتوى معلوماتى ذو جودة عالية لأصحاب المصالح، مما يساعد على الحد من ظاهرة تباين المعلومات، الأمر الذى ينعكس على تعزيز قدرة أصحاب المصالح على الوقوف على القيمة الحقيقية للشركة.

وفيما يتعلق بأثر خصائص لجنة المراجعة على العلاقة بين الإفصاح عن المعلومات المستقبلية وقيمة الشركة، يُمكن القول بأن لجنة المراجعة من خلال الدور المنوط بها يمكنها تعزيز الأثر الإيجابى للتوسع فى مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على قيمة الشركة، حيث تسعى اللجنة إلى تحسين جودة المحتوى المعلوماتى للتقارير المالية من خلال إثراء المحتوى المعلوماتى لتلك التقارير بمزيد من المعلومات المالية وغير المالية التاريخية والمستقبلية الأمر الذى ينعكس على جودة المعلومات المُفصح عنها التى تعتبر المدخلات التى بناء عليها يتم الوصول لقيمة الشركة طبقًا للمدخل المحاسبي أو الدفترى.

تأسيسًا على ما سبق يُمكن القول بوجود علاقة تأثير إيجابية لجودة خصائص لجنة المراجعة على مستوى الإفصاح المحاسبي بشكل عام والإفصاح عن المعلومات المستقبلية بشكل خاص، مما ينعكس على تعزيز قدرة أصحاب المصالح على اتخاذ قراراتهم المتعلقة بقيمة الشركة على أسس رشيدة استنادًا إلى المعلومات الواردة بالتقارير المالية.

وعلى مستوى الأدب المحاسبى وتأكيدًا للطرح السابق، اتفقت العديد من الدراسات (Madi, 2012; Allegrini et al. 2013) على وجود علاقة ايجابية بين خصائص لجنة المراجعة والإفصاح عن المعلومات المستقبلية حيث يستخدم كُلاً من حوكمة الشركات والإفصاح عن المعلومات المستقبلية كآليات رقابة لحماية المستثمر والحد من مشاكل الوكالة وفيما يتعلق بالإفصاح عن المعلومات المستقبلية عبر الإنترنت، قامت دراسة (Bin-Ghanem and Ariff, 2016) لعدد ١٥٢ شركة من الشركات المالية في دول مجلس التعاون الخليجي هي : البحرين، الكويت، عمان، قطر، المملكة العربية السعودية والإمارات العربية المتحدة، خلال عام ٢٠١٢ بدراسة اليات الحوكمة المتمثلة في خصائص لجنة المراجعة، كحجم اللجنة، استقلال أعضاء اللجنة، والخبرة المالية لأعضاء اللجنة، وعدد اجتماعات لجنة المراجعة علي الإفصاح عن المعلومات المستقبلية عبر الإنترنت، وتشير نتائج الدراسة إلى أن خصائص لجنة المراجعة تؤثر بشكل إيجابي على استخدام الإنترنت كوسيلة للإفصاح في دول مجلس التعاون الخليجي. كما قامت دراسة (Bottie et al, 2016) بالتعرف علي دور اللجان المنبثقة عن مجلس الإدارة (لجنة المراجعة) في تحسين جودة التقارير المالية عبر الإنترنت، حيث تمت الدراسة على عينة مكونة من ٣٢ شركة فرنسية وتظهر نتائج الدراسة فعالية لجان مجلس الإدارة (لجنة المراجعة) في مراقبة أداء المديرين التنفيذيين مما يؤدي الي زيادة جودة الإفصاح عبر الإنترنت.

ولكي يتحقق التأثير الإيجابي المنشود لخصائص لجنة المراجعة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، وقيمة الشركة، ينبغي أن تتوافر مجموعة من الخصائص في لجنة المراجعة، والتي من شأنها تعزيز هذا التأثير الإيجابي، تتمثل هذه الخصائص فى: حجم لجنة المراجعة، استقلال أعضاء لجنة المراجعة، خبرة أعضاء لجنة المراجعة، عدد اجتماعات لجنة المراجعة، وغيرها من الخصائص وتستهدف هذه الخصائص أن تكون لجنة المراجعة قادرة على ممارسة الدور المنوط بها بفاعلية، وفيما يلي يتناول الباحث بشكل تفصيلي تلك الخصائص تمهيداً لاشتقاق فروض البحث على النحو التالى:

د/ عيد فتحى شعبان الدور المعدل لخصائص لجنة المراجعة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعلومات

١/٣/٦ يؤثر حجم لجنة المراجعة معنويًا على العلاقة بين الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، وقيمة الشركات غير المالية المسجلة في البورصة المصرية".

ينبغي أن يتسق حجم لجنة المراجعة مع حجم العمليات بالشركة، فالشركات الكبيرة التي تتسم بتعدد عملياتها وتنوعها، تحتاج إلي لجنة مراجعة كبيرة نسبيًا بما يمكنها من القيام بالمهام الموكلة إليها بكفاءة وفاعلية (Lin et al, 2006; Alqatamin, 2018; Jun et al, 2008). ويُراعى أن يكون عدد أعضاء لجنة المراجعة فديًا لإمكانية حسم القضايا الخلافية عن طريق أغلبية التصويت داخل اللجنة.

وما ينبغي الإشارة إليه في هذا الشأن أن دليل حوكمة الشركات المصري لم يحدد على سبيل القطع عدد أعضاء لجنة المراجعة. حيث خول الدليل سلطة تشكيل لجنة المراجعة لمجلس إدارة الشركة على أن نكون عضوية اللجنة لأعضاء غير تنفيذيين، وبالرغم من أن دليل حوكمة الشركات المصري لم يتناول على سبيل التحديد عدد أعضاء لجنة المراجعة، إلا أن الممارسات الدولية لحوكمة الشركات ترى أنه ينبغي أن لا يقل عدد أعضاء لجنة المراجعة عن ثلاثة أعضاء، على أن تكون اجتماعات اللجنة صحيحة في حالة اكتمال النصاب القانوني الذي يشترط حضور ٥٠% على الأقل من أعضاء اللجنة إذا كان عدد أعضاء اللجنة أكثر من ثلاثة أعضاء، أو حضور الحد الأدنى من تشكيل اللجنة والمقدر بثلاثة أعضاء.

ويكمن المغزى الحقيقي في كبر حجم لجنة المراجعة أنه كلما كبر حجم اللجنة ازدادت فرصة أن يضم تشكيل اللجنة العديد من المهارات والخبرات التي تُمكن اللجنة من القيام بأعمالها على الوجه السليم، حيث أشارت دراسة (Rahmat et al, 2009) إلى أنه لكي تكون لجنة المراجعة فعالة في الرقابة على أنشطة الإدارة العليا يجب أن تتكون من عدد كافٍ من الأعضاء، لتنفيذ مسؤولياتها الرقابية بفعالية، كما ترى دراسة (Kallamu et al, 2015) أن لجنة المراجعة تكون غير فعالة في حال صغر حجمها، بسبب نقص الخبرات اللازمة وعدم تنوع المهارات والمعرفة لأعضائها.

تأسيسًا على ما سبق يري الباحث أنه من الضروري أن تضم لجنة المراجعة عددًا كافيًا من الأعضاء بحيث يكفي هذا العدد لتحقيق المزيج الأمثل من الخبرات والقدرات التي تمكن اللجنة من تحقيق أهدافها، مع مراعاة عدم زيادة عدد أعضاء اللجنة بصورة قد تعوق أعمال اللجنة خاصة فيما يتعلق بعملية اتخاذ القرارات بصورة سريعة وفعالة، كما يُراعى أن لا يهتم مجلس الإدارة بعدد أعضاء اللجنة على حساب الجوانب الفنية التي ينبغي توافرها في أعضاء اللجنة.

د/ عيد فتحى شعبان الدور المعدل لخصائص لجنة المراجعة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعلومات

وفيما يتعلق بأثر لجنة المراجعة على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية فقد توصلت نتائج دراسة (AlMatrooshi et al, 2016) إلى عدم وجود علاقة بين حجم لجنة المراجعة والإفصاح عن المعلومات المستقبلية عبر الإنترنت وذلك من خلال دراسة تمت على عدد ٤٨ شركة مقيدة في بورصة البحرين لعام ٢٠١٤، بينما توصلت نتائج دراسة (Kelton and Yang, 2008) إلى وجود علاقة تأثير إيجابية لحجم لجنة المراجعة على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية عبر شبكة الإنترنت.

وفى هذا الصدد انتهت دراسة (Martinez and Fuentes, 2007) إلى أن لجان المراجعة الداخلية الأكبر حجماً تكون أقل فاعلية بسبب زيادة مشاكل عدم التنسيق وعدم الاتفاق فى الرأى، مما يضعف من قدرة هذه اللجان على ممارسة ضغوطها على الإدارة الأمر الذى قد يؤثر سلبياً على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية التى تتضمنها التقارير المالية للشركة. وعلى الجانب الأخر ترى دراسة (Bansal et al, 2016) أن زيادة حجم لجنة المراجعة وتنوع اهتمامات وخبرات أعضائها ينعكس بشكل إيجابي على مستوى الإفصاح المحاسبى بشكل عام، والإفصاح عن المعلومات المستقبلية بشكل خاص.

تأسيساً على ماسبق يتضح للباحث أن أثر حجم لجنة المراجعة على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية محل خلاف بين الدراسات السابقة التى تمت فى بيئات اقتصادية مختلفة مما يجعل هذه العلاقة جديرة بالدراسة والاختبار خاصة فى البيئة المصرية، وفى ضوء ماسبق يمكن صياغة الفرض البحثى الثالث على النحو التالى:

ف٣: يختلف التأثير الإيجابى لمستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على قيمة الشركات غير المالية المسجلة فى البورصة المصرية باختلاف حجم لجنة المراجعة بالشركة.

د/ عيد فتحى شعبان الدور المعدل لخصائص لجنة المراجعة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعلومات

٢/٣/٦ يؤثر عدد اجتماعات لجنة المراجعة معنوياً على العلاقة بين الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، وقيمة الشركات غير المالية المسجلة في البورصة المصرية".

تُعد اجتماعات فريق لجنة المراجعة آلية التقاء أعضاء لجنة المراجعة بالمراجع الخارجى لمناقشة الموضوعات المتعلقة بالقوائم المالية حيث يقيم المراجع الخارجى مدى التزام إدارة الشركة بمعايير المحاسبة واجبة التطبيق عند إعداد وعرض القوائم المالية. وتستهدف هذه المناقشة تعريف إدارة الشركة بالموضوعات التي يجب الانتباه إليها لتعزيز مستوى جودة المحتوى المعلوماتى للقوائم المالية (Lee and Fargher,2018; Brown, et al., 2016). ولاستيفاء تلك الأغراض يجب أن يكون هناك وقت كافٍ أثناء الاجتماع لعرض ومناقشة كافة بنود جدول الأعمال وتوفير الوقت الكافى لجميع الأطراف لطرح استفساراتهم وعرض مقترحاتهم وآرائهم، كما يجب أن يكون هناك وقت كافٍ لعقد جلسة خاصة بأعضاء اللجنة دون غيرهم في كل اجتماع مع المراجع الداخلي والخارجي والمدير التنفيذي.

وفيما يتعلق بعدد اجتماعات لجنة المراجعة يجب أن تتعدّد لجنة المراجعة أربعة مرات على الأقل سنويًا (دليل عمل لجان المراجعة، ٢٠٠٨). حيث توفر الاجتماعات المتكررة فرصة أكبر للجنة المراجعة من اكتشاف حالات الغش في التقارير المالية. حيث توصلت نتائج دراسة (El-Deeb and Elsharkawy, 2019) إلى أن زيادة عدد اجتماعات لجنة المراجعة يحقق العديد من الآثار الإيجابية، أهمها انخفاض احتمال إعداد تقارير مالية مضللة، وزيادة مستوى الإفصاح الاختياري بالتقارير المالية.

كما أشارت دراسة كل من (يوسف، ٢٠٢٠؛ Farber, ٢٠٠٥) إلى أن الاجتماعات الدورية للجنة المراجعة ترتبط بجودة أعلى للتقارير المالية. وفي نفس الصدد أوضحت دراسة (Kamardin and Haron, 2011) أن الشركات التي لديها لجان مراجعة تضم أعضاء ذوى خبرة يجتمعون بصفة دورية منتظمة تسجل ممارسات أقل لإدارة الأرباح مقارنة بالشركات الأخرى. بينما توصلت دراسة (Vlaminck and Sarens, 2015) إلى عدم وجود علاقة ارتباط معنوية بين كلٍ من عدد أعضاء لجنة المراجعة، وحجم نشاطها مقاسًا بعدد اجتماعاتها وبين جودة التقارير المالية.

كما توصلت دراسة (Puspitaningrum and Atmini ٢٠١٢) الى أن عدد اجتماعات لجنة المراجعة كان له تأثير إيجابى على الإفصاح الاختياري عبر الإنترنت. كما توصلت دراسة Kelton and Yang الي زيادة جودة الافصاح المالي عبر الإنترنت مع زيادة عدد الاجتماعات السنوية التي تعقدها لجنة المراجعة، حيث أن الشركات التي لديها لجان مراجعة أكثر جدية ونشاط توفر قدر أكبر من الإفصاح عن المعلومات المستقبلية.

د/ عيد فتحى شعبان الدور المعدل لخصائص لجنة المراجعة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعلومات

وتشير دراسة (Cormier et al, ٢٠١٠) إلى أن فعالية لجان المراجعة (مُقاسًا بعدد اجتماعاتها) ترتبط بشكل إيجابي بالإفصاح عن المعلومات المستقبلية عبر شبكة الإنترنت. كما أوضحت دراسة (٢٠١٦) AIMatrooshi et al, التي تمت بالتطبيق على عينة من ٤٨ شركة مقيدة في بورصة البحرين لعام ٢٠١٤ وجود علاقة تأثير معنوية موجبة بين عدد اجتماعات لجنة المراجعة وجودة التقارير المالية عبر الإنترنت في حين لم تجد دراسة Parlakkaya et al, 2015 لعدد ٣١ شركة مقيدة في بورصة اسطنبول لعام ٢٠١٣ أي علاقة بين جودة الإفصاح عن المعلومات المستقبلية وعدد اجتماعات لجنة المراجعة. وفي ضوء ماسبق يمكن صياغة الفرض البحثي الرابع على النحو التالي:

ف ٤: يختلف التأثير الإيجابي لمستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على قيمة الشركات غير المالية المسجلة في البورصة المصرية باختلاف عدد مرات اجتماع لجنة المراجعة بالشركة.

٣/٣/٦ تؤثر خبرة أعضاء لجنة المراجعة معنويًا على العلاقة بين الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، وقيمة الشركات غير المالية المسجلة في البورصة المصرية.

تُعد الخبرة المالية والمحاسبية أحد أهم خصائص لجنة المراجعة، حيث ينص الدليل المصري لحوكمة الشركات على أن يكون من بين أعضاء لجنة المراجعة عضوًا واحدًا على الأقل لديه معرفة ودراية بالأمر المالية والمحاسبية. وفي هذا الصدد توصلت نتائج إحدى الدراسات إلى وجود علاقة ايجابية بين الخبرة المالية والمحاسبية وجودة القوائم المالية (Vafeas, 2005)، وبالإضافة إلى ذلك، فقد قام Kusnad . ٢٠١٦ et al بالتفرقة ما بين ثلاثة أنواع لخبرة أعضاء لجنة المراجعة وهما: الخبرة المحاسبية والتي تتمثل في المدير الذي لديه خبرة كمحاسب قانوني وكمدبر مالي أو كمراقب مالي أو يعمل في وظيفة مماثلة، والخبرة المالية والتي تتمثل في المدير الذي لديه خبرة في العمل في البنوك الاستثمارية أو كمحلل مالي أو أي دور آخر في الإدارة المالية، بالإضافة إلى جانب الخبرة الإشرافية والتي تتمثل في المدير الذي لديه خبرة كمدير تنفيذي أو كرئيس شركة أو كمدير. ووفقًا لدليل عمل لجان المراجعة ٢٠٠٨ يجب أن يكون لأعضاء لجنة المراجعة معرفة بالأمر المالية وأن يكون هناك عضوًا واحدًا علي الأقل من أصحاب الخبرة المالية.

د/ عيد فتحى شعبان الدور المعدل لخصائص لجنة المراجعة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعلومات

وتشير الخبرة المالية إلى القدرة على قراءة القوائم المالية واستيعابها، وتتضمن الخبرة المالية الخبرة الوظيفية السابقة أو الحصول على مؤهل في مجال التمويل أو المحاسبة أو التخصصات ذات الصلة. ويوضح (Farber, ٢٠٠٥) أن الشركات التي تتلاعب في قوائمها المالية غالباً ما ينخفض فيها عدد الخبراء الماليين في لجنة المراجعة. وتشير دراسة Vafeas, 2005 إلى أن خبرة لجنة المراجعة ترتبط إيجاباً بحماية حقوق المساهمين، وأن خبرة أعضاء لجنة المراجعة ترتبط بزيادة جودة الأرباح.

ويرى (Carcello et al, 2006) أن وجود الخبراء الماليين وذوى الخبرة في مجال المحاسبة يقيد من حرية الإدارة في استخدام الاستحقاقات المحاسبية، ويخفض ذلك من مستوى إدارة الأرباح خاصة في ظل ضعف آليات الحوكمة الأخرى. وتشير دراسة Chang and Sun, ٢٠١٣ إلى أن الخبرة المالية أو المحاسبية ترتبط طردياً مع المحتوى المعلوماتي للأرباح وعكسياً مع إدارة الأرباح. وفيما يتعلق بالإفصاح عن المعلومات المستقبلية فقد وجد (Kelton and Yang, ٢٠٠٨) أن هناك علاقة تأثير معنوية موجبة بين الخبرة المالية للجنة المراجعة والإفصاح عن المعلومات المستقبلية. وفي ضوء ماسبق يمكن صياغة الفرض البحثي الخامس على النحو التالي:

ف٥: يختلف التأثير الإيجابي لمستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على قيمة الشركات غير المالية المسجلة في البورصة المصرية باختلاف مستوى خبرة أعضاء لجنة المراجعة.

د/ عيد فتحى شعبان الدور المعدل لخصائص لجنة المراجعة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعلومات

٤/٣/٦ يؤثر استقلال اعضاء لجنة المراجعة معنوياً على العلاقة بين الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، وقيمة الشركات غير المالية المسجلة فى البورصة المصرية".

يُعتبر استقلال أعضاء لجنة المراجعة حجر الزاوية لتحقيق فعالية لجنة المراجعة وبصفة خاصة عند مراقبة سلامة ومصداقية عملية إعداد التقارير المالية بالشركة وكذلك عند تقييم المجالات التي يتم فيها إصدار أحكام واتخاذ قرارات هامة، ويمكن تعريف العضو المستقل بأنه العضو الذي يكون مستقلاً عن الإدارة، وأن يكون ارتباطه الوحيد بالشركة من خلال عضويته في مجلس الإدارة، فلا يكون من كبار المساهمين بالشركة أو من كبار العملاء أو الموردين (دليل عمل لجان المراجعة، ٢٠٠٨). ووفقاً لدليل الحوكمة المصري يقوم مجلس الإدارة بتشكيل لجنة المراجعة بحيث تتمتع بالاستقلالية في أداء عملها. ويتم تشكيل لجنة المراجعة من أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين والمستقلين.

وتشير دراسة (أحمد، ٢٠١٧) إلى أن خاصية الاستقلال تُعد من أهم الخصائص الواجب توافرها في لجنة المراجعة، نظراً لما تمثله من ركيزة هامة لنجاحها في أداء دورها الرقابي بفاعلية. فلجنة المراجعة بإمكانها أن تكون أداة فعالة نظراً لطبيعة تكوينها من أعضاء غير تنفيذيين من مجلس الإدارة، وبالتالي فهي تمثل خط الدفاع الأول لمنع وقوع مخالفات الانفراد بالسلطة من قبل الإدارة التنفيذية و تعتبر لجنة المراجعة أكثر استقلالاً عندما تتكون من المزيد من المديرين غير التنفيذيين حيث نجد أن المديرين التنفيذيين يسيطرون على عملية اتخاذ القرار في الإدارة العليا للشركة مما يجعل قراراتها أقل موضوعية وذلك لأن المديرين التنفيذيين يكشفون عن كم محدود من المعلومات للمديرين غير التنفيذيين من أجل منع أصحاب المصالح من الحصول على جميع المعلومات.

ويرى كل من (Vlaminck and Sarens, 2015 : Botti et al, 2014) أن الاستقلالية المرتفعة للجنة المراجعة تعمل على تحسين مراقبة الإدارة وزيادة جودة التقارير المالية. حيث أن استقلال لجنة المراجعة يؤدي إلي انخفاض ممارسات إدارة الأرباح في الشركات. وبالتالي وجود أعضاء مستقلين في لجنة المراجعة يرتبط بشكل إيجابي بالتوسع في مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية كأحد محاور جودة التقارير المالية. فى ضوء ماسبق يمكن صياغة الفرض البحثى السادس على النحو التالى:

ف٦: يختلف التأثير الإيجابي لمستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على قيمة الشركات غير المالية المسجلة فى البورصة المصرية باختلاف درجة استقلال أعضاء لجنة المراجعة بالشركة.

٧. منهجية البحث:

تحقيقاً لهدف البحث واختبار فروضة، قام الباحث بدراسة تطبيقية تتضمن عدة محاور تشمل: أهداف الدراسة التطبيقية، مجتمع وعينة الدراسة التطبيقية، نموذج البحث وتوصيف وقياس المتغيرات، أدوات وإجراءات الدراسة التطبيقية، تحليل النتائج واختبار فروض البحث فى ظل التحليل الأساسى، واختبار الحساسية.

١/٧ أهداف الدراسة التطبيقية:

تستهدف الدراسة التطبيقية اختبار أثر خصائص لجنة المراجعة (حجم لجنة المراجعة، استقلال أعضاء لجنة المراجعة، عدد اجتماعات لجنة المراجعة، الخبرة المالية والمحاسبية لأعضاء لجنة المراجعة) كمتغير معدل لأثر الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على قيمة الشركة، علاوة على إجراء تحليل حساسية لاختبار متانة وقوة النموذج.

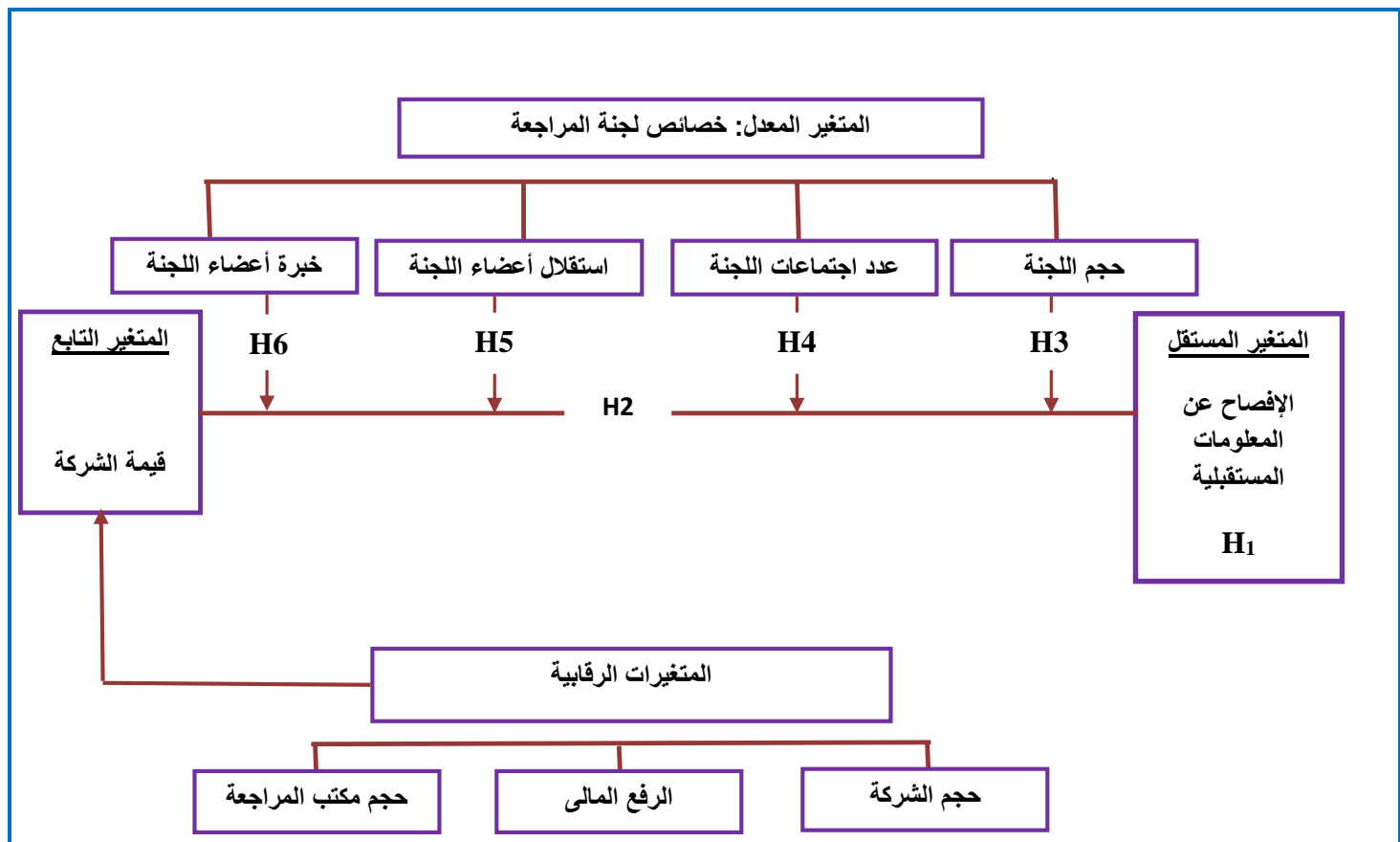
٢/٧ مجتمع وعينة الدراسة:

يتمثل مجتمع الدراسة فى جميع الشركات المساهمة غير المالية المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية خلال الفترة من ٢٠١٦ حتى ٢٠٢٢. من خلال التطبيق على عينة حكمية الشركات المسجلة فى البورصة المصرية وفقاً لمجموعة من الشروط قياساً على (منصور، ٢٠١٩: على، ٢٠٢١: الباز، ٢٠٢٢: El Deeb, 2019, Navarro et al, 2015) هي: استبعاد الشركات التي تعد قوائمها المالية بعملة أجنبية، استبعاد البنوك والمؤسسات المالية حيث تخضع عملية الإفصاح بها لتشريعات ولوائح خاصة، استمرار تسجيل الشركة فى البورصة خلال فترة الدراسة، وتوافر التقارير المالية وكذلك تقرير مجلس الإدارة خلال فترة الدراسة. وبتطبيق الاشتراطات السابقة على مجتمع الدراسة بلغ حجم عينة الدراسة (٥٨) شركة بإجمالي عدد مشاهدات (٤٠٦) مشاهدة (٥٨*٧ سنوات)، ويوضح الجدول التالى توزيع مشاهدات عينة البحث حسب القطاعات المختلفة كما هو موضح بالجدول رقم (١).

جدول رقم (١) تبويب عينة الدراسة حسب القطاعات المختلفة

م	القطاع	عدد الشركات	عدد المشاهدات	النسبة
١	الاغذية والمشروبات	٤	٢٨	٦,٧%
٢	التشييد ومواد البناء	٦	٤٢	١٠,٣%
٣	خدمات ومنتجات صناعية وسيارات	٧	٤٩	١٢,١%
٤	سياحة وترفيه	٤	٢٨	٦,٧%
٥	الإسكان والعقارات	٦	٤٢	١٠,٣%
٦	الموارد الأساسية	٥	٣٥	٨,٧%
٧	رعاية صحية	٨	٥٦	١٣,٨%
٨	موزعون وتجارة تجزئة	٥	٣٥	٨,٧%
٩	مقاولات وأنشاءات هندسية	٥	٣٥	٨,٧%
١٠	اتصالات واعلام وتكنولوجيا المعلومات	٣	٢١	٥%
١١	منسوجات و سلع معمرة	٥	٣٥	٨,٧%
	الإجمالي	٥٨	٤٠٦	١٠٠%

٣/٧ نموذج البحث: يظهر نموذج متغيرات البحث كما هو موضح في الشكل التالى:



شكل رقم (١) نموذج متغيرات البحث

٤/٧ توصيف وقياس متغيرات الدراسة: يوضح الجدول التالي توصيف وقياس متغيرات الدراسة ورموزها في نماذج التحليل الإحصائي، واتجاهها المتوقع.

جدول رقم (٢) توصيف وقياس متغيرات الدراسة

العلاقة	التوصيف وطريقة القياس	نوعه	المتغير ورمزه
	<p>أعتمد الباحث في قياس قيمة الشركة على نموذج <i>Tobin's Q</i> (للتحليل الأساسي) حيث تقاس قيمة الشركة وفقاً لنموذج <i>Tobin's Q</i> من خلال إجمالي القيمة السوقية لحقوق الملكية بالإضافة إلى القيمة الدفترية للديون مقسومة على إجمالي الأصول، حيث أن القيمة السوقية لحقوق الملكية = (عدد الأسهم العادية المتداولة × السعر السوقي للسهم في نهاية السنة المالية). وبالتالي يمكن حساب نموذج <i>Tobin's Q</i> كالتالي:</p> <p>$Tobin's Q = \frac{\text{عدد الأسهم العادية المتداولة} \times \text{السعر السوقي للسهم في نهاية السنة المالية} + \text{القيمة الدفترية للديون}}{\text{إجمالي قيمة الأصول}}$ قياساً على دراسات (محمد، ٢٠٢٠: ٢٠٢٠: Willim, 2015; Ardillah, 2018; Ayman, 2019; Asthana, 2010). ولأغراض تحليل الحساسية أعتمد الباحث في قياس قيمة الشركة على مقياس معدل العائد على الأصول <i>Return on Assets (ROA)</i> من خلال قسمة صافي الدخل قبل الضرائب على إجمالي الأصول، قياساً على دراسات (محمد، ٢٠٢٠: Hirigoyen and poulain, 2012; Lassala, et al, 2021; Elsayed, 2010).</p>	تابع	قيمة الشركة CV
+	<p>اعتمد الباحث في سبيل قياس مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على تطوير وبناء مؤشر مقترح غير مرجح <i>Equally Weighted</i> لقياس مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير المالية السنوية للشركات المقيدة في البورصة المصرية، حيث تم إعطاء كل عناصر المؤشر نفس الوزن النسبي تجنباً للحكم الشخصي في تعيين أوزان نسبية لبنود وعناصر المؤشر المقترح.</p> <p>وقد توصل الباحث لعناصر هذا المؤشر من خلال تحليل القوانين والإصدارات المهنية المصرية وقواعد حوكمة الشركات، وكذلك الدراسات السابقة في الأدب المحاسبي بشأن عناصر أو بنود الإفصاح عن المعلومات المستقبلية (El-Deeb and Elsharkawy, 2019; Elsakit and Worthington, 2014; Mohammed, 2017; Liu, 2015; Rouf, 2011: ٢٠٢١). ويحتوي المؤشر المقترح (ملحق رقم ١) على (٣٠) بنداً من بنود الإفصاح ذات الصلة بالمعلومات المستقبلية.</p> <p>كما اعتمد الباحث على المعادلة التالية عند حساب مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير المالية للشركات منسوبة إلى إجمالي بنود المؤشر المقترح، وذلك قياساً على (على، ٢٠٢١: محمد، ٢٠١٦: Habbash et al, 2006; Alsaeed, 2006; Mohammed, 2017 2016; Utami and Wahyuni, 2018).</p> <p>مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية = عدد بنود الإفصاح المستقبلي المفصوح عنها في التقارير المالية للشركة ÷ إجمالي عدد بنود مؤشر الإفصاح المقترح عن المعلومات المستقبلية</p>	مستقل	مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية بالتقارير المالية للشركات FLD

	حيث تأخذ الشركة القيمة (1) إذا تم الإفصاح عن أحد عناصر المؤشر المقترح، وصفر بخلاف ذلك. وكلما اقتربت النسبة من واحد صحيح دل ذلك على زيادة مستوى الإفصاح المستقبلي، وكلما اقتربت من الصفر دل ذلك على ضعف مستوى الإفصاح المستقبلي.		
- / +	تعتبر خصائص لجنة المراجعة متغير معدل، وقد تم تم قياسها على النحو التالي: ١. حجم اللجنة (ACSize): ويقصد به عدد أعضاء لجنة المراجعة. وتم قياسه، بالعدد الفعلي لأعضاء لجنة المراجعة، قياساً على (محمد، ٢٠١٩: Vlaminc and Sarens, 2015; Kilic and Kuzey, 2018; Elgammal et al, 2018; Gebrayelet al, 2018; Chan et al, 2014; Ardillah, 2018; Lee and Fargher, 2018). ٢. استقلال لجنة المراجعة (ACInd): يقصد به عدد الأعضاء المستقلين وغير التنفيذيين في لجنة المراجعة. وتم قياسه، بالعدد الفعلي لأعضاء لجنة المراجعة المستقلين وغير التنفيذيين، قياساً على (محمد، ٢٠١٩: Vlaminc and Sarens, 2015; Kilic and Kuzey, 2018; Elgammal et al, 2018; Gebrayelet al, 2018; Chan et al, 2014; Ardillah, 2018; Lee and Fargher, 2018). ٣. تكرار اجتماعات لجنة المراجعة (ACMeet): يقصد به عدد اجتماعات لجنة المراجعة. وتم قياسه، بالعدد الفعلي لاجتماعات لجنة المراجعة، قياساً على (محمد، ٢٠١٩: Vlaminc and Sarens, 2015; Kilic and Kuzey, 2018; Elgammal et al, 2018; Gebrayelet al, 2018; Chan et al, 2014; Ardillah, 2018; Lee and Fargher, 2018). ٤. الخبرة المالية والمحاسبية للجنة المراجعة (ACExp): يقصد به عدد أعضاء لجنة المراجعة الذين لديهم خبرة مالية ومحاسبية. وتم قياسه، بالعدد الفعلي لأعضاء لجنة المراجعة الذين لديهم خبرة مالية ومحاسبية، قياساً على (محمد، ٢٠١٩: Vlaminc and Sarens, 2015; Kilic and Kuzey, 2018; Elgammal et al, 2018; Gebrayelet al, 2018; Chan et al, 2014; Ardillah, 2018; Lee and Fargher, 2018; Mohd et al, 2007).	معدل	خصائص لجنة المراجعة
-/+	تم قياسه كمتغير وهمي يأخذ القيمة (1) إذا كانت الشركة قد تم مراجعتها من قبل منشأة محاسبة ومراجعة في شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الكبرى (Big 4)، ويأخذ القيمة (صفر) بخلاف ذلك، قياساً على (على، ٢٠٢١: محمد، ٢٠٢١: Abdollahi et al., 2020; Srivastava and Muharam, 2021).	رقابي	حجم مكتب المراجعة (Big4)
-/+	يعبر عن القدرات والامكانيات والموارد المالية المتاحة للشركة، وتم قياسه باللوغاريتم الطبيعي لأجمالي الأصول، قياساً على (على، ٢٠٢١: محمد، ٢٠٢٠: El-Diftar and Elkalla, 2019; Sixpence and Olufemi, 2019).	رقابي	حجم الشركة (Size)
-/+	يعبر عن مدى اعتماد الشركة على الديون والأموال المقترضة من الغير في تمويل عملياتها، ويشير للمخاطر التي قد تواجهها الشركة في حالة عدم قدرتها على الوفاء بالتزاماتها تجاه المقرضين والدائنين. ويقاس بنسبة إجمالي الالتزامات إلى إجمالي الأصول. قياساً على (على، ٢٠٢١: محمد، ٢٠٢٠: Pratoomsuwan, 2007; Aljifri & Hussainey, 2007; Elgmmal et al, 2018; Vu, 2016).	رقابي	الرفع المالي (LEV)

٥/٧ أدوات وإجراءات الدراسة التطبيقية:

تتضمن الدراسة التطبيقية مجموعة من الإجراءات هي: التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة، تحليل الارتباط بين متغيرات الدراسة، واختبار فروض البحث، حيث تمت إجراءات الدراسة التطبيقية من خلال تحليل محتوى التقارير المالية السنوية، والإيضاحات المتممة لها، للشركات عينة الدراسة عن الفترة من ٢٠١٦ إلى ٢٠٢٢، للحصول على البيانات اللازمة لقياس متغيرات الدراسة، قياساً على (محمد، ٢٠٢٠: على، ٢٠٢١: محمد، ٢٠١٦: Habbash et al, 2006; Alsaed, 2006; El-Diftar and Elkalla, :Mohammed, 2017 2016; Utami and Wahyuni, 2018). وقد قام الباحث بقياس متغيرات الدراسة كما تم بيانه بجدول توصيف متغيرات الدراسة.

وقد تم الحصول على تلك المعلومات من مصادر متعددة هي: موقع شركة مصر لنشر المعلومات <http://www.egidegypt.com>، الموقع الإلكتروني للشركات عينة الدراسة، موقع البورصة المصرية <https://www.egx.com.eg/ar/homepage.aspx>، وموقع مباشر للمعلومات <http://www.mubasher.inf.com>.

١/٥/٧ الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة:

تم إجراء إحصاءات وصفية لكل من المتغيرات المتصلة والمتغيرات الوهمية بالبحث، وذلك كما يلي:

يتضح من الجدول رقم (٣) ما يلي:

- أن قيمة الشركات غير المالية المقيدة فى البورصة المصرية (CV) تتراوح بين ٠,٠٩٨ كحد أدنى، ٥,٨٣ كحد أقصى، وبلغ متوسط قيمة الشركات ١,٢٤. كما أن مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية (FLD) للشركات عينة الدراسة يتراوح بين ٤٣% كحد أدنى، ٨٨% كحد أقصى، كما بلغ متوسط الإفصاح عن بنود مؤشر الإفصاح المقترح عن المعلومات المستقبلية ٥٧,٣%.

- فيما يتعلق بخصائص لجنة المراجعة، بلغ متوسط عدد أعضاء اللجنة (ACsize) للشركات عينة الدراسة (٤,٤٦) حيث تراوح عدد الأعضاء بين ٣ أعضاء كحد أدنى، ٨ أعضاء كحد أقصى. كما بلغ متوسط نسبة عدد الأعضاء المستقلين (غير التنفيذيين) باللجنة (ACind) للشركات عينة الدراسة (٢,٦٧). حيث تراوح عدد الأعضاء غير التنفيذيين بلجان المراجعة

د/ عيد فتحى شعبان الدور المعدل لخصائص لجنة المراجعة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعلومات

للشركات عينة الدراسة بين صفر و ٧ أعضاء. كما بلغ متوسط عدد اجتماعات اللجنة سنويًا للشركات عينة الدراسة (٣,٨١) حيث تراوح عدد الاجتماعات السنوية بين اجتماع واحد كحد أدنى، ١٢ اجتماع كحد أقصى. كما بلغ متوسط عدد الأعضاء الذين يتمتعون بخبرة مالية ومحاسبية باللجنة (ACexp) للشركات عينة الدراسة (١,٠٦).

- فيما يتعلق بالمتغيرات الرقابية، بلغ عدد الشركات عينة الدراسة التي تم مراجعة قوائمها المالية من قبل منشأة محاسبة ومراجعة في شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الكبرى (Big 4) خلال فترة الدراسة (١٤٢) شركة بنسبة (٣٥%) من إجمالي عدد الشركات عينة الدراسة. كما بلغ متوسط حجم الشركة (Size) للشركات عينة الدراسة (٢٠,٦٠). كما تشير النتائج إلى وجود تباين في أحجام الشركات عينة الدراسة حيث يبلغ الانحراف المعياري لحجم الشركة (٢,٢٢). كما بلغ متوسط نسبة المديونية (LEV) للشركات عينة الدراسة ٤٢,٢% مما يعنى أن ٤٢,٢% من الشركات عينة الدراسة تعتمد على الديون في تمويل عملياتها بصورة أكبر من اعتمادها على حقوق الملكية.

جدول رقم (٣) الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة

Variables	N	Min	Max	Mean	Std.Dev
CV	406	0.0948	5.838	1.243	0.944
FLD	406	0.431	0.881	0.573	0.112
ACsize	406	3	8	4.46	1.338
ACind	406	0	7	2.67	1.728
ACmeet	406	1	12	3.81	1.912
ACexp	406	0	2	1.06	0.640
Big4	406	0	1	0.35 ^١	0.429
Size	406	11.911	25.468	20.600	2.229
LEV	406	0.001	0.896	0.422	0.255

حيث؛ تعبر (CV) عن قيمة الشركة، ويمثل (FLD) مستوى الإفصاح المستقبلي بالتقارير المالية للشركات. يمثل (ACsize) حجم لجنة المراجعة، يمثل (ACind) استقلال لجنة المراجعة، يشير (ACmeet) لاجتماعات لجنة المراجعة، يعبر (ACexp) عن الخبرة المالية والمحاسبية للجنة المراجعة، يمثل (Big4) حجم مكتب المراجعة، يمثل (Size) حجم الشركة، يمثل (LEV) الرفع المالي، كل للشركة (i) في السنة (t).

^١ حيث أن عدد مشاهدات العينة، التي تم مراجعة قوائمها المالية من قبل منشأة محاسبة ومراجعة في شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الكبرى (Big 4) بلغت نسبتها ٣٥% من إجمالي المشاهدات ٤٠٦ مشاهدة، أي (١٤٢ مشاهدة).

٢/٥/٧ تحليل الارتباط بين متغيرات الدراسة:

- يوضح الجدول التالي مصفوفة معاملات الارتباط بين متغيرات الدراسة، حيث يستخدم معامل الارتباط الخطي لبيرسون لقياس قوة واتجاه العلاقة بين متغيرات الدراسة، ومستوى معنويتها تمهيداً لتطبيق نماذج الانحدار. حيث يتضح من نتائج مصفوفة ارتباط بيرسون بالجدول رقم (٤) ما يلي:
- توجد علاقة ارتباط إيجابية معنوية بين قيمة الشركة وكل من مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، حجم لجنة المراجعة، استقلالية لجنة المراجعة، عدد اجتماعات لجنة المراجعة، والخبرة المالية والمحاسبية للجنة المراجعة عند مستوى معنوية أقل من ١%.
 - توجد علاقة ارتباط إيجابية معنوية بين قيمة الشركة وكل من حجم الشركة، وحجم مكتب المراجعة عند مستوى معنوية أقل من ١%.
 - توجد علاقة ارتباط سلبية غير معنوية بين قيمة الشركة ونسبة المديونية.
 - تبلغ أقصى قيمة لمعامل الارتباط بين المتغير المستقل والمتغيرات الرقابية وبعضها البعض ٠,٦١٨، وطالما أنه هذه القيمة لم تتجاوز ٠,٩، بين أى متغيرين، فلا توجد مشكلة إزدواج بين تلك المتغيرات (Tabachnick and Fidell, 2013).
 - لا يمكن الجزم بصحة علاقات الارتباط بمصفوفة ارتباط بيرسون، لحين الوصول إلى النتائج الإحصائية لاختبارات الفروض باستخدام نماذج الانحدار الطولية لأسلوب البيانات المقطعية، لمعرفة مدى معنوية هذه العلاقات واتجاهها، ومدى تأثير المتغير المستقل والمتغيرات الرقابية فى المتغيرات التابعة.

جدول رقم (٤) مصفوفة معاملات الارتباط بين متغيرات الدراسة

Variables	CV	FLD	ACsize	ACind	ACmeet	ACexp	Size	LEV	Big4
CV	1								
FLD	.221***	1							
ACsize	.175***	.275***	1						
ACind	.145***	.214***	.618***	1					
ACmeet	.157***	.254***	.085	.155***	1				
ACexp	.163***	.191**	.459***	.540**	.065	1			
Size	.226***	.167**	.163**	.206***	.094	.222**	1		
LEV	-.008	.058	-.027	-.082	.034	-.065	.139**	1	
Big4	.185***	.198***	.134***	.166***	.119**	.216***	.298***	.012	1

*** تشير لمستوى المعنوية عند (0.01)، ** تشير لمستوى المعنوية عند (0.05)، * تشير لمستوى المعنوية عند (0.1).

د/ عيد فتحى شعبان الدور المعدل لخصائص لجنة المراجعة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعلومات

٣/٥/٧ تحليل النتائج واختبار فروض البحث في ظل التحليل الأساسي:

يتناول الباحث فيما يلي نتائج اختبار فروض البحث في ظل التحليل الأساسي، على النحو التالي:

١/٣/٥/٧ نتيجة اختبار الفرض الأول (H_1):

استهدف الفرض الأول (H_1) اختبار مدى وجود اختلافات معنوية بين الشركات غير المالية المقيدة في البورصة المصرية فيما يتعلق بمستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية. ولتحديد معنوية الاختلافات بين الشركات عينة الدراسة اعتمد الباحث على تحليل التباين أحادي الاتجاه (One Way *analysis of Variance (ANOVA)*) واختبار الفرض الأول تم تحويله لفرض عدم كالتالي:

H_0 : لا توجد فروق معنوية بين الشركات غير المالية المسجلة في البورصة المصرية فيما يتعلق بمستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية الذي توفره التقارير المالية لتلك الشركات.

وبخصوص المتغيرات الرقابية، يسعى البحث للإجابة على السؤال التالي: هل تؤثر المتغيرات الرقابية: حجم الشركة، حجم مكتب المراجعة، درجة الرفع المالي على قيمة الشركة، في سياق العلاقة محل الدراسة؟ يوضح الجدول التالي رقم (٥) نتائج اختبار الفرض الأول حيث يتضح من الجدول وجود فروق معنوية ذات دلالة إحصائية بين الشركات غير المالية المسجلة في البورصة المصرية فيما يتعلق بمستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية الذي توفره التقارير المالية لتلك الشركات، حيث كانت قيمة F المحسوبة (٥,٤٧٣) بمستوى معنوية (٠,٠٠٠) وهو أقل من مستوى المعنوية المقبول ٥%.

جدول رقم (٥) نتائج (*ANOVA Test*) لاختبار الفرض البحثي الأول (H_1)

الفروق/الاختلافات	Sum of Squares	Mean Squares	F	Sig
بين الشركات	1.780	.031٠	5.473	.000٠
داخل الشركات	٠.771	.013٠		
الاجمالي	2.551			

وبناء عليه فقد تم رفض فرض عدم وقبول الفرض البديل، القائل بـ "توجد فروق معنوية بين الشركات غير المالية المسجلة في البورصة المصرية فيما يتعلق بمستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية الذي توفره التقارير المالية لتلك الشركات". ومن تم قبول الفرض الأول للبحث (H_1). ويمكن تفسير هذا الاختلاف بأن معلومات الإفصاح المستقبلية تُعد أحد أشكال الإفصاح الطوعي أو الاختياري التي تخضع للتقدير الشخصي لإدارة الشركة، وبالتالي من الطبيعي أن يتباين مستوى الإفصاح عن تلك المعلومات بين الشركات غير المالية المسجلة في البورصة المصرية.

د/ عيد فتحى شعبان الدور المعدل لخصائص لجنة المراجعة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعلومات

٢/٣/٥/٧ نتيجة اختبار الفرض البحثى الثانى (H_2):

استهدف الفرض البحثى الثانى (H_2) اختبار أثر مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية بالتقارير المالية للشركات غير المالية المقيدة فى البورصة المصرية على قيمة تلك الشركات، وذلك بالاعتماد على نموذج الانحدار الخطى المتعدد، وفقاً للمعادلة التالية:

$$CV_{it} = \beta_0 + \beta_1 FLD_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 Big4_{it} + \beta_4 LEV_{it} + e_{it} \quad (1)$$

CV_{it} قيمة الشركة.

FLD_{it} مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية بالتقارير المالية للشركات.

$Size_{it}$ حجم الشركة.

$Big4_{it}$ حجم مكتب المراجعة.

LEV_{it} درجة الرفع المالى.

e_{it} بواقي معادلة الانحدار.

ولاختبار الفرض البحثى الثانى تم تحويله لفرض عدم كالتالى:

H_0 : لا يؤثر مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية إيجاباً على قيمة الشركات غير المالية المسجلة فى البورصة المصرية.

وفيما يتعلق بالمتغيرات الرقابية، يسعى البحث للإجابة على السؤال التالى: هل تؤثر المتغيرات الرقابية التالية: حجم الشركة، حجم مكتب المراجعة، درجة الرفع المالى على قيمة الشركة، ويوضح الجدول رقم (٦) نتائج اختبار الفرض البحثى الثانى:

- بلغ معامل التحديد المعدل $Adj. R-squared$ ٨,٨% وهو ما يُشير إلى أن مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية يُفسر ٨,٨% من التغير الكلى فى قيمة الشركات غير المالية المسجلة فى البورصة المصرية، وترجع النسبة الباقية (٨١.٢%) إلى الخطأ العشوائى فى نموذج الانحدار، أو لعدم إدراج متغيرات مستقلة كان يجب إدراجها ضمن النموذج.
- بلغت قيمة اختبار F لاختبار معنوية جودة توفيق نموذج الانحدار 10.791 بمستوى معنوية ٠,٠٠٠٠٠، مما يدل على تأثير مستوى الإفصاح الاختيارى عن المعلومات المستقبلية على قيمة الشركات غير المالية المقيدة فى البورصة المصرية.

د/ عيد فتحى شعبان الدور المعدل لخصائص لجنة المراجعة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعلومات

- تم استخدام معامل تضخم التباين *Variance Inflation Factor (VIF)*، لقياس العلاقة الخطية التامة أو الإزدواج الخطى بين المتغير المستقل والمتغيرات الرقابية لنموذج الانحدار، وقد اتضح أن أكبر قيمة لمعامل *VIF* بلغت 1.134 لم تتجاوز القيمة (١٠) مما يدل على أن متغيرات النموذج تخلو من مشكلة الارتباط الخطى المتعدد *Multicollinearity* (O'Brien, 2007) مما يدل على قوة النموذج فى تفسير تأثير المتغير المستقل والمتغيرات الرقابية على المتغير التابع.
- بتحليل معامل انحدار المتغير المستقل (الإفصاح عن المعلومات المستقبلية) تبين وجود تأثير إيجابي معنوي للإفصاح عن المعلومات المستقبلية على قيمة الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية بمقدار (١,٤٥٦) عند مستوى معنوية أقل من ١%. مما يعني أن الإفصاح عن المعلومات المستقبلية يؤثر إيجاباً ومعنوياً على قيمة الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية.
- فيما يتعلق بالمتغيرات الرقابية، بوجود تأثير إيجابي معنوي لكل من: حجم الشركة، وحجم مكتب المراجعة. في حين يوجد تأثير سلبي غير معنوي لنسبة المديونية على قيمة الشركة ويمكن تفسير هذه النتائج، بأن الشركات التى تتوسع فى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية تقدم تقارير مالية ذات محتوى معلوماتى قابل للقراءة والفهم من جانب أصحاب المصالح تمكنهم من تقييم قدرة الإدارة فى استغلال موارد الشركة، والتنبؤ بمستقبلها وفرص نموها واستمراريتها، مما ينعكس إيجاباً على أسعار أسهم تلك الشركات ومن ثم قيمة هذه الشركات فى السوق. وتتفق هذه النتائج مع نتائج دراسة (Rouf, 2011; Romano et al, 2019; Ayman, 2019; Botti, 2016; Bin- () Ghanem and Ariff, 2016; Alqatamin, 2018; Kallamu et al, 2015; تلك النتائج عن نتائج دراسة (AlMatrooshi et al, 2016; Martinez and Fuentes, 2007) تأسيساً على ما سبق فقد تم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل، القائل بـ "يؤثر مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية إيجاباً ومعنوياً على قيمة الشركات غير المالية المسجلة فى البورصة المصرية. ومن من ثم قبول الفرض الثانى للبحث (H_2).

جدول رقم (6) نتائج تحليل الانحدار لاختبار الفرض البحثى الثانى (H_2)

<i>Dependent Variable (CV)</i>					
<i>Variables</i>	β	<i>Std.Error</i>	<i>T</i>	<i>Sig</i>	<i>VIF</i>
<i>Constant</i>	-0.398٠	٠.498	-0.799	٠.425	-
<i>FLD</i>	1.456	٠.402	3.619	٠.000	1.052
<i>Size</i>	0.084٠	٠.025	3.420	٠.001	1.134
<i>Big4</i>	0.242٠	٠.120	2.018	٠.044	1.122
<i>LEV</i>	-0.193	٠.212	-0.908	٠.364	1.022
$R^2 = 0.097$			$Adj R^2 = 0.088$		
$F = 10.791$				0.000	

د/ عيد فتحى شعبان الدور المعدل لخصائص لجنة المراجعة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعلومات

٣/٣/٥/٧ نتيجة اختبار الفرض البحثى الثالث (H_3):

استهدف الفرض الثالث (H_3) اختبار أثر حجم لجنة المراجعة كمتغير معدل للعلاقة بين الإفصاح عن المعلومات المستقبلية وقيمة الشركات غير المالية المقيدة فى البورصة المصرية، بالاعتماد على نموذج الانحدار الخطى المتعدد، وفقاً للمعادلة التالية:

$$CV_{it} = \beta_0 + \beta_1 FLD_{it} + \beta_2 ACsize_{it} + \beta_3 FLD*ACsize_{it} + \beta_4 Size_{it} + \beta_5 Big4_{it} + \beta_6 LEV_{it} + e_{it} \quad (1)$$

CV_{it} قيمة الشركة.

FLD_{it} مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية بالتقارير المالية للشركات.

$ACsize$ حجم لجنة المراجعة.

$(FLD*ACsize)$ الأثر التفاعلي لحجم لجنة المراجعة مع الإفصاح عن المعلومات المستقبلية.

$Size_{it}$ حجم الشركة.

$Big4_{it}$ حجم مكتب المراجعة.

LEV_{it} درجة الرفع المالي.

e_{it} بواقي معادلة الانحدار

ولاختبار الفرض البحثى الثالث تم تحويله لفرض عدم كالتالى:

فرض العدم: H_0 : لا يختلف التأثير الإيجابي لمستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على قيمة الشركات غير المالية المسجلة في البورصة المصرية باختلاف حجم لجنة المراجعة بالشركة.

يوضح الجدول رقم (٧) نتائج اختبار الفرض البحثى الثالث:

- بلغ معامل التحديد المعدل $Adj. R-squared$ ١١% وهو ما يُشير إلى أن مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية يُفسر ١١% من التغير الكلى فى قيمة الشركات غير المالية المدرجة فى البورصة المصرية، وترجع النسبة الباقية (٨٩%) إلى الخطأ العشوائى فى نموذج الانحدار، أو لعدم إدراج متغيرات مستقلة كان يجب إدراجها ضمن النموذج.
- بلغت قيمة اختبار F لاختبار معنوية جودة توفيق نموذج الانحدار 10.791 بمستوى معنوية ٠,٠٠٠، مما يدل على تأثير الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على قيمة الشركة.
- تم استخدام معامل تضخم التباين $Variance Inflation Factor (VIF)$ لقياس العلاقة الخطية التامة أو الإزدواج الخطى بين المتغير المستقل والمتغيرات الرقابية لنموذج الانحدار،

وقد اتضح أن أكبر قيمة لمعامل VIF بلغت 1.291، لم تتجاوز القيمة (١٠)، مما يدل على أن متغيرات النموذج تخلو من مشكلة العلاقة الخطية أو الإزدواج الخطى (O'Brien, 2007)، مما يدل على قوة النموذج في تفسير تأثير المتغير المستقل على المتغير التابع.

- بتحليل معامل الانحدار، تبين وجود تأثير إيجابي معنوي للإفصاح عن المعلومات المستقبلية، على قيمة الشركات غير المالية المقيدة في البورصة المصرية في ظل الأخذ في الاعتبار حجم لجنة المراجعة بالشركة كمتغير معدل لتلك العلاقة، بمقدار (0.767)، عند مستوى معنوية أقل من ١%.

- فيما يتعلق بالمتغيرات الرقابية، يتضح وجود تأثير إيجابي معنوي لحجم الشركة، وحجم مكتب المراجعة، على قيمة الشركات غير المالية المقيدة في البورصة المصرية. في حين يوجد تأثير سلبي غير معنوي لدرجة الرفع المالي على قيمة تلك الشركات.

ويمكن تفسير هذه النتائج، بأن الشركات التي تتضمن عضوية لجنة المراجعة بها عدد كبير من الأعضاء تتوسع في مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية المتعلقة بنشاط الشركة ونتائج أعمالها حيث يتبنى هؤلاء الأعضاء أو بعض ضرورة تقديم تقارير مالية ذات محتوى معلوماتي قابل للقراءة والفهم من جانب أصحاب المصالح من خلال التوسع في مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية. وتتفق هذه النتائج مع Lin et al, 2006; Rahmat et al, 2009; Bansal and Sharma, 2016; Rouf, 2011; Romano et al, 2019; Ayman, 2019; Botti, 2016; Bin-AlMatrooshi et al, 2016; Martinez and Fuentes, 2007

تأسيساً على ما سبق تم رفض فرض عدم وقبول الفرض البديل، القائل بـ يختلف التأثير الإيجابي للإفصاح عن المعلومات المستقبلية على قيمة الشركات غير المالية المسجلة في البورصة المصرية باختلاف حجم لجنة المراجعة بالشركة. ومن ثم تم قبول الفرض البحثي الثالث. H_3

جدول رقم (٧) نتائج تحليل الانحدار لاختبار الفرض البحثي الثالث (H_3)

Dependent Variable (CV)					
Variables	β	Std.Error	T	Sig	VIF
Constant	-0.305٠	٠.495	-0.618	0.537	-
FLD	1.123	٠.413	2.717	0.007	1.137
ACsize	0.028٠	٠.044	0.639	0.523	1.291
FLD*ACsize	0.767٠	٠.263	2.912	0.004	1.233
Size	0.077٠	٠.024	3.143	0.002	1.149
Big4	0.240٠	٠.119	2.022	0.044	1.126
LEV	-0.163٠	٠.210	-0.776	0.438	1.026
$R^2 = 0.124$		$Adj R^2 = 0.110$			
$F = 9.377$				0.000	

د/ عيد فتحى شعبان الدور المعدل لخصائص لجنة المراجعة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعلومات

٤/٣/٥/٧ نتيجة اختبار الفرض البحثى الرابع (H_4):

استهدف الفرض (H_4) اختبار أثر عدد اجتماعات لجنة المراجعة كمتغير معدل للعلاقة بين مستوى الإفصاح المستقبلي وقيمة الشركات غير المالية المقيدة فى البورصة المصرية، بالاعتماد على نموذج الانحدار الخطى المتعدد، وفقاً للمعادلة التالية:

$$CV_{it} = \beta_0 + \beta_1 FLD_{it} + \beta_2 ACmeet_{it} + \beta_3 FLD*ACmeet_{it} + \beta_4 Size_{it} + \beta_5 Big4_{it} + \beta_6 LEV_{it} + e_{it} \quad (1)$$

CV_{it} قيمة الشركة.

FLD_{it} مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية بالتقارير المالية للشركات.

$ACsize$ حجم لجنة المراجعة.

$(FLD*ACmeet)$ الأثر التفاعلي لعدد اجتماعات لجنة المراجعة مع الإفصاح عن المعلومات المستقبلية.

$Size_{it}$ حجم الشركة.

$Big4_{it}$ حجم مكتب المراجعة.

LEV_{it} درجة الرفع المالي.

e_{it} بواقي معادلة الانحدار

ولاختبار الفرض البحثى الرابع تم تحويله لفرض عدم كالتالى:

فرض العدم: H_0 : لا يختلف التأثير الإيجابي لمستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على قيمة الشركات غير المالية المسجلة فى البورصة المصرية باختلاف عدد مرات اجتماع لجنة المراجعة بالشركة.

يوضح الجدول رقم (٨) نتائج تحليل اختبار الفرض البحثى الرابع:

- بلغ معامل التحديد المعدل $Adj. R-squared$ ١٠,٧% وهو ما يُشير إلى أن مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية يُفسر ١٠,٧% من التغير الكلى فى قيمة الشركات غير المالية المدرجة فى البورصة المصرية، وترجع النسبة الباقية (٨٩,٣%) إلى الخطأ العشوائى فى نموذج الانحدار، أو لعدم إدراج متغيرات مستقلة كان يجب إدراجها ضمن النموذج.
- بلغت قيمة اختبار F لاختبار معنوية جودة توفيق نموذج الانحدار 9.079 بمستوى معنوية ٠,٠٠٠٠٠، مما يدل على تأثير مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على قيمة الشركة.

د/ عيد فتحى شعبان الدور المعدل لخصائص لجنة المراجعة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعلومات

- تم استخدام معامل تضخم التباين *Variance Inflation Factor (VIF)* لقياس العلاقة الخطية التامة أو الإزدواج الخطى بين المتغير المستقل والمتغيرات الرقابية لنموذج الانحدار، وقد اتضح أن أكبر قيمة لمعامل *VIF* بلغت 1.256، لم تتجاوز القيمة (1.0)، مما يدل على أن متغيرات النموذج تخلو من مشكلة العلاقة الخطية أو الإزدواج الخطى (O'Brien, 2007)، مما يدل على قوة النموذج فى تفسير تأثير المتغير المستقل والمتغيرات الرقابية على المتغير التابع.
- بتحليل معامل الانحدار، تبين وجود تأثير إيجابي معنوي للإفصاح عن المعلومات المستقبلية، على قيمة الشركات غير المالية المقيدة فى البورصة المصرية فى ظل الأخذ فى الاعتبار عدد اجتماعات لجنة المراجعة بالشركة كمتغير معدل لتلك العلاقة، بمقدار (0.390)، وذلك عند مستوى معنوية أقل من ١%. مما يعني أن للتوسع فى مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية تأثير إيجابي معنوي على قيمة الشركات غير المالية المقيدة فى البورصة المصرية.
- فيما يتعلق بالمتغيرات الرقابية، يتضح وجود تأثير إيجابي معنوي لحجم الشركة، وحجم مكتب المراجعة. فى حين يوجد تأثير سلبي غير معنوي لدرجة الرفع المالي على قيمة هذه الشركات. ويمكن تفسير هذه النتائج، بأن الشركات التى يجتمع أعضاؤها بصورة منتظمة لمناقشة الموضوعات التى تُعنى بها لجنة المراجعة توفر قدر أكبر من الإفصاحات المتعلقة بمستقبل الشركة. وتتفق هذه النتائج مع نتائج دراسة (Lee and Fargher, 2018; Farber, 2005; Cormier et al, 2010;) (El-Deeb and Elsharkawy, 2019) بينما تختلف عن نتائج دراسة (Parlakkaya et al, 2015) تأسيساً على ما سبق تم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل، القائل بـ يختلف التأثير الإيجابي لمستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على قيمة الشركات غير المالية المسجلة فى البورصة المصرية باختلاف عدد اجتماعات لجنة المراجعة بالشركة. ومن ثم تم قبول الفرض البحثى الرابع H_4

جدول رقم (٨) نتائج تحليل الانحدار لاختبار الفرض البحثى الرابع (H_4)

<i>Dependent Variable (CV)</i>					
<i>Variables</i>	β	<i>Std.Error</i>	<i>T</i>	<i>Sig</i>	<i>VIF</i>
<i>Constant</i>	-0.235	0.495	-0.474	0.635	-
<i>FLD</i>	1.217	0.407	2.991	0.003	1.099
<i>ACmeet</i>	0.025	0.029	0.876	0.386	1.250
<i>FLD*ACmeet</i>	0.390	0.155	2.517	0.012	1.265
<i>Size</i>	0.074	0.025	3.012	0.003	1.156
<i>Big4</i>	0.220	0.119	1.847	0.066	1.128
<i>LEV</i>	-0.127	0.212	-0.597	0.551	1.042
$R^2 = 0.120$			$Adj R^2 = 0.107$		
$F = 9.079$				0.000	

د/ عيد فتحى شعبان الدور المعدل لخصائص لجنة المراجعة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعلومات

٥/٣/٥/٧ نتيجة اختبار الفرض البحثى الخامس (H_5):

استهدف الفرض (H_5) اختبار أثر مستوى خبرة أعضاء لجنة المراجعة كمتغير معدل للعلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية وقيمة الشركات غير المالية المقيدة في البورصة المصرية، وذلك بالاعتماد على نموذج الانحدار الخطى المتعدد، وفقاً للمعادلة التالية:

$$CV_{it} = \beta_0 + \beta_1 FLD_{it} + \beta_2 ACexp_{it} + \beta_3 FLD*ACexp_{it} + \beta_4 Size_{it} + \beta_5 Big4_{it} + \beta_6 LEV_{it} + e_{it} \quad (1)$$

CV_{it} قيمة الشركة.

FLD_{it} مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية بالتقارير المالية للشركات.

$ACsize$ حجم لجنة المراجعة.

$(FLD*ACexp)$ الأثر التفاعلي لخبرة أعضاء لجنة المراجعة مع الإفصاح عن المعلومات المستقبلية.

$Size_{it}$ حجم الشركة.

$Big4_{it}$ حجم مكتب المراجعة.

LEV_{it} درجة الرفع المالي.

e_{it} بواقي معادلة الانحدار

ولاختبار الفرض البحثى الخامس تم تحويله لفرض عدم كالتالى:

فرض العدم: H_0 : لا يختلف التأثير الإيجابي لمستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على قيمة الشركات غير المالية المسجلة في البورصة المصرية باختلاف مستوى خبرة أعضاء لجنة المراجعة بالشركة.

يوضح الجدول رقم (٩) نتائج تحليل الانحدار لاختبار الفرض البحثى الخامس:

- بلغ معامل التحديد المعدل $Adj. R-squared$ ٨,٩% وهو ما يُشير إلى أن مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية يُفسر ٨,٩% من التغير الكلى في قيمة الشركات غير المالية المدرجة في البورصة المصرية، وترجع النسبة الباقية (٩١.١%) إلى الخطأ العشوائى فى نموذج الانحدار، أو لعدم إدراج متغيرات مستقلة كان يجب إدراجها ضمن النموذج.
- بلغت قيمة اختبار F لاختبار معنوية جودة توفيق نموذج الانحدار 7.614 بمستوى معنوية ٠,٠٠٠٠ مما يدل على تأثير مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على قيمة الشركة.

- تم استخدام معامل تضخم التباين *Variance Inflation Factor (VIF)* لقياس العلاقة الخطية التامة أو الإزدواج الخطى بين المتغير المستقل والمتغيرات الرقابية لنموذج الانحدار، وقد اتضح أن أكبر قيمة لمعامل *VIF* بلغت 1.173، لم تتجاوز القيمة (1.0)، مما يدل على أن متغيرات النموذج تخلو من مشكلة العلاقة الخطية أو الإزدواج الخطى (O'Brien, 2007)، مما يدل على قوة النموذج فى تفسير تأثير المتغير المستقل والمتغيرات الرقابية على المتغير التابع.
- بتحليل معامل الانحدار، تبين وجود تأثير إيجابي معنوي للتوسع فى مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، على قيمة الشركات غير المالية المقيدة فى البورصة المصرية فى ظل الأخذ فى الاعتبار مستوى الخبرة المالية والمحاسبية لأعضاء لجنة المراجعة بالشركة كمتغير معدل لتلك العلاقة، بمقدار (0.342)، وذلك عند مستوى معنوية أقل من 1%.
 - فيما يتعلق بالمتغيرات الرقابية، يتضح وجود تأثير إيجابي معنوي لكل من حجم الشركة، وحجم مكتب المراجعة. فى حين يوجد تأثير سلبي غير معنوي لدرجة الرفع المالي على قيمة الشركة. ويمكن تفسير هذه النتائج، بأن الشركات التى تتضمن أعضاء يتمتعون بقدر ملاءم من الخبرة المالية والمحاسبية ضمن فريق لجنة المراجعة تقدم مستوى أكبر من الإفصاح عن المعلومات المستقبلية بشكل نتيجة إدارك هؤلاء الأعضاء أهمية هذه الإفصاحات فى إثراء المحتوى المعلوماتى للتقارير المالية. وتتفق هذه النتائج مع نتائج دراسة (Vafeas, 2005; Kelton and Yawen, 2008; Farber,) (2005; Carcello et al, 2006)
 تأسيساً علي ما سبق تم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل القائل بـ يختلف التأثير الإيجابي لمستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على قيمة الشركات غير المالية المسجلة فى البورصة المصرية باختلاف مستوى خبرة أعضاء لجنة المراجعة بالشركة. ومن ثم تم قبول الفرض الخامس H_5
 جدول رقم (٩) نتائج تحليل الانحدار لاختبار الفرض البحثى الخامس (H_5)

<i>Dependent Variable (CV)</i>					
<i>Variables</i>	β	<i>Std.Error</i>	<i>T</i>	<i>Sig</i>	<i>VIF</i>
<i>Constant</i>	-0.302٠	٠.507	-0.596	٠.551	-
<i>FLD</i>	1.337	٠.411	3.252	٠.001	1.100
<i>ACexp</i>	0.121٠	٠.090	1.339	٠.181	1.168
<i>FLD*ACexp</i>	0.342٠	٠.666	٠.513	٠.008	1.114
<i>Size</i>	0.079٠	٠.025	3.158	٠.002	1.173
<i>Big4</i>	0.211٠	٠.121	1.740	٠.083	1.153
<i>LEV</i>	-0.154	٠.213	-0.724	٠.470	1.036
$R^2 = 0.103$			$Adj R^2 = 0.089$		
$F = 7.614$				0.000	

د/ عيد فتحى شعبان الدور المعدل لخصائص لجنة المراجعة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعلومات

٦/٣/٥/٧ نتيجة اختبار الفرض البحثى السادس (H_6):

استهدف الفرض (H_6) اختبار أثر استقلال أعضاء لجنة المراجعة كمتغير معدل للعلاقة بين مستوى الإفصاح المستقبلي وقيمة الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية، بالاعتماد على نموذج الانحدار الخطى المتعدد، وفقاً للمعادلة التالية:

$$CV_{it} = \beta_0 + \beta_1 FLD_{it} + \beta_2 ACind_{it} + \beta_3 FLD*ACind_{it} + \beta_4 Size_{it} + \beta_5 Big4_{it} + \beta_6 LEV_{it} + e_{it} \quad (1)$$

CV_{it} قيمة الشركة.

FLD_{it} الإفصاح عن المعلومات المستقبلية بالتقارير المالية للشركات.

$ACsize$ حجم لجنة المراجعة.

$(FLD*ACind)$ الأثر التفاعلي لاستقلال لجنة المراجعة مع الإفصاح عن المعلومات المستقبلية.

$Size_{it}$ حجم الشركة.

$Big4_{it}$ حجم مكتب المراجعة.

LEV_{it} درجة الرفع المالي.

e_{it} بواقي معادلة الانحدار

ولاختبار الفرض البحثى السادس تم تحويله لفرض عدم كالتالى:

فرض العدم: H_0 : لا يختلف التأثير الإيجابي لمستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على قيمة الشركات غير المالية المسجلة في البورصة المصرية باختلاف درجة استقلال أعضاء لجنة المراجعة بالشركة.

يوضح الجدول رقم (١٠) نتائج تحليل الانحدار لاختبار الفرض البحثى السادس:

- بلغ معامل التحديد المعدل $Adj. R-squared$ ١١,١% وهو ما يُشير إلى أن مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية يُفسر ١١,١% من التغير الكلى فى قيمة الشركات غير المالية المدرجة فى البورصة المصرية، وترجع النسبة الباقية (٨٨,٩%) إلى الخطأ العشوائى فى نموذج الانحدار، أو لعدم إدراج متغيرات مستقلة كان يجب إدراجها ضمن النموذج.
- بلغت قيمة اختبار F لاختبار معنوية جودة توفيق نموذج الانحدار 8.509 بمستوى معنوية ٠,٠٠٠، مما يدل على تأثير مستوى الإفصاح الاختيارى عن المعلومات المستقبلية على قيمة الشركات غير المالية المسجلة فى البورصة المصرية.

د/ عيد فتحى شعبان الدور المعدل لخصائص لجنة المراجعة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعلومات

- تم استخدام معامل تضخم التباين *Variance Inflation Factor (VIF)* لقياس العلاقة الخطية التامة أو الإزدواج الخطى بين المتغير المستقل والمتغيرات الرقابية لنموذج الانحدار، وقد اتضح أن أكبر قيمة لمعامل *VIF* بلغت 1.273، لم تتجاوز القيمة (١٠)، مما يدل على أن متغيرات النموذج تخلو من مشكلة العلاقة الخطية أو الإزدواج الخطى (O'Brien, 2007)، مما يدل على قوة النموذج فى تفسير تأثير المتغير المستقل والمتغيرات الرقابية على المتغير التابع.

- بتحليل معامل الانحدار، تبين وجود تأثير إيجابي معنوي للإفصاح عن المعلومات المستقبلية، على قيمة الشركات غير المالية المقيدة فى البورصة المصرية فى ظل الأخذ فى الاعتبار عدد اجتماعات لجنة المراجعة بالشركة كمتغير معدل لتلك العلاقة، بمقدار (0.503) عند مستوى معنوية أقل من ١%.

- فيما يتعلق بالمتغيرات الرقابية، يتضح وجود تأثير إيجابي معنوي لحجم الشركة، وحجم مكتب المراجعة. فى حين يوجد تأثير سلبي غير معنوي لدرجة الرفع المالي على قيمة هذه الشركات. ويتم تفسير هذه النتائج، بأنه كلما كان أعضاء لجنة المراجعة بالشركة من غير التنفيذيين بالشركة كلما استطاع هؤلاء الأعضاء ممارسة الضغوط اللازمة على إدارة الشركة نحو التوسع فى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، وهو ما ينعكس إيجاباً على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية الذى توفره التقارير المالية لتلك الشركات. (Vafeas, 2005; Kelton and Yawen , 2008; Farber, 2005; Carcello et al, 2006; Lee and Fargher, 2018; Farber, 2005; Cormier et al, 2010; El-Deeb and Elsharkawy, 2019)

تأسيساً على ما سبق تم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل، القائل بـ يختلف التأثير الإيجابي لمستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على قيمة الشركات غير المالية المسجلة فى البورصة المصرية باختلاف درجة استقلال أعضاء لجنة المراجعة. ومن ثم تم قبول الفرض السادس H_6

جدول رقم (١٠) نتائج تحليل الانحدار لاختبار الفرض السادس (H_6)

Dependent Variable (CV)					
Variables	β	Std.Error	T	Sig	VIF
Constant	-0.452	0.504	-0.897	0.370	-
FLD	1.203	0.412	2.918	0.004	1.119
ACind	0.009	0.034	0.279	0.780	1.237
FLD*ACind	0.503	0.205	2.454	0.015	1.177
Size	0.085	0.025	3.410	0.001	1.174
Big4	0.236	0.119	1.976	0.049	1.130
LEV	-0.161	0.212	-0.760	0.448	1.037
$R^2 = 0.113$		$Adj R^2 = 0.101$			
$F = 8.509$				0.000	

٤/٥/٧ تحليل الحساسية:

يُستخدم تحليل الحساسية كمنهجية لتقييم قوة نتائج التحليل الأساسي، وبيان مدى اختلاف افتراضاته عن نتائج تحليل الحساسية. من خلال تغيير طرق قياس متغيرات البحث (التابع، المستقل) أو تغيير حجم العينة ويسمى بالتحليل العاملي *Factorial Analysis*، أو تغيير فترة التطبيق وهو ما يُعرف بتحليل الحساسية التفاضلي *Differential Sensitivity Analysis* (زكي، ٢٠١٨).

ويعتقد الباحث أن ما يناسب البحث الحالي، هو إجراء تحليل الحساسية باختلاف طرق القياس لاختبار العلاقات الرئيسية للبحث في البيئة المصرية. لذلك فقد تم إعادة تشغيل النماذج المستخدمة لقياس فروض البحث، اعتماداً على طريقة قياس بديلة للمتغير التابع (قيمة الشركة) كما سبق إيضاحه في جدول توصيف وقياس متغيرات الدراسة.

وبناء عليه يتناول تحليل الحساسية إعادة اختبار الفروض من الثاني للسادس بالاعتماد على مقياس بديل للمتغير التابع (قيمة الشركة) يتمثل في معدل العائد على الأصول *ROA*. بغرض توفير مزيد من المعلومات حول العلاقات الرئيسية بالتحليل الأساسي، وذلك قياساً على (شرف، ٢٠٢٢: عطية، ٢٠٢١)، هذا وقد تم إجراء تحليل الحساسية على النحو التالي:

١/٤/٥/٧ نتيجة إعادة اختبار الفروض البحثية في ظل تحليل الحساسية:

لاختبار أثر الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على قيمة الشركات غير المالية المسجلة في البورصة المصرية، وكذلك لاختبار أثر خصائص لجنة المراجعة على تلك العلاقة. تم استخدام نماذج الانحدار التالية: من رقم ١ : رقم 5، ويوضح الجدول رقم (١١) نتائج إعادة اختبار فروض البحث في ظل تحليل الحساسية:

جدول رقم (١٠) نتائج تحليل الانحدار لاختبار الفروض في ظل تحليل الحساسية

<i>Dependent Variable (CV)</i>					
<i>Variables</i>	<i>Model 1</i>	<i>Model 2</i>	<i>Model 3</i>	<i>Model 4</i>	<i>Model 5</i>
	β	β	β	β	B
<i>Constant</i>	-0.083	-0.089	-0.068	-0.080	-0.107
<i>FLD</i>	0.095**	0.080*	0.082*	0.089**	0.075*
<i>ACsize</i>	-----	0.004	-----	-----	-----
<i>FLD*ACsize</i>	-----	0.131**	-----	-----	-----
<i>ACmeet</i>	-----	-----	0.002	-----	-----
<i>FLD*ACmeet</i>	-----	-----	0.046***	-----	-----
<i>ACexp</i>	-----	-----	-----	0.001	-----
<i>FLD*ACexp</i>	-----	-----	-----	0.008	-----
<i>ACind</i>	-----	-----	-----	-----	0.006
<i>FLD*ACind</i>	-----	-----	-----	-----	0.072***
<i>Size</i>	0.007***	0.008***	0.006**	0.007***	0.008***
<i>Big4</i>	0.027**	0.024*	0.025**	0.026**	0.028**
<i>LEV</i>	-0.034	-0.031	-0.026	-0.037	-0.036
<i>R²</i>	0.059	0.067	0.075	0.059	0.082
<i>Adj R²</i>	0.050	0.052	0.062	0.045	0.068
<i>F-test</i>	6.276***	4.738***	5.429***	4.206***	5.962***

يتضح من الجدول رقم (١١) أن جميع نماذج الانحدار معنوية وصالحة لاختبار العلاقة محل الدراسة حيث يتضح أن القيمة الاحتمالية لجميع النماذج (Sig) بلغت (0.000).

أولاً: فيما يتعلق بنموذج الانحدار رقم (١) الخاص بقياس أثر مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على قيمة الشركات غير المالية المقيدة في البورصة المصرية (مقاسةً بمعدل العائد على الأصول)، تبين أن:

- بلغت قيمة معامل التحديد ($Adj R^2$) والتي توضح المقدرة التفسيرية للنموذج بلغت (٥%)، وهو ما يشير إلى قدرة التوسع في مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على تفسير حوالي (٥%) من إجمالي التغيرات في قيمة الشركات غير المالية المسجلة في لبورصة المصرية (مقاسةً بمعدل العائد على الأصول) غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية.
- بتحليل معامل انحدار المتغير المستقل (مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية)، تبين وجود تأثير إيجابي معنوي لمستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، على قيمة الشركات غير المالية المسجلة في البورصة المصرية بمقدار (٠,٠٩٥). وهي نفس النتيجة التي تم التوصل إليها في التحليل الأساسي. ويرى الباحث أن هذه النتيجة تؤكد صحة ما تم التوصل إليه من نتائج في ظل التحليل الأساسي.

د/ عيد فتحى شعبان الدور المعدل لخصائص لجنة المراجعة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعلومات

ثانياً: فيما يتعلق بنموذج الانحدار رقم (٢) الخاص بأثر حجم لجنة المراجعة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية وقيمة الشركات غير المالية المقيدة فى البورصة المصرية (مقاسة بمعدل العائد على الأصول)، تبين أن:

- بلغت قيمة معامل التحديد ($Adj R^2$) والتي توضح المقدرة التفسيرية للنموذج بلغت (٢,٥%)، وهو ما يشير إلى قدرة الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على تفسير حوالي (٢,٥%) من اجمالي التغيرات في قيمة الشركات غير المالية المقيدة فى البورصة المصرية.
- بتحليل معاملات الانحدار، تبين وجود تأثير إيجابي معنوي لمستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على قيمة الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية، مع الأخذ في الاعتبار حجم لجنة المراجعة كمتغير معدل بمقدار (٠,١٣١). وهي نفس نتيجة التأثير التي تم التوصل إليها فى التحليل الأساسي. ويرى الباحث أن هذه النتيجة تؤكد صحة ما تم التوصل إليه من نتائج في ظل التحليل الأساسي.

ثالثاً: فيما يتعلق بالنموذج رقم (٣) الخاص بأثر عدد اجتماعات لجنة المراجعة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، وقيمة الشركات غير المالية المقيدة فى البورصة المصرية (مقاسة بمعدل العائد على الأصول) تبين أن:

- بلغت قيمة معامل التحديد ($Adj R^2$) والتي توضح المقدرة التفسيرية للنموذج بلغت (٦,٢%)، وهو ما يشير إلى قدرة الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على تفسير حوالي (٦,٢%) من اجمالي التغيرات في قيمة الشركات غير المالية المقيدة فى البورصة المصرية.
- بتحليل معاملات الانحدار، تبين وجود تأثير إيجابي معنوي لمستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على قيمة الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية، في ظل الأخذ في الاعتبار عدد اجتماعات لجنة المراجعة كمتغير معدل بمقدار (٠,٠٤٦). وهي نفس النتيجة التي تم التوصل إليها فى التحليل الأساسي. ويرى الباحث أن هذه النتيجة تؤكد صحة ما تم التوصل إليه من نتائج في ظل التحليل الأساسي.

د/ عيد فتحى شعبان الدور المعدل لخصائص لجنة المراجعة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعلومات

رابعًا: فيما يتعلق بالنموذج رقم (٤) الخاص بأثر خبرة أعضاء لجنة المراجعة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، وقيمة الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية (مقاسة بمعدل العائد على الأصول)، تبين أن:

- بلغت قيمة معامل التحديد ($Adj R^2$) والتي توضح المقدرة التفسيرية للنموذج بلغت (٤,٥%)، وهو ما يشير إلى قدرة الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على تفسير حوالي (٤,٥%) من إجمالي التغيرات في قيمة الشركات غير المالية المقيدة في البورصة المصرية.
- بتحليل معاملات الانحدار، تبين وجود تأثير إيجابي معنوي لمستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على قيمة الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية، في ظل الأخذ في الاعتبار لمتغير خبرة أعضاء لجنة المراجعة كمتغير معدل بمقدار (٠,٠٠٨). وهي نفس النتيجة التي تم التوصل إليها بالتحليل الأساسي. ويرى الباحث أن هذه النتيجة تؤكد صحة ما تم التوصل إليه من نتائج في ظل التحليل الأساسي.

خامسًا: فيما يتعلق بالنموذج رقم (٥) الخاص بأثر استقلال لجنة المراجعة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، وقيمة الشركات المقيدة في البورصة المصرية (مقاسة بمعدل العائد على الأصول)، تبين أن:

- بلغت قيمة معامل التحديد ($Adj R^2$) والتي توضح المقدرة التفسيرية للنموذج بلغت (٦,٨%)، وهو ما يشير إلى قدرة الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على تفسير حوالي (٦,٨%) من إجمالي التغيرات في قيمة الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية.
- بتحليل معاملات الانحدار، تبين وجود تأثير إيجابي معنوي لمستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على قيمة الشركات غير المالية المقيدة في البورصة المصرية، في ظل الأخذ في الاعتبار استقلالية أعضاء لجنة المراجعة كمتغير معدل بمقدار (٠,٠٧٢). وهي نفس النتيجة التي تم التوصل إليها في التحليل الأساسي. ويرى الباحث أن هذه النتيجة تؤكد صحة ما تم التوصل إليه من نتائج في ظل التحليل الأساسي.

جدول (١٢) ملخص اختبارات فروض البحث في ظل التحليل الأساسي وتحليل الحساسية

تحليل الحساسية	التحليل الأساسي	صيغة الفروض
-----	تم قبوله	H1: يوجد فروق معنوية ذات دلالة إحصائية بين الشركات غير المالية المسجلة في البورصة المصرية فيما يتعلق بمستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية الذي توفره التقارير المالية لتلك الشركات.
تم قبوله	تم قبوله	H2: يؤثر مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية إيجابًا على قيمة الشركات غير المالية المسجلة في البورصة المصرية.
تم قبوله	تم قبوله	H3: يختلف التأثير الإيجابي لمستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على قيمة الشركات غير المالية المسجلة في البورصة المصرية باختلاف حجم لجنة المراجعة بالشركة.
تم قبوله	تم قبوله	H4: يختلف التأثير الإيجابي لمستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على قيمة الشركات غير المالية المسجلة في البورصة المصرية باختلاف عدد اجتماعات لجنة المراجعة بالشركة.
تم قبوله	تم قبوله	H5: يختلف التأثير الإيجابي لمستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على قيمة الشركات غير المالية المسجلة في البورصة المصرية باختلاف مستوى خبرة أعضاء لجنة المراجعة بالشركة.
تم قبوله	تم قبوله	H6: يختلف التأثير الإيجابي لمستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على قيمة الشركات غير المالية المسجلة في البورصة المصرية باختلاف درجة استقلال أعضاء لجنة المراجعة بالشركة.

٦/ نتائج البحث، إسهاماته، توصياته، ومجالاته المقترحة:

١/٦/٧ نتائج البحث:

استهدف البحث فى تحليله الأساسى دراسة واختبار أثر التوسع فى مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية للشركات غير المالية المقيدة فى البورصة المصرية على قيمة الشركات غير المالية المسجلة فى البورصة المصرية (مقاسًا بمؤشر *Tobins Q*)، بالتطبيق على عينة مكونة من 406 مشاهدة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية على مدار 7 أعوام (2016:2022). وبتحليل نتائج الدراسات السابقة، توقع الباحث أن يؤثر مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية إيجابًا على قيمة الشركات غير المالية المسجلة فى البورصة المصرية. وقد دعمت نتائج الدراسة ما تم توقعه، بوجود تأثير إيجابى معنوى لمستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على قيمة الشركات غير المالية المقيدة فى البورصة المصرية.

وتشير هذه النتائج إلى أن التوسع فى مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية بالتقارير المالية للشركات غير المالية المسجلة فى البورصة المصرية يُعزز من قدرة أصحاب المصالح (خاصة لمستثمرين) على قراءة وفهم المحتوى المعلوماتى للتقارير المالية لتلك الشركات، مما يُمكنهم من تقييم الإداء المالى الحالى لتلك الشركات والتنبؤ بأدائها المستقبلى، الأمر الذى ينعكس إيجابًا على أسعار أسهم تلك الشركات فى سوق الأوراق المالية مما يُعزز من قيمة تلك الشركات فى السوق.

وعند إعادة قياس قيمة الشركات غير المالية المسجلة فى البورصة المصرية بمقياس معدل العائد على الأصول *ROA* من أجل اختبار حساسية النتائج لهذا التغير، تم التوصل إلى أن التوسع فى مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية يؤثر سلبيًا على قيمة الشركات غير المالية المقيدة فى البورصة المصرية. وبذلك، تتشابه نتائج اختبار الحساسية مع نتائج التحليل الأساسى، مما يشير إلى قوة النتائج التى تم التوصل إليها ومثابرتها.

كما استهدف البحث فى تحليله الأساسى دراسة واختبار الدور المعدل لخصائص لجنة المراجعة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية وقيمة الشركات غير المالية المقيدة فى البورصة المصرية. وبتحليل نتائج الدراسات السابقة، توقع الباحث أن تؤثر خصائص لجنة المراجعة (حجم لجنة المراجعة، عدد اجتماعات لجنة المراجعة، الخبرة المالية لأعضاء لجنة المراجعة، ومستوى استقلال أعضاء لجنة المراجعة) إيجابًا على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية وقيمة الشركات غير المالية المقيدة فى البورصة المصرية.

د/ عيد فتحى شعبان الدور المعدل لخصائص لجنة المراجعة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعلومات

وقد دعمت النتائج التى توصلت إليها الدراسة إلى وجود تأثير إيجابى معنوى لخصائص لجنة المراجعة (حجم لجنة المراجعة، عدد اجتماعات لجنة المراجعة، الخبرة المالية والمحاسبية لأعضاء لجنة المراجعة، ومستوى استقلال أعضاء لجنة المراجعة) على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية وقيمة الشركات غير المالية المقيدة فى البورصة المصرية.

وتشير هذه النتائج إلى أن لجنة المراجعة بالشركات غير المالية المسجلة فى البورصة المصرية تُمارس دور فعال فى التوجيه إدارة الشركة نحو التوسع فى مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية بالتقارير المالية لتلك الشركات فيما يختلف هذا التوجيه باختلاف خصائص لجان المراجعة بتلك الشركات، فمن المتوقع أن تلعب لجان المراجعة التى تضم فى عضويتها عدد أكبر من الأعضاء، والتى تعقد اجتماعاتها بشكل دور منتظم، والتى يتميز أعضاؤها بخبرة مالية ومحاسبية، وكذلك اللجان التى يتمتع أعضاء بصفة الاستقلالية وعدم التبعية للجهاز الإدارى والتنفيذى بالشركة دورًا بارزًا فى توجيه إدارة الشركة نحو التوسع فى مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية بالتقارير المالية التى توفرها تلك الشركات.

وعند إعادة اختبار أثر الدور الذى تلعبه خصائص لجنة المراجعة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية وقيمة الشركات (مقاسة بمعدل العائد على الأصول) غير المالية المقيدة فى البورصة المصرية بهدف اختبار حساسية النتائج لهذا التغيير، وقد تم التوصل إلى وجود تأثير إيجابى معنوى لخصائص لجنة المراجعة (حجم لجنة المراجعة، عدد اجتماعات لجنة المراجعة، الخبرة المالية والمحاسبية لأعضاء لجنة المراجعة، ومستوى استقلال أعضاء لجنة المراجعة) على قيمة الشركات غير المالية المقيدة فى البورصة المصرية، وبذلك، تتشابه نتائج اختبار الحساسية مع نتائج التحليل الأساسى، مما يشير إلى قوة النتائج التى تم التوصل إليها ومتانتها.

تُقدم الدراسة الحالية دليل تطبيقي على أثر مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على قيمة الشركات غير المالية المقيدة في البورصة المصرية، وكذلك الدور المعدل لخصائص لجنة المراجعة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية وقيمة الشركات غير المالية المقيدة في البورصة المصرية، حيث يندر اختبار مثل هذه العلاقات في بيئة الأعمال المصرية. وقد استُخدم في سبيل تقديم هذا الدليل تحليل أساسى، بالإضافة إلى تحليل حساسية من خلال استخدام مؤشرات بديلة للمتغير التابع.

ويحاول البحث تضيق الفجوة البحثية في الفكر المحاسبى بشأن المتغيرات مجال البحث، ومن المتوقع أن تكون نتائج البحث مفيدة لأطراف عديدة، تشمل: المستثمرين، المقرضين، وأصحاب المصالح الآخرين، وقد يحد نتائج هذا البحث عدة أوجه للقصور تتمثل في:

أولاً: انخفاض معامل التحديد المعدل *Adj. R-squared*، بشأن اختبار أثر التوسع في مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية للشركات غير المالية المقيدة في البورصة المصرية على قيمة الشركات غير المالية المسجلة في البورصة المصرية حيث بلغت قيمته ٨,٨%، مما يشير إلى أن هناك متغيرات مستقلة أخرى- بخلاف المستخدم في النموذج- يمكنها تفسير ٩١,٢% من التغير في قيمة الشركات غير المالية المسجلة في البورصة المصرية.

ثانياً: انخفاض حجم العينة المستخدمة نسبياً في اختبار أثر التوسع في مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية للشركات غير المالية المقيدة في البورصة المصرية على قيمة تلك الشركات، والذي بلغ ٤٠٦ مشاهدة، وذلك مقارنة بدراسات سابقة.

ثالثاً: وجود بعض المتغيرات الرقابية التي قد تضبط العلاقة التأثيرية بين مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية للشركات غير المالية المقيدة في البورصة المصرية على قيمة تلك الشركات، والتي قد يؤدي تضمينها إلى الحصول على نتائج مختلفة، قد تكون أفضل.

رابعاً: قد توجد بعض المؤشرات أو المقاييس- بخلاف المستخدمة في الدراسة - لقياس متغيرات البحث، والتي يؤدي استخدامها إلى الحصول على نتائج مختلفة، قد تكون أفضل.

٣/٦/٧ توصيات البحث:

تأسيساً على النتائج التى توصلت إليها الدراسة، يمكن اقتراح التوصيات التالية:

- (١) **لأصحاب المصالح:** ضرورة الاهتمام بالتحقق من توافر المستوى الكافى والملاءم من المعلومات المستقبلية المتعلقة بنشاط الشركة ونتائج أعمالها فى التقارير المالية التى توفرها تلك الشركات، لأهميتها فى تحديد قيمة الشركة كقاعدة أساسية لاتخاذ العديد من القرارات.
- (٢) **لإدارة الشركات:** ضرورة الاهتمام بتوفير مستوى ملاءم من المعلومات المستقبلية ضمن المحتوى المعلوماتى الذى توفره التقارير المالية لتلك الشركات، حتى تتحقق نفعية المعلومات المُفصح عنها لأصحاب المصالح، مما يحسن من عملية اتخاذ القرارات لديهم.
- (٣) **للهيئات المعنية بتنظيم مهنة المحاسبة:** ضرورة العمل على توفير بعض الضمانات التى تضع إدارة الشركات أمام مسؤوليتها تجاه توفير مزيداً من الإفصاحات عن المعلومات المستقبلية التى من شأنها تعزيز جودة المحتوى المعلوماتى للتقارير المالية للوقوف على القيمة الحقيقية للشركة.
- (٤) **للباحثين:** إجراء مزيداً من الدراسات التى تتناول المردود الإيجابى لأثر التوسع فى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على فئات أصحاب المصالح، نظراً لأهميتها فى تحسين بيئة صنع واتخاذ القرارات.

٣/٧ مجالات البحث المقترحة:

- أثر التوسع فى مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على تكلفة التمويل بالملكية بالشركات غير المالية المقيدة فى البورصة المصرية.
- أثر التوسع فى مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على تكلفة التمويل بالاقتراض بالشركات غير المالية المقيدة فى البورصة المصرية.
- الدور المعدل لخصائص الشركة على العلاقة بين الإفصاح عن المعلومات المستقبلية وجودة المحتوى المعلوماتى للتقارير المالية للشركات غير المالية المقيدة فى البورصة المصرية.
- أثر التوسع فى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على تحقق خطر انهيار أسعار الأسهم للشركات غير المالية المقيدة فى البورصة المصرية.

ملحق (١) مؤشر الإفصاح عن المعلومات المستقبلية

مخاطر أسعار الصرف المتوقع أن تواجه الشركة	أسعار الأسهم المتوقعة
الالتزامات الضريبية المحتملة	التدفقات النقدية المستقبلية للشركة
الحصة السوقية المتوقعة للشركة	القيمة السوقية المتوقعة للشركة
المبيعات المتوقعة للشركة فى الأعوام القادمة	النفقات الرأسمالية المستقبلية للشركة
المخاطر المتعلقة بالتغيرات المناخية	خطط التطور التكنولوجى بالشركة
أنشطة البحوث والتطوير بالشركة	هيكل التمويل بالشركة
تكاليف خدمة الديون بالشركة	نسب الربحية المتوقعة للشركة
حجم الإنتاج المتوقع بالشركة	معدل العائد على حقوق المساهمين
خطط الاستثمار فى رأس المال البشرى بالشركة	توزيعات الأرباح المتوقعة
مخاطر الأعمال المتوقع أن تواجه الشركة	مخاطر الفائدة المتوقع أن تواجه الشركة
خطط الاستثمار وفقاً للمناطق الجغرافية	خطط الإحلال والتجديد والتوسع المتوقعة بالشركة
خطط الدعاية والإعلان بالشركة	خطط الاستثمار فى رأس المال البشرى بالشركة
معدل العائد على الأصول المتوقع	تكاليف الإنتاج المتوقعة
خطط النمو وفتح أسواق جديدة لمنتجات الشركة	المخاطر البيئية التى تواجه الشركة
هيكل المساهمين بالشركة	خطط التمويل المستقبلية بالشركة

المراجع:

أبوطالب، يحيى، (٢٠١٦)، "الإفصاح الاختياري عن المعلومات المالية وغير المالية بالتقارير السنوية"، نشرة جمعية الضرائب المصرية، المجلد ٢٦، العدد ١٠٢، مصر.

أحمد، محمد عبدالمجيد عزام، (٢٠١٧)، "إطار مقترح لتنظيم الإفصاح المحاسبى الإلكتروني من منظور حوكمة الشركات - دراسة نظرية وتطبيقية-، رسالة دكتوراة، كلية التجارة، جامعة جنوب الوادى.

الباز، ماجد مصطفى على، (٢٠٢٢)، "أثر العلاقات السياسية للشركات على الإفصاح عن المعلومات المستقبلية وانعكاسها على كفاءة القرارات الاستثمارية: بالتطبيق على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، مجلة الأسكندرية للبحوث المحاسبية، العدد الثالث، المجلد السادس.

القليطى، ابراهيم عبدالمجيد على، (٢٠١١) "أثر خصائص الوحدة الاقتصادية على درجة الإفصاح عن المعلومات المستقبلية فى التقارير السنوية للشركات المدرجة فى بورصة الأوراق المالية المصرية"، مجلة الفكر المحاسبى، كلية التجارة، جامعة عين شمس، العدد.

الهورى، ناهد محمد يسرى، (٢٠١٧)، "قياس التأثير المشترك لمعايير فعالية أداء كل من لجنة المراجعة ومجلس الإدارة على عمليات إدارة الأرباح: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة فى البورصة المصرية"، مجلة الفكر المحاسبى، كلية التجارة، جامعة عين شمس، مج ٢١، ع ١٤.

على، صالح على صالح، (٢٠٢١)، "دراسة واختبار العلاقة بين الخصائص التشغيلية للشركات ومستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية"، مجلة الأسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة الأسكندرية، العدد الثالث، المجلد الخامس.

على، كمال عبدالسلام، السجاعى، محمد محمود، وعلى، وداد سلطان محمد، (٢٠١٦)، "أثر التوسع فى الإفصاح الاختياري على خصائص المعلومات المحاسبية لترشيد قرار الاستثمار فى سوق الأوراق المالية الليبي، دراسة تطبيقية"، المجلة المصرية للدراسات التجارية، كلية التجارة، جامعة المنصورة، العدد الثانى، المجلد الأربعون.

- د/ عيد فتحى شعبان الدور المعدل لخصائص لجنة المراجعة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعلومات
- محمد، أحمد أبو زيد على، (٢٠١٩)، " أثر خصائص لجنة المراجعة على جودة الإفصاح عبر الإنترنت دراسة تطبيقية على عينة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة الأسكندرية، العدد الثانى، المجلد الثالث.
- محمد، سامى حسن على، (٢٠١٦)، " تأثير كل من خصائص الشركات وفعالية الحوكمة على جودة الإفصاح المستقبلى للمعلومات- دراسة ميدانية"، مجلة الفكر المحاسبى، كلية التجارة، جامعة عين شمس، مج ٢٠، ع ٢.
- محمد، عبدالله حسين يونس، (٢٠٢٠)، " أثر الخصائص التشغيلية للمنشأة وخصائص عملية المراجعة على الجهد المبذول فى عملية المراجعة وانعكاسه على قيمة المنشأة فى بيئة الأعمال المصرية"، مجلة الفكر المحاسبى، كلية التجارة، جامعة عين شمس، مج ٢٤، ع ٤.
- محمد، عمرو محمد خميس، (٢٠١٩)، "أثر الإفصاح عن المعلومات المستقبلية فى التقارير السنوية على قيمة الشركة: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة فى البورصة المصرية"، مجلة البحوث المحاسبية، كلية التجارة جامعة طنطا، العدد الثانى.
- منصور، محمد السيد، (٢٠١٩)، "أثر إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعمومات المستقبلية فى تقاريرها السنوية على قرار منح الائتمان دراسة استكشافية وتجريبية"، مجلة الأسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة الأسكندرية، العدد الثانى، المجلد الثالث.
- مقلد، محمد محسن عوض، (٢٠٠٨)، "نحو مؤشر للإفصاح المحاسبى البيئى الإختياري مع دراسة تطبيقية علي الشركات المصرية المقيدة ببورصة الأوراق المالية"، رسالة مجستير، كلية التجارة، جامعة طنطا.
- يوسف، أيمن يوسف محمود، (٢٠٢٠)، "أثر جودة لجنة المراجعة والحوافز النقدية على احتمال إبلاغ المحاسبين والمراجعين الداخليين عن المخالفات المالية: دراسة تجريبية"، مجلة الأسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة الأسكندرية، العدد الثانى، المجلد الرابع.

- Abad, C., Bravo, F., (2018), "Audit committee accounting expertise and forward-looking disclosures: A study of the US companies", *Management Research Review*, 41(2).
- Aljifri. K., Hussainey. K., (2007), "The determinants of forward-looking information in annual reports of UAE companies," *Managerial Auditing Journal*, vol. 22(9).
- Allegrini, M., G. J. J. o. M. Greco, and Governance. (2013). "Corporate boards, audit committees and voluntary disclosure: Evidence from Italian listed companies. 17 (1).
- AlMatrooshi, S., A. Musleh Al-Sartawi, Z. Sanad. (2016). "Do Audit Committee Characteristics of Bahraini Listed Companies Have an Effect on the Level of Internet Financial Reporting?"
- Alqatamin. R. m., (2018), "Audit Committee Effectiveness and Company Performance: Evidence from Jordan", *Accounting and Finance Research Vol. 7, No. 2.*
- Alsaeed. K., (2006), "The association between firm-specific characteristics and disclosure The case of Saudi Arabia", *Managerial Auditing Journal. Vol. 21 No. 5.*
- Ardillah, K (2018)," Effect of Intellectual Capital, Corporate Sustainability Disclosure, And Corporate Governance to The Value of the Company: Empirical Study on Registered SOE in Indonesia Stock Exchange", *Journal of Management & Economical, Vol 10, No 2.*
- Asthana. S., (2014). "Abnormal audit delays, earnings quality and firm value in the USA"، *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 12 (1).
- Athanasakou. V., Hussainey. K., (2014), "The perceived credibility of forward-looking performance disclosures", *Accounting and Business Research*, vol. 44, issue 3.
- Ayman. I., (2019), "The Impact of Board Gender Diversity On Firm Value: Evidence from Kuwait", *Management Research Review*.
- Bansal, N., & A. K. Sharma. (2016). Audit committee, corporate governance and firm performance: empirical evidence from India. *International Journal of Economics and Finance*, 8(3), 103.
- Bin-Ghanem, H., and A. M. Ariff. (2016). "The effect of board of directors and audit committee effectiveness on internet financial reporting: Evidence from gulf co-operation council countries". *Journal of Accounting in Emerging Economies* 6 (4).
- Bourne, L., (2008), "Project Relationship Management and The Stakeholder Circle", Published PhD Thesis, USA.

- Botti, L., S. Boubaker, A. Hamrouni, B. Solonandrasana. (2016). "Corporate governance efficiency and internet financial reporting quality". *Review of Accounting and Finance* 13 (1).
- Bravo, F. & Ruiz, M. D. A., (2019), "The disclosure of financial forward-looking information: Does the financial expertise of female directors make a difference?", *Gender in Management, An International Journal*, 34(2).
- Brown, J., J. Hays M. Stuebs, (2016), "Modeling Accountant Whistleblowing Intentions: Applying the Theory of Planned Behavior and the Fraud Triangle", *Accounting and The Public Interest*, 16(1).
- Brown, L. D., Caylor, M. L., (2006), "Corporate governance and firm valuation", *Journal of Accounting and Public Policy*, 25(4).
- Bozanic, Z., Darren T. R, Andrew. V. B., (2018), "Management earnings forecasts and other forward-looking statements", *Journal of Accounting and Economics Volume 65, Issue 1*.
- Celik, O., Ecer, A., Karabacak, H, (2006), "Disclosure of forward looking information: evidence from listed companies on Istanbul Stock Exchange (ISE)", *Investment Management and Financial Innovations*, 3(2).
- Carcello, J. V., C. W. Hollingsworth, A. Klein, and T. L. Neal. (2006) "Audit committee financial expertise, competing corporate governance mechanisms, and earnings management.
- Chan, A. M. Y., Liu, G., Sun, J. (2013). Independent audit committee members' board tenure and audit fees. *Accounting & Finance*, 53(4).
- Chen, S. X. and Cheng, Q., (2008), "Do family provide more or less Voluntary disclosure", *Journal of Accounting Research*, 46(3).
- Cormier. C, Marie. J. L, Michel. Walter. A., (2010), "Corporate governance and information asymmetry between managers and investors", *Corporate Governance, Volume 10 Issue 5*.
- Depoers. F, (2000), "A Cost-Benefit Study of voluntary disclosure: Some empirical evidence from French Listed companies", *The European Accounting Review*, 9.
- Cho, S.J; Chung,C.Y. Young,J. (2019), "Study on the Relationship between CSR and Financial Performance", *Sustainability*, 11 (2): 1-26.
- Dobler, M. Lajili, K. and Zéghal, D., (2016) "Risk Disclosures and Cultural Values: A Research Note", *Research Journal of Finance and Accounting, Vol.7, No.18*.

- El-Deeb. M. S; Elsharkawy. L. M, (2019), "The Impact of Board Characteristics on the Disclosure of the Forward Looking Information Evidence from the Egyptian Stock Market", Alexandria Journal of Accounting Research September, Vol. 3, No. 3.
- Elgammal, M., Hussainey, K., Ahmed, F., (2018), "Corporate governance and voluntary risk and forward-looking disclosures", Journal of Applied Accounting Research, 19 (4).
- Elsakit, O. M., Worthington, A. C., (2014), "The Impact of Corporate Characteristics and Corporate Governance on Corporate Social and Environmental Disclosure: A Literature Review", International Journal of Business and Management; Vol. 9, No. 9.
- Elsayed, A. N. M. E., (2010), "Key determinants of the voluntary adoption of corporate internet reporting and its consequence on firm value: evidence from Egypt".
- Farber. D. B, (2005), "Restoring Trust after Fraud: Does Corporate Governance Matter?", *The Accounting Review*, Vol. 80, No. 2.
- Firmansyah, A. Irwanto, A., (2020), "Do income smoothing, forward-looking disclosure, and corporate social responsibility decrease information uncertainty?", *International Journal of Psychosocial Rehabilitation*, 24(7).
- Gebrayel, E., Jarrar, H., Salloum, C., Lefebvre, Q. (2018). Effective association between audit committees and the internal audit function and its impact on financial reporting quality: Empirical evidence from Omani listed firms. *International Journal of Auditing*, 22(2).
- Gupta P, Kennedy D, Weaver S, (2009),"Corporate Governance and Firm Value: Evidence from Canadian Capital Markets", *Corporate Ownership & Control*, 6(3).
- Habbash. M, Hussainey. K, Awad. A. E, (2016), "The determinants of voluntary disclosure in Saudi Arabia: an empirical study", *Int. J. Accounting, Auditing and Performance Evaluation*, Vol. 12, No. 3.
- Hassanein, A., Hussainey, K., (2015), "Is forward-looking financial disclosure really informative: Evidence from UK narrative statements, *International Review of Financial Analysis*.
- Hassanein, A., Zalata, A., Hussainey, K., (2019), Do forward-looking narratives affect investors' valuation of UK FTSE all-shares firms?", *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 52 (2).
- Hirigoyen, G., poulain, T. (2012), "Relationship Between Corporate Social Responsibility and Financial Performance: What is the Causality?", *Journal of Business and Management*, Vol.4, No.1.

- Holly, I. Y., (2012), "Capital Market Consequences of Managers Voluntary Disclosure Styles", *Journal of Accounting and Economics*, Vol 53, Iss1-2.
- Hossain. M, Taylor. P. J, (2017), "The Empirical Evidence of the Voluntary Information Disclosure in The Annual Reports of Banking Companies: The Case of Bangladesh", *Corporate Ownership and Control*, Vol 4, Issue 3.
- Kelton A. S., Ya-wen Y., (2008), "The impact of corporate governance on Internet financial reporting", *Journal of Accounting and Public Policy*, vol. 27.
- Kallamu, B. S., & N. A. M. Saat. (2015). Audit committee attributes and firm performance: evidence from Malaysian finance companies. *Asian Review of Accounting*, 23(3).
- Kamardin, H., Haron, H. (2011). Internal corporate governance and board performance in monitoring roles: Evidence from Malaysia. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 9(2).
- Kang, H., (2006), "Reporting Intangible Assets: Voluntary Disclosure Practices of the Top Emerging Market Companies", Published PhD Thesis, The University of New South Wales, USA.
- Karel. L., Arman. K., (٢٠٠٣)، "The Emerging Framework for Disclosure Regulation in the EU"، Enepri Research Report No. 48.
- Khan, I., Chand, P. V., Patel. A., (201٤)، " The Impact of Ownership Structure on Voluntary Corporate Disclosure in Annual Reports: Evidence from Fiji", *Accounting & Taxation* .Vol 5. No 1.
- Kilic, M., Kuzey. C., (2018), "Determinants of forward-looking disclosures in integrated Reporting", *Managerial Auditing Journal*, 33, (1).
- Kusnadi, Y., K. S. Leong, T. Suwardy, and J. J. J. o. B. E. Wang. (2016) "Audit committees and financial reporting quality in Singapore"139 (1).
- Lannoo, K.and Khachaturyan, A., (2003), "Disclosure Regulation in the European Union" (EU), the Center for European Studies (CEPS),CPES Task Force Report No 48.
- Lassala, C., Blat, M., & Navarrete,S. (2021), "The Financial Performance of Listed Companies in Pursuit of the Sustainable Development Goals "،*Economic Research* ,Vol.34,No.1.
- Lee, G., N. Fargher, (2018), "The Role of the Audit Committee in Their Oversight of Whistle-Blowing. Auditing", *A Journal of Practice & Theory*, 37(1).

- Li. Y., Gong. M., Zhang. X., Koh. L., (2018), "The impact of environmental, social, and governance disclosure on firm value: The role of CEO power", *the British Accounting Review* 50(1).
- Lin, J.; Li, J., & Yang, J., (2006), "The Effect of Audit Committee Performance on Earnings Quality", *Managerial Auditing Journal*, 21(9).
- Liu. S, (2015), "Corporate governance and forward-looking disclosure: Evidence from China", *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation* 25.
- Liu, Y., Miletkov, M., Wei, Z., & Yang, T. (2018). Board independence and firm performance in China. *Journal of Corporate Finance*, 30.
- Madi, H. K., (2012) *Audit Committee Effectiveness and Voluntary Disclosure in Malaysia: PRE and Post Introduction of the Revised Malaysian Code on Corporate Governance 2007*, Universiti Utara Malaysia.
- Martinez. M. C. P., Fuentes. C. D., (2007), "The Impact of Audit Committee Characteristics on the Enhancement of the Quality of Financial Reporting: an empirical study in the Spanish context", *Corporate Governance: An International Review*, Volume15, Issue6.
- Mensah, B., (2017), "The relationship between corporate governance, corruption and forward-looking information disclosure: a comparative study", *Corporate Governance*, 17(2).
- Mensah. B. K. A., (2012), "Association between firm-specific characteristics and levels of disclosure of financial information of rural banks in the Ashanti region of Ghana", *Journal of Applied Finance & Banking*, vol.2, no.1.
- Mishra. A. V, (2014), "Foreign Ownership and Firm Value: Evidence from Australian Firms", *Asia-Pacific Financial Markets*, Vol. 21.
- Mohammed. M. M. M., (2017), "The effect of firm characteristics on future-oriented information disclosure level in the Egyptian listed companies "An empirical study", Research submitted in partial fulfillment of Master degree in Accounting, Faculty of Commerce, Beni Sufe university.
- Mohd S, N., T. Mohd Iskandar., M. J. A. R. o. A. Mohid Ra-hmat., (2007), "Audit committee characteristics and earnings management: Evidence from Malaysia". 15 (2).
- Rahmat. M. M., Takiah. M. I., Norman. M. S., (2009)., "Audit committee characteristics in financially distressed and non-distressed companies", *Managerial Auditing Journal*, Vol. 24 No. 7.

- Munirah, D., Lokman, N., Othman, S., (2018), "Corporate Governance Mechanisms and Voluntary Disclosure of Strategic and Forward-Looking Information in Annual Reports", International Journal of Accounting, Finance and Business, 4(15).
- Navarro, M. C. A., Urquiza, F. B, (2015), "Board of Directors characteristics and Forward-Looking Information Disclosure Strategies. In EEA Annual Congress, Glasgow.
- Nugraheni. R. L., (2014), "The Impact of Financial Distress Status and Corporate Governance Structures on the Level of Voluntary Disclosure Within Annual Reports of Firms (Case Study of Non-Financial Firms in Indonesia Over the Period of 2009-2011)", Journal of Modern Accounting and Auditing, Vol. 10, No. 4.
- Nugroho, B. D., Subroto B., Rahman, A. F., (2015), "Voluntary Disclosure, Ownership Structure, Information Asymmetry and Cost of Capital", IOSR Journal of Economics and Finance, Volume 6, Issue 3.
- Opanyi, R. O., (2019), "Corporate Voluntary Disclosure and The Value of the Firm: A Critical Literature Review", International Journal of Social Science and Economic Research, Vol 9.
- Parlakkaya, R., U. Kahraman, H. Cetin. (2015) "The Effects of the Corporate Governance on the Level of Internet Financial Reporting: Evidence from Turkish Companies. World Academy of Science, Engineering and Technology", International Journal of Social, Behavioral, Educational, Economic, Business and Industrial Engineering 9 (3).
- Puspitaningrum, D., and S. Atmini. 2012. Corporate governance mechanism and the level of internet financial reporting: Evidence from Indonesian companies. Procedia Economics and Finance.
- Romano, M., Taliento, M., Favino, C. Netti, A., (2019), "Firm Characteristics and Forward-Looking Risk Disclosure: Evidence from The Italian Context", Corporate Ownership & Control, Volume 4.
- Rouf, A., (2011), "Corporate characteristics, governance attributes and the extent of voluntary disclosure in Bangladesh", African Journal of Business Management, Vol.5, (19).
- Sanad, Z. R., A. Al-Sartawi., M. Musleh, (2016), "Investigating the Relationship between Corporate Governance and Internet Financial Reporting (IFR): Evidence from Bahrain Bourse", Jordan Journal of Business Administration 12 (1).
- Shehata, N. F., (2014), "Theories and Determinants of Voluntary Disclosure", Accounting and Finance Research, Vol. 3, No. 1.

- Tinaikar, S., (2014), "Voluntary Disclosure and Ownership Structure: An Analysis of Dual Class Firms", *Journal of Management & Governance*, Vol. 18.
- Tjia, O.;& Setiawati, L., (2012), "Effect of CSR Disclosure to Value of the Firm: Study for Banking Industry in Indonesia", *World Journal of Social Sciences*, 2 (6).
- Utami, W. Wahyuni, P.d., (2018), "Forward-Looking Information Based on Integrated Reporting Perspective: Value Relevance Study in Indonesia Stock Exchanges", *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, Vol 4.
- Vafeas, N. J. C. a. r. 2005. Audit committees, boards, and the quality of reported earnings. 22 (4).
- Vlaminck. V., Sarens. G., (2015), "The relationship between audit committee characteristics and financial statement quality: evidence from Belgium", *Journal of Management & Governance*, vol. 19, issue 1.
- Waweru, F., Memba, F., and Njeru, A., (2016), Relationship Between forward looking information disclosure and Financial Performance of Non-Financial Firms Listed in Nairobi Securities Exchange, Kenya, *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 6(11).
- Whiting, R. H., Miller. J. C., (2008), "Voluntary Disclosure of Intellectual Capital in New Zealand Annual Reports and the Hidden Value", *Journal of Human Resource Costing& Accounting*, Vol. (12) Issue (1).
- Willim. A. P., (2015), "Price Book Value & Tobin's Q: Which One is Better for Measure Corporate Governance?", *European Journal of Business and Management*, Vol.7, No.27.
- Zalan, A. K., (2014), "The Effect of Voluntary Disclosure Quality on Independent Auditors Opinions and Fees", *Journal of Educational and Management Studies*, 4 (3).