



دار المنظومة
DAR ALMANDUMAH
الرواد في قواعد المعلومات العربية

العنوان:	قياس أثر الإفصاح الإختياري على تحسين جودة قرار الإفراض للشركات المقيدة في البورصة المصرية : دراسة نظرية ميدانية
المصدر:	الفكر المحاسبي
الناشر:	جامعة عين شمس - كلية التجارة - قسم المحاسبة والمراجعة
المؤلف الرئيسي:	سرور، عاصم محمد أحمد
المجلد/العدد:	مج21, ع2
محكمة:	نعم
التاريخ الميلادي:	2017
الشهر:	يوليو
الصفحات:	158 - 220
رقم MD:	862309
نوع المحتوى:	بحوث ومقالات
اللغة:	Arabic
قواعد المعلومات:	EcoLink
مواضيع:	السياسة المالية، النظام المالي، البرامج المالية، البورصة المصرية، مصر، المجتمع المصري، الإفراض
رابط:	http://search.mandumah.com/Record/862309

© 2018 دار المنظومة. جميع الحقوق محفوظة.
هذه المادة متاحة بناء على الإتفاق الموقع مع أصحاب حقوق النشر، علما أن جميع حقوق النشر محفوظة.
يمكنك تحميل أو طباعة هذه المادة للاستخدام الشخصي فقط، ويمنع النسخ أو التحويل أو النشر عبر أي وسيلة (مثل مواقع الانترنت أو البريد الالكتروني) دون تصريح خطي من أصحاب حقوق النشر أو دار المنظومة.

**قياس أثر الإفصاح الاختياري على تحسين جودة قرار الإقراض
للشركات المقيدة في البورصة المصرية – دراسة نظرية ميدانية**

الدكتور

عاصم محمد أحمد سرور

مدرس المحاسبة بالجامعة العمالية

قياس أثر الإفصاح الإختياري على تحسين جودة قرار الأقرض للشركات المقيدة فى البورصة المصرية - دراسة نظرية ميدانية

د. عاصم محمد أحمد سرور*

أولاً: المقدمة ومشكلة البحث

يمثل الإفصاح والعرض المحاسبى الإلزامى مخرجات النظام المحاسبى لأى منشأة مهما اختلف نشاطها أو شكلها القانونى ، ولذا فإن الإفصاح المحاسبى أداة إعلام وإتصال بين ادارة المنشأة كمعد للقوائم المالية من جهة ومستخدمى تلك القوائم على اختلاف اهدافهم ومصالحهم فى المنشأة من جهة أخرى ، ولذا فإنه يجب ان يتوفر فى الإفصاح المحاسبى الإلزامى طبقاً للمعايير والمبادئ المحاسبية درجتى الكفاية والعدالة فى محتوى تلك التقارير للمستفدين منها ، حيث يرى (kinlo.,2010,pp.,133-135) أن الإفصاح المهنى الامين الذى يجب أن توفره الشركة بصفتها مسنولة عن إعداد التقارير المالية هو " الإفصاح الذى يكشف عن كافة الحقائق التى من شأنها أن تؤثر على قرارات أصحاب رأس المال سواء مستثمرين أو مقرضين ، وذلك فى الوقت المناسب فى ضوء الأهمية النسبية للمعلومات المفصَح عنها" .

ويرى الباحث انه يجب توفير الإفصاح المهنى الامين طبقاً للأهمية النسبية لكافة أصحاب المصلحة مع الشركة مثل الادارة و العاملين والمستثمرين المحتملين والجهات الحكومية ، دون أن يقتصر على أصحاب رأس المال سواء المساهمين او المقرضين .

ورغم أن محتوى الإفصاح الإلزامى يتحدد بناء على متطلبات المعايير والمبادئ المحاسبية بشكل أساسى بالإضافة الى بعض المتطلبات القانونية الأخرى ، إلا أن نطاق ومحتوى هذا الإفصاح فى ظل العولمة واتساع نطاق التجارة والمنافسة العالمية وازدياد حركة انتقال رؤوس الاموال بين الدول ، أصبح افصاحاً غير كافٍ لاقتصاره على المعلومات المالية وايضاحتها دون غيرها من المعلومات غير المالية التى تساهم فى تقييم الاداء الشامل للشركة ، والتى أصبحت تمثل احتياجاً جوهرياً ومطلباً من أصحاب المصلحة لترشيد قراراتهم تجاه الشركة (جانب الطلب على المعلومات) ، الامر الذى دفع الشركات خاصة المقيدة فى بورصة الاوراق المالية الى التوسع فى نطاق الإفصاح بجانب الإفصاح الإلزامى فيما يعرف بالإفصاح السردى narrative disclosure والذى ينقسم الى نوعين هما:

* مدرس المحاسبة بالجامعة العمالية.

أ - الإفصاح الطوعي discretionary disclosure

وهو الإفصاح الذي تقدمه الإدارة لأصحاب المصالح من معلومات في التقارير المالية طوعاً ، دون أى الزام من الجهات الرقابية أو طلب من أصحاب المصالح الاساسيين فى الشركة ، وانما تقدمه الادارة لبيان شرعية اعمالها وتوافقها مع المتطلبات البيئية والاخلاقية والقيم العامة ومساندتها للمجتمع المحيط .(د. زكريا الصادق ، د.ابراهيم عبيد ، ٢٠٠٧).

ب - الإفصاح الاختيارى voluntary disclosure

وهو الإفصاح الذي تقدمه الادارة فى التقارير المالية للشركات دون أى التزام قانونى أو الزام من جهة رقابية ، ولكن تقدمه بناءً على طلب المجموعات المختلفة من أصحاب المصالح الاساسيين فى الشركة والتي تضغط على الادارة لتوفيره ، كى تستخدمه فى القرارات المرتبطة بمصالحهم فى الشركة (laan,2009).

وتجدر الاشارة الى الدور التوجيهى الذى تقوم به بورصة الاوراق المالية المصرية تجاه الشركات المقيدة فى تشجيعها للالتزام بالإفصاح الاختيارى ، وذلك من خلال اعدادها لارشادات تبين كيفية اعداد تقارير الإفصاح مثل الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية والبيئية والتنمية المستدامة.

ولأن الإفصاح الاختيارى أصبح يمثل مطلباً ضرورياً من جانب اصحاب المصلحة فى الشركة حيث يساعدهم مع الإفصاح الانزامى فى تحسين جودة قراراتهم المتعلقة بها ، الامر الذى دفع الباحثين فى مجال الإفصاح المحاسبى الى اجراء العديد من الدراسات-التي تناولت مفهوم ومحددات ونطاق الإفصاح الاختيارى وأساليب قياسه ، وتأثيره على جودة التقارير المالية والاداء المالى للشركات ، وكذلك دراسة العوامل المحفزة للشركات المقيدة فى البورصة للالتزام به أو التوسع فى نطاقه ، ويمكن الاشارة الى الدراسات السابقة عن الإفصاح الاختيارى طبقاً لاهدافها فيما يلى:

أ - دراسات تناولت مفهوم ومحددات واساليب قياس الإفصاح الاختيارى والعوامل المؤثرة فى تحديد نطاقه ومنها

(Ahmed&Curties,1999) ، (Eccles&Mavrinc,1995)

(Boesso,2004) ، (Adam,2002) ، (Guthrie&Petty,2000)

(Guthrie, Petty&Ricceri,2006) ، (Olivera,Rodrigues&Craig2006)

(adelopo, 2011) ، (heitzman,et al,2010) ، (Boesso&Kumar,2007)

(سعد مارق ، ٢٠٠٩) .

ب - دراسات تناولت أثر الإفصاح عن المعلومات القطاعية على جودة التقارير المالية ومنها (Beger&Hann,2003) ، (Hope, et al,2008) ، (Kou & Hussain,2007) ، (Pelaez,etal,2010).

ج - دراسات تناولت أثر تطبيق اليات حوكمة الشركات على مستوى الإفصاح الاختياري في القوائم المالية السنوية ومنها (patelli&prencipe,2007) (eng, & mak , 2003) ، (هلال عفيفي ٢٠٠٨) ، (عبد الرحمن عبد الفتاح ٢٠١١، ٢٠١٢).

د - دراسات تناولت أثر الإفصاح عن رأس المال الفكري على الاداء المالي للشركات ومنها (jafeari e.,2013) ، (Indra,2012) ، (عادل الميهي ٢٠١٣) (مجدي مليجي ٢٠١٤) .

هـ - دراسات تناولت تحليل مستوى الإفصاح عن المخاطر في القوائم المالية السنوية ومنها (Hodder,2001) ، (Bjorn N. et al, 2003) ، (Iajili&Zehal,2005) ، (Mahmoud M. 2013) .

و - دراسات تناولت أثر الإفصاح عن المعلومات المستقبلية لتحسين القدرة التنبؤية لاسترداد رأس مال الاسهم ومنها دراسة (Francisco B.,2016).

أما فيما يتعلق بالدراسات السابقة التي تناولت موضوع هذا البحث ، فإتاه في حدود علم الباحث ، لا توجد دراسة مباشرة تناولت هذا الموضوع ، الا أنه يمكن عرض بعض الدراسات السابقة التي تناولت أهمية الإفصاح الاختياري أو أحد عناصره على تعزيز الثقة في القوائم المالية وأثر ذلك على القرارات الاستثمارية لمستخدميها والتي يمكن اعتبارها مرتبطة بهذا البحث فيما يلي :

دراسة 1987 Dag

وجاءت تحت عنوان " استخدام التقارير المالية السنوية بواسطة محلي الاستثمار في المملكة المتحدة " ، وقد استهدفت الدراسة بشكل جوهري بيان أهمية تقرير مجلس الإدارة على قرارات المستخدمين للقوائم المالية ، وتوصلت الدراسة لنتائج يمكن اجمالها في وجود أهمية لتقرير مجلس الإدارة لدى مستخدمي القوائم المالية خاصة المستثمرين المحتملين ، لما يحتويه من معلومات مالية وغير مالية متعلقة بمستقبل الشركة .

دراسة Marinus&Frihlaff 1995

وجاءت تحت عنوان " مدى ملائمة المعلومات المبنية على المبادئ المحاسبية المقبولة قبولا عاما (G.A.A.P) على قرارات المستثمرين ، وتوصلت الدراسة لنتائج أهمها أن المعلومات المحاسبية المقبولة قبولا عاما بجانب المعلومات غير المحاسبية المنشورة يستخدمان كأساس من جانب المستثمرين في اتخاذ قراراتهم.

دراسة الراشد ١٩٩٩

وجاءت تحت عنوان " أهمية المعلومات المحاسبية ومدى كفايتها لخدمة قرارات الاستثمار في الاوراق المالية - دراسة تحليلية لسوق الاوراق المالية بدولة الكويت" ، وقد توصلت الدراسة لنتائج أهمها ان المعلومات المالية المنشورة في التقارير المالية غير كافية لقرارات الاستثمار في الاوراق المالية في سوق الاوراق المالية في الكويت ، وأن هناك حاجة للمعلومات غير المحاسبية خاصة اتجاهات أسهم الشركة في المستقبل وسمعتها واستقرار نشاطها.

دراسة عبد الكريم ٢٠٠٣

وجاءت تحت عنوان " الإفصاح المحاسبى الاختيارى مع دراسة ميدانية لجانب الطلب في البيئة المصرية ، واستهدفت الدراسة بيان أثر الإفصاح الاختيارى على مستخدمي التقارير المالية بخلاف الملاك وكذلك المجتمع بأثره ، وقد توصلت الدراسة لنتائج أهمها أن الإفصاح الاختيارى يهدف الى توفير المعلومات التى تخدم أغراض المستخدم الفرد والمجتمع ، كما أن الإفصاح الاختيارى له أثراً اقتصادية تنعكس على الشركة والمستثمرين ومستخدمى المعلومات بخلاف الملاك وكذلك على المستوى القومى.

دراسة عبد الملك ٢٠٠٥

وجاءت تحت عنوان " دور الإفصاح المالى وغير المالى عبر الانترنت في تحسين قرارات المستثمرين في سوق الاوراق المالية - دراسة نظرية تطبيقية" ، وقد توصلت الدراسة لنتائج أهمها ان الإفصاح المالى وغير المالى المتمثل فى سمعة الادارة والخطط المستقبلية للشركة والاحداث الجوهرية المؤثرة على مستقبل الشركة ، ذات أهمية كبيرة للمستثمرين فى اتخاذ قراراتهم الاستثمارية فى سوق الاوراق المالية .

دراسة الخيال ٢٠٠٩

وجاءت تحت عنوان " الإفصاح الاختياري ودوره في ترشيد القرارات الاستثمارية في السوق المالي السعودي - دراسة ميدانية " ، حيث اشتمل مجتمع الدراسة على ثلاثة فئات هم الاكاديميون والمحاسبون القانونيون والوسطاء الماليين ، وقد توصلت الدراسة لنتائج أهمها أن الإفصاح المصاحب للقوائم المالية للشركات السعودية غير كافٍ لاتخاذ القرارات الاستثمارية في الاسهم ، كما أظهر المشاركون في الدراسة درجة عالية من الاهمية تجاه تحسين مستوى الإفصاح الاختياري على محاور متعددة ، كما أوصت الدراسة بضرورة تبني أفضل الوسائل الممكنة لتشجيع الشركات المساهمة السعودية نحو تحفيزها للتوسع في الإفصاح الاختياري.

دراسة لدحود ، حمادة ٢٠١٤

وجاءت الدراسة تحت عنوان " دور الإفصاح الاختياري في تعزيز الثقة بالتقارير المالية للشركات المدرجة في سوق دمشق للاوراق المالية - دراسة ميدانية " وقد شملت الدراسة الميدانية فئتي المدققون الخارجيون المعتمدون في هيئة الاوراق والاسواق المالية السورية ، والمدققون الداخليون في الشركات المدرجة في سوق دمشق للاوراق المالية ، وقد توصلت الدراسة لنتائج يمكن اجمالها في أن الإفصاح الاختياري يسهم بشكل فعال في تعزيز الثقة في التقارير المالية للشركات المدرجة في سوق دمشق للاوراق المالية من وجهة نظر عينتي الدراسة ، كما لا توجد فروق ذات دلالة احصائية بين آراء عينتي الدراسة .

دراسة البسيوني ٢٠١٤

وجاءت تحت عنوان " الإفصاح السردى كأحد ادوات التقارير المتكاملة وأثره على جودة المعلومات المحاسبية - دراسة نظرية تحليلية " ، وقد استهدفت الدراسة معرفة تأثير الإفصاح السردى كأحد أدوات التقارير المتكاملة على الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية الواردة بالتقارير المالية المنشورة ومن ثم جودتها ، بما يفيد في تحسين القدرة التنبؤية لدى مستخدمي التقارير المالية في اتخاذ قراراتهم المستقبلية ، وقد توصلت الدراسة لنتائج يمكن اجمالها في أن الإفصاح السردى يؤدي الى تحسين جودة المعلومات المحاسبية ، ويزيد من ثقة مستخدمي القوائم المالية (أصحاب المصالح) ، كما يحسن من القدرة التنبؤية المستقبلية لديهم .

دراسة صلاح ٢٠١٤

وجاءت تحت عنوان " قياس أثر الإفصاح السردى على دقة تنبؤات المحللين الماليين " ، وقد استهدفت الدراسة تقييم مدى مساهمة الإفصاح الاختيارى فى توفير معلومات ذات قيمة ملائمة للمحللين الماليين ، وتوصلت الدراسة لنتائج اهمها :

أ - يوفر الإفصاح السردى معلومات اضافية عن أداء الشركة وأهدافها المستقبلية بعضها اقتصادية واجتماعية وبعضها عن الاصول غير الملموسة مثل رأس المال الفكرى ، مما يعد مصدر هام للمحللين الماليين باعتبارهم فئة مؤثرة كوسطاء فى تحليل المعلومات المالية وغير المالية على قرارات المستثمرين فى الاوراق المالية.

ب - يخفض الإفصاح الاختيارى من درجة عدم تماثل المعلومات ، مما ينعكس ايجابياً على دقة تنبؤات المحللين الماليين فى أداء عملهم تجاه المستثمرين .

ويستخلص الباحث من تلك الدراسات السابقة المرتبطة بموضوع هذا البحث مايلى :

أ - ان مستخدمى التقارير المالية فى حاجة الى مزيد من الإفصاح الاختيارى عن المعلومات غير المالية التى تساعدهم فى تحسين جودة قراراتهم الاستثمارية فى سوق الاوراق المالية.

ب - أن الإفصاح الاختيارى للمعلومات غير المالية خاصة المتعلقة بمستقبل الشركة وسمعتها واستقرارها يساهم بشكل فعال فى تحسين جودة المعلومات المالية فى التقارير المالية المنشورة ، ومن ثم يقلل من حالة عدم تماثل المعلومات الامر الذى يحسن من قدرة المستثمرين والمحللين الماليين التنبؤية فى أداء دورهم كوسطاء تجاه المستثمرين فى اتخاذ قراراتهم الاستثمارية فى سوق الاوراق المالية.

ولذا يمكن القول بأن الدراسة الحالية

تختلف عن الدراسات السابقة فى انها تتناول قياس أثر الإفصاح الاختيارى على تحسين جودة قرار الاقراض للشركات المقيدة فى البورصة المصرية ، وهو ما لم تتناوله الدراسات السابقة بشكل مباشر.

ومما سبق يتضح أن مشكلة هذا البحث تتمثل فى محاولة قياس أثر الإفصاح الاختيارى على تحسين جودة قرار الاقراض للشركات المقيدة فى البورصة المصرية . وحيث أن قرار الاقراض للشركات المقيدة فى البورصة يتم من خلال أليتين هما ،

منحها قرض مباشر من أحد البنوك ، أو الاستثمار في قرض السندات الذي تطرحه للاكتتاب العام .

ومن ثم يمكن صياغة مشكلة هذا البحث في محاولة الإجابة على الاسئلة الآتية :

١ - ما هو أثر الإفصاح الاختياري على تحسين جودة قرار مسنولي الائتمان في البنوك عند منح الائتمان المصرفي للشركات المقيدة في البورصة المصرية ؟

٢ - ما هو أثر الإفصاح الاختياري على تحسين جودة قرار المستثمرين عند الاستثمار في السندات للشركات المقيدة في البورصة المصرية ؟

٣ - هل يوجد تباين بين إجابات كلا من مسنولي الائتمان في البنوك والمحللين الماليين بالنسبة لأثر الإفصاح الاختياري على تحسين جودة قرارى منح الائتمان المصرفي أو الإستثمار في السندات للشركات المقيدة في البورصة المصرية ؟

ثانيا أهمية البحث

تأتى أهمية البحث من جانبين هما :

أ - الأهمية العملية وتمثل أسبابها في الآتى :

١ - أن الحفاظ على رؤوس الاموال من جانب اصحابها عند استثمارها في الأنشطة الاقتصادية المختلفة ، قضية جوهرية وحاسمة في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية ، خاصة عند استثمارهم في الاقراض والتعرض لمخاطر عدم السداد الكلى أو الجزئى لاصل المال المقرض بالإضافة لعائد الاقراض ، ولذا فان قياس أثر الإفصاح الاختياري على تحسين جودة قرارى منح الائتمان المصرفي أو الإستثمار في السندات للشركات المقيدة في البورصة ، يمثل أهمية جوهرية لدى متخذى قرار الاستثمار في نشاط الاقراض.

٢ - يخفض الإفصاح الاختياري حالة عدم التماثل في تقييم المعلومات المالية المنشورة بالقوائم والتقارير المالية ، ومن ثم زيادة القدرة التنبؤية لدى مستخدمى تلك المعلومات والتي تؤدى الى تحسين جودة القرارات الاستثمارية لديهم ومنها ، قرارى منح الائتمان المصرفي أو الإستثمار في السندات للشركات المقيدة في البورصة.

٣ - تحقق معلومات الإفصاح الاختياري درجة كبيرة من التكامل مع المعلومات المالية المنشورة بالقوائم المالية ، الامر الذى يساهم بشكل هام في تحسين عملية التقييم للوضع الحالى والمستقبلى للشركات المستثمر فيها (الاستقرار - النمو - القدرة على المنافسة) من جانب المستثمرين خاصة في مجال الاقراض لما له من مخاطر عالية ذات آثار اقتصادية واجتماعية بعيدة المدى.

ب - الأهمية العلمية وتتمثل أسبابها في :

١ - أن الدراسة الميدانية لهذا البحث تهدف الى قياس أثر الإفصاح الاختياري على تحسين جودة قراري منح الائتمان المصرفي أو الإستثمار في السندات للشركات المقيدة في البورصة المصرية ، ومن ثم تساهم في تضيق الفجوة بين رؤية الأكاديميين والتطبيقيين في هذا الموضوع ، الامر الذي يفتح المجال لاجتاهات مستقبلية تتناول الجوانب الأخرى المختلفة لهذا البحث .

٢ - يتناول هذا البحث قياس أثر الإفصاح الاختياري على أحد مجالات الإستثمار المتنوعة وهي الإستثمار في الأقرض للشركات المقيدة في البورصة المصرية سواء بمنحها الائتمان المصرفي أو الإستثمار في سنداتها ، حيث توجد ندرة في الدراسات التي تناولت هذا الموضوع في حدود علم الباحث.

ثالثاً أهداف البحث

يهدف هذا البحث الى مايلي :

١ - دراسة أثر الإفصاح الاختياري على تحسين جودة قرار الأقرض للشركات المقيدة في البورصة المصرية ، سواء بمنحها الائتمان المصرفي أو الإستثمار في سنداتها نظرياً وميدانياً.

٢ - قياس درجة التباين بين إجابات مسنولي الائتمان المصرفي في البنوك والمحللين الماليين بالنسبة لأثر الإفصاح الاختياري على تحسين جودة قراري منح الائتمان المصرفي أو الإستثمار في السندات للشركات المقيدة في البورصة المصرية.

رابعاً فروض البحث

تتمثل فروض هذا البحث في الآتي :

١ - يؤثر الإفصاح الاختياري بشكل جوهري على تحسين جودة قرار منح الائتمان المصرفي للشركات المقيدة في البورصة المصرية.

٢ - يؤثر الإفصاح الاختياري بشكل جوهري على تحسين جودة قرار الإستثمار في السندات للشركات المقيدة في البورصة المصرية.

٣ - لا يوجد تباين ذو دلالة احصائية بين إجابات عينتي الدراسة وهما مسنولي الائتمان في البنوك والمحللين الماليين بالنسبة لأثر الإفصاح الاختياري على تحسين جودة

قرارى منح الائتمان المصرفى أو الاستثمار فى السندات للشركات المقيدة فى البورصة المصرية .

خامساً منهج وأسلوب البحث :

سوف يعتمد الباحث فى اجراء هذا البحث على المناهج الاتية على الترتيب:

أ - المنهج الاستقرائى النظرى

حيث سيقوم الباحث بالاطلاع على الدراسات والابحاث السابقة التى تناولت مفهوم وأبعاد ومحتوى وأهمية الإفصاح الاختيارى فى إتخاذ القرارات الاستثمارية ، ثم تجميع محتوى الإفصاح الاختيارى وتبويبه الى عناصر رئيسية ، بهدف قياس أثر كل عنصر من تلك العناصر على تحسين جودة قرارى منح الائتمان المصرفى أو الإستثمار فى السندات للشركات المقيدة فى البورصة.

ب - المنهج التحليلى

حيث سيقوم الباحث بتناول المعايير و العوامل الحاكمة لقرارى منح الائتمان المصرفى أو الاستثمار فى السندات للشركات المقيدة فى البورصة ، ثم ايضاح كيف يؤثر كل عنصر من عناصر الإفصاح الاختيارى على تحسين جودة التقييم للمعايير و العوامل الحاكمة لقرارى منح الائتمان المصرفى أو الاستثمار فى السندات للشركات المقيدة فى البورصة .

ج - المنهج الاستقرائى الميدانى

حيث سيقوم الباحث باجراء دراسة ميدانية من خلال استخدام قوائم الاستقصاء لمعرفة آراء كلا من ، مسئولى الائتمان فى البنوك والمحللين الماليين كوسطاء عن المستثمرين بالنسبة لأثر الإفصاح الاختيارى على تحسين جودة قرارى منح الائتمان المصرفى أو الإستثمار فى السندات للشركات المقيدة فى البورصة المصرية.

سادسا : خطة الدراسة والبحث

بعد تحديد مشكلة البحث وأهميته وتحقيقاً لاهدافه وإختبار فروضه يمكن تقسيم خطة الدراسة والبحث الى المباحث الآتية :

المبحث الاول : أثر الإفصاح الاختيارى على تحسين جودة التقييم للمعايير الحاكمة لقرار منح الائتمان المصرفى للشركات المقيدة فى البورصة المصرية.

المبحث الثانى : أثر الإفصاح الاختيارى على تحسين جودة التقييم للعوامل المحددة لقرار الاستثمار فى السندات للشركات المقيدة فى البورصة المصرية.

المبحث الثالث : الدراسة الميدانية وإختبار فروض البحث .

• المراجع وملاحق البحث

المبحث الاول

أثر الإفصاح الاختياري على تحسين جودة التقييم للمعايير الحاكمة
لقرار منح الائتمان المصرفي للشركات المقيدة في البورصة المصرية

مقدمة :

يتناول هذا المبحث بالدراسة والتحليل إيضاح أثر عناصر الإفصاح الاختياري على تحسين جودة التقييم للمعايير الحاكمة لقرار منح الائتمان المصرفي للشركات المقيدة في البورصة المصرية ، وتجدر الإشارة الى أن الباحث قام بتبويب محتوى الإفصاح الاختياري الذي تقدمه الشركات المقيدة في البورصة والذي تناولته الدراسات السابقة الى ثمانية عناصر رئيسية هي :

- ١ - الإفصاح عن الامور العامة.
- ٢- الإفصاح عن النشاط التشغيلي.
- ٣- الإفصاح عن النسب والتحليل المالي.
- ٤- الإفصاح عن الخطط المستقبلية.
- ٥- الإفصاح عن الحوكمة واليات تطبيقها.
- ٦- الإفصاح عن المخاطر وكيفية ادارتها.
- ٧- الإفصاح عن الالتزام بالمسئولية الاجتماعية والبيئية.
- ٨- الإفصاح عن رأس المال الفكري.

ولذا سوف يتم تناول هذا المبحث من خلال النقطتين الاتيتين :

اولا : مفهوم الائتمان المصرفي والعوامل الحاكمة لقرار منح الائتمان المصرفي

أ - مفهوم الائتمان المصرفي

إئتمان هي كلمة مشتقة في اللغة العربية من كلمة أمن أي إطمأن ، وكذلك في اللغة الانجليزية كلمة Credit بمعنى إئتمان وهي مشتقة من المصدر اللاتيني Credor بمعنى يثق أو يصدق ، ولذا فان أساس الائتمان المصرفي إطمئنان المقرض لسلامة نوايا المقرض وسلامة مركزه المالي وقدرته على الوفاء بالتزاماته وقت الاستحقاق.

ويعرف الاقتصاديون الائتمان بأنه " تأجير لرأس المال أو لقوة شرائية لعميل معين اعتماداً على الثقة التي يستحقها لما يتضمنه الائتمان من مخاطر كبيرة ، حيث ينبغى على المدين (المقترض) أن يستثمر رأس المال المقترض حتى يتمكن من رده بالإضافة الى الفائدة المستحقة عليه مقابل تلك الخدمة ومخاطر الائتمان ".

وبناء على ذلك يمكن تعريف الائتمان المصرفي بأنه " الثقة التي يوليها البنك لعميله فى إتاحة مبلغ معين من المال ، لأستخدامه فى غرض محدد خلال فترة زمنية معينة ويتم سداده بشروط معينة مقابل عائد مادي متفق عليه"،(د. عبد المطلب عبد الحميد، ٢٠٠٩، ص ص ١٤١-١٤٢) ..

ب - المعايير الحاكمة لقرار منح الائتمان المصرفي

يعتبر نموذج المعايير الائتمانية المعروفة بـ (5,C.S.(five credit standards) أبرز نموذج لدى محلى وماتحي الائتمان على مستوى العالم عند منح القروض ، والتي تعتمد عليها البنوك كماتح للائتمان عند دراسة الجوانب المختلفة لدى العميل (طالب الائتمان) وهي:

١ - السمعة

تعد شخصية العميل الركيزة الاساسية الاولى فى القرار الائتماني وهي الركيزة الاكثر تأثيراً فى المخاطر التي تتعرض لها المصارف ، فكلما كان العميل يتمتع بشخصية آمنة ونزيهه وسمعة طيبة فى الاوساط المالية وملتزماً بكافة تعهداته وحريصاً على الوفاء بالتزاماته ، كلما كان أقدر على إقناع البنك بمنحه الائتمان المطلوب والحصول على دعم البنك له ، ورغم أن معيار الامانه والنزاهة أمر تكتنفه بعض الصعوبات عملياً الا أنه يمكن التقلب على ذلك من خلال ، الاستعلام الجيد وجمع المعلومات عن العميل ومصادر امواله المستثمرة ومستوى ربحيته والمشكلات المالية التي يواجهها وسجل اعماله السابقة مع البنك أو البنوك الاخرى ومدى التزامه فى سداد الالتزامات الائتمانية التي سبق أن حصل عليها.

٢ - القدرة على السداد

وتعنى قدرة العميل على تحقيق الدخل الذى يمكنه من سداد القرض والالتزام بدفع الفوائد والمصروفات والعمولات ، ويمثل معيار القدرة على السداد أحد أهم المعايير التي تحدد حجم المخاطر التي قد يتعرض لها البنك عند منح الائتمان للعميل ؛ ولذا لا بد للبنك أن يقيم قدرة العميل على تحقيق الارباح المستقبلية التي تمكنه من سداد القرض والالتزامات المرتبطة به فى مواعيدها ، من خلال دراسة العديد من المؤشرات التي تعكسها القوائم المالية الخاصة بالعميل ، ومنها حجم المبيعات وأسعار البيع والتكاليف

والنفقات الاخرى وأنواع السلع أو الخدمات المنتجة ، وحجم ونوع درجة المنافسة وحصّة العميل فى السوق والخطط التشغيلية الحالية والمستقبلية وخصائص الادارة وأثرها على الاستخدام الامثل لموارد الشركة.

٣- رأس المال

يعتبر رأس مال العميل عنصراً أساسياً من عناصر تقليل المخاطر الائتمانية باعتباره يمثل ملاءة العميل المقترض وقدرة حقوق ملكيته على تغطية القرض الممنوح له، ولذا فهو بمثابة الضمان الاضافى فى حالة فشل العميل فى السداد ، حيث تشير الدراسات المتخصصة فى التحليل الائتمانى الى أن قدرة العميل على سداد التزاماته تعتمد فى الجزء الاكبر منها على رأس المال الذى يملكه ، اذ كلما كان رأس المال الذى يملكه كبيراً كلما إنخفضت المخاطر الائتمانية والعكس صحيح ، حيث يمثل رأس مال العميل قوته المالية وهو أهم مصادر التمويل الذاتية للشركة ومدى تناسبها مع المصادر الخارجية فيما يعرف بالرافعة التمويلية.

٤ - الضمانات المقدمة

ويقصد بها الاصول التى يضعها العميل تحت تصرف البنك كضمان مقابل حصوله على القرض ، ولايجوز للعميل التصرف فى تلك الاصول لانها ستصبح من حق البنك فى حالة عدم قدرته على السداد ، والضمان بصفة عامة تفرضه مبررات موضوعية ومنطقية تعكسها دراسة طلب القرض وتقييم المعايير السابق ذكرها، حيث يرى متخذ القرار الائتمانى أحيانا انه لامانع من منح العميل القرض المطلوب الا أن وجود بعض الثغرات القائمة أو مشكلات متوقعة ماليا أو مرتبطة بنشاط العميل يتطلب تفاديها وتقليل مخاطر أثارها هو تقديم العميل لضمان عينى أو شخصى.

٥ - الظروف المحيطة

تنقسم الظروف المحيطة بالعمل طالب الائتمان الى الظروف العامة والظروف الخاصة ويقصد بالظروف العامة المناخ الاقتصادى العام فى المجتمع وكذلك الاطار التشريعى والقانونى الذى تعمل شركة العميل فى اطاره، خاصة مايتصل بالتشريعات النقدية والجمركية وتنظيم أنشطة التجارة إستيراداً وتصديراً حيث تؤثر الظروف العامة على مختلف قطاعات النشاط الاقتصادى.

أما الظروف الخاصة فهى ترتبط بالنشاط الخاص الذى يمارسه العميل ، مثل أنواع المنتجات والخدمات لشركة العميل وشكل المنافسة وحصته السوقية ودورة حياة المنتج وتصنيف مرحلة شركة العميل (بداية - نمو - استقرار- انحدار).

وقد تتوافر المعايير الاربعة السابقة فى العميل الا ان الظروف الاقتصادية العامة قد تقيد قرار البنك فى منح العميل القرض أو تقليل قيمته خاصة فى حالة القروض طويلة الاجل. (د. عبد العزيز الدغيم واخرون ، ٢٠٠٦ ، ص ص ٦-٧).

ثانيا : أثر الافصاح الاختيارى على تحسين جودة التقييم للمعايير الحاكمة لقرار منح الائتمان المصرفى للشركات المقيدة فى البورصة

سوف يتم ايضاح مدى تأثير الافصاح الاختيارى على تحسين جودة التقييم للمعايير الحاكمة لقرار منح الائتمان المصرفى للشركات المقيدة فى البورصة ، من خلال مساهمة محتوى عناصر الافصاح الاختيارى من معلومات غير مالية تُمكن مسنولى الائتمان من الاستفادة منها كأدلة وقرائن تساعدهم فى تحسين جودة التقييم لكل معيار من المعايير الحاكمة لقرار منح الائتمان المصرفى كمايلى :

١ - بالنسبة لتقييم معيار سمعة الشركة

- فان محتوى عنصر الافصاح عن الامور العامة للشركة والذى يشمل ، لمحة تاريخية عن نشأة الشركة ونشاطها ومراحل تطورها ورأس مالها وانجازاتها واعضاء مجلس الادارة والمديرين التنفيذيين وغير التنفيذيين ، وأعضاء اللجان المنبثقة من مجلس الادارة مثل اللجنة التنفيذية ولجنة الاستثمار ولجنة الحوكمة ولجنة المراجعة ولجنة المكافآت والترشيحات ولجنة ادارة المخاطر، هى معلومات تساهم بشكل كبير فى التحقق من سمعة ملاك الشركة والقائمين على ادارتها ومايتمتعوا به من نزاهه والتزام اخلاقى ومدى كفاءة الاداء الادارى لهم ، الامر الذى يُشكل لدى مسنولى الائتمان انطباعهم عن مدى التزام القائمين على ادارة الشركة فى الوفاء بسداد القرض وفوائده فى مواعيدها طبقا لشروط الائتمان المتفق عليها.
- كما ان محتوى عنصر الافصاح عن المسئولية الاجتماعية والبيئية للشركة والذى يشمل اعداد العاملين وتصنيفهم الوظيفى وسياسات التدريب والتاهيل لهم ومؤشرات انتاجيتهم ، والالتزام بجودة المنتجات طبقا لمتطلبات الجودة وخدمات ما بعد البيع والمشاركة الاجتماعية والبيئية على المستويين المحلى والقومى والمساهمة الفعالة فى التنمية المستدامة ، هى معلومات تقيد فى الربط بين الالتزام تجاه المجتمع والبيئة والحرص على الالتزام المالى تجاه الدائنين ومنهم البنوك .

٢ - بالنسبة لتقييم معيار القدرة على السداد

فان محتوى عناصر الإفصاح الآتية يساهم بشكل جوهري فى تقييم معيار القدرة على السداد كمايلى :

- إن الإفصاح عن النشاط التشغيلي للشركة والذي يشمل الإفصاح عن الطاقة الانتاجية وحجم الانتاج وتصنيفه حسب التوزيع الجغرافى والعملاء الرئيسيين وتطور حجم الانتاج والمبيعات خلال الخمس سنوات الاخيرة ومقارنة حجم الانتاج والمبيعات المخططة بالفعليه خلال الفترات السابقة وسياسات التسعير والجودة ،هى معلومات تساهم بشكل جوهري فى تحديد قدرة الشركة على الالتزام بسداد القروض وفوائدها فى مواعيدها .
- كما ان الإفصاح عن النسب والتحليل المالى للقوائم والتقارير المالية المعتمدة والذي يشمل الإفصاح عن نسب الربحية والسيولة وهيكال التمويل والعائد على الاصول وحقوق الملكية وجدول بمبالغ الاقتراض الخارجى ومبالغ السداد للاقساط والفوائد وتواريخها ، هى معلومات احصائية ومالية تساهم بشكل اكثر وضوحا فى تحديد قدرة الشركة على الالتزام بسداد القروض وفوائدها فى مواعيدها.
- كذلك الإفصاح عن الخطط المستقبلية للشركة والذي يشمل الإفصاح عن العوامل المحتملة والمؤثرة على تطبيق استراتيجية الشركة مستقبلا وبرامج التوسع والمشروعات الاستثمارية والشراكة المحلية والدولية المستهدفة وربحية السهم وحصصة السوق المتوقعة ،هى معلومات وان كانت مخططة الا انها تساهم فى تقييم مدى رؤية القائمين على الشركة فى تطويرها ونموها وتحسين قدرتها على المنافسة مستقبلا ، الامر الذى ينعكس على زيادة معدل الثقة الائتمانية فى الشركة لدى مسنولى منح الائتمان المصرفى خاصة ان تلك المعلومات ترتبط بنفس الفترة الزمنية المستقبلية التى سيتم خلالها سداد القرض وفوائده.
- كما ان الإفصاح عن المخاطر التى تواجهها الشركة وكيفية ادارتها والذي يشمل الإفصاح عن اليات ادارة مخاطر الاقراض والاقتراض وادارة مخاطر سعر العملة وادارة مخاطر سعر الفائدة وادارة مخاطر الادوات المالية وادارة مخاطر السيولة ،هى معلومات تساهم فى تقييم قدرة المنشأة على مواجهة مخاطر السوق (اسعار الفائدة والعملة والادوات المالية) ومن ثم تخفيض الاثار السلبية المؤثرة على ربحية الشركة ومن ثم قدرتها على الوفاء بالتزاماتها تجاه دائنوا القروض وأصحاب السندات ، كما ان تقييم اليات ادارة مخاطر السيولة ومنها سياسة تحصيل مبالغ الاقراض أو سداد مبالغ الاقتراض

يدعم من قدرة الشركة على الوفاء بسداد القروض المصرفية وغيرها في مواعيدها.

- كما ان الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية والبيئية للشركة والذي يشمل معلومات سبق تناولها عند تقييم معيار سمعة الشركة ، يمكن إستخدامها أيضا كمؤشر إيجابي في قدرة الشركة على الالتزام بسداد قروضها في مواعيدها إعتقاداً على ، أن سدادها لالتزاماتها من القروض وحقوق الدائنين لها الاولوية قبل القيام بالانفاق على أوجه الدور الاجتماعي والبيئي لها .
- كما أن الإفصاح عن رأس المال الفكرى للشركة والذي يشمل معلومات عن رأس المال البشرى من الخبرات والتعلم والطاقت الابداعية ، ورأس المال التنظيمى فى مجالات التطوير وتحسين الاداء وبراءات الاختراع ، ورأس المال الخارجى من حيث توازن العلاقات مع الموردين وأصحاب المصالح والعملاء ، هى معلومات تساهم فى تقييم القدرة التنافسية للشركة حالياً ومستقبلاً ومن ثم تحسين مستوى ربحيتها وبالتالي زيادة قدرتها على الالتزام بسداد القروض وفوائدها فى مواعيدها .

٣ - بالنسبة لتقييم معيار رأس المال

فان محتوى عنصر الإفصاح عن النسب والتحليل المالى للشركة والذي يتضمن نسب هيكل التمويل مثل :

- نسبة حقوق الملكية / الالتزامات (الرافعة التمويلية).
- نسبة حقوق الملكية / اجمالى الاصول .
- نسبة الالتزامات / اجمالى الاصول .

هى نسب تساعد فى تقييم مدى تغطية حقوق الملكية للشركة (الملاءة المالية للشركة) لسداد الالتزامات ومنها القروض المصرفية ، بما يمثل ضمان إضافى للبنك للحصول على القرض وفوائده إذا لم تستطع الشركة الوفاء بهما من أرباح القدرة التشغيلية .

٤ - بالنسبة لتقييم معيار الضمانات

- وهو اجراء يلجأ اليه مسنولى منح الائتمان المصرفى كتأمين اضافى لمواجهة أى ظروف محتملة متعلقة بالشركة أو النشاط الذى تنتمى اليه ، رغم موافقتهم على منح الشركة الائتمان المطلوب بعد تقييم معياري القدرة على السداد ورأس المال ، ويتمثل هذا الاجراء فى موافقة الشركة فى ان تضع جزء من أصولها (رأسمالها) تحت تصرف البنك كضمان عينى حتى حصول البنك على حقوقه او قد يكون الضمان شخصى ، ومن ثم فان هذا المعيار

شرط وقائي من البنك يتوقف تنفيذه ، بناءً على تقييم معيارى القدرة على السداد ورأس مال الشركة والذي يساهم الإفصاح الاختيارى فى تحسين جودة تقييم كلا منهما كما سبق ايضاحه.

٥ - بالنسبة لتقييم معيار الظروف المحيطة

- فان محتوى عنصر الإفصاح عن الامور العامة للشركة ، والذي يشمل لمحة تاريخية عن الشركة واستراتيجيتها وأهدافها ومعدلات الانجاز المرحلية والمعوقات ، وأعضاء مجلس الادارة والمديرين التنفيذيين وغير التنفيذيين واللجان المنبثقة من مجلس الادارة ومهامها ، هى معلومات تساعد فى تحسين جودة التقييم لمدى قدرة إدارة الشركة على التعامل مع الظروف المحيطة العامة والتي تؤثر على مختلف القطاعات الاقتصادية .
- اما فيما يتعلق بتقييم الظروف الخاصة للشركة ، فان محتوى عناصر الإفصاح الاختيارى للشركة مجتمعة ، والتي تشمل الإفصاح عن الامور العامة ، والنشاط التشغيلى والنسب والتحليل المالى والخطط المستقبلية والحوكمة والياتها والمخاطر وكيفية ادارتها والمسئولية الاجتماعية والبيئية ورأس المال الفكرى ، يوفر معلومات شاملة ومتراپطة وذات تأثيرات متبادلة تساهم بشكل جوهري فى تقييم الظروف الخاصة للشركة .

ويتضح مما سبق

أن الإفصاح الاختيارى يؤثر بشكل جوهري على تحسين جودة التقييم للمعايير الحاكمة لقرار منح الائتمان المصرفى ، ومن ثم تحسين جودة قرار منح الائتمان المصرفى للشركات المقيدة فى البورصة المصرية.

المبحث الثانى

أثر الإفصاح الاختيارى على تحسين جودة التقييم للعوامل المحددة
لقرار الاستثمار فى السندات للشركات المقيدة فى البورصة المصرية

مقدمة :

يتناول هذا المبحث دور الإفصاح الاختيارى فى تحسين جودة التقييم للعوامل المحددة لقرار المستثمرين عند الاستثمار فى قرض السندات الذى تطرحه الشركات المقيدة فى البورصة المصرية ، ويشير الباحث الى أن المقصود فى هذا البحث بالاستثمار فى قرض السندات ، ما يتعلق فقط بالسندات غير القابلة للاستدعاء ، وغير القابلة للتحويل لاسهم ، أو التى تصاحبها حقوق الشراء اللائق لعدد معين من الاسهم ، وكذلك التى لاتوجد أى قيود على قيام المستثمر ببيعها فى سوق الاوراق المالية ، وسوف يتم تناول هذا المبحث من خلال النقطتين الاتيتين :

اولا: العوامل المحددة لقرار الاستثمار فى سندات الشركات المقيدة فى البورصة

يحتاج المستثمر الراغب فى الاستثمار فى قرض السندات قبل إتخاذ قراره الى تقييم الملاءة المالية والقدرة الايرادية وسمعة الشركة التى تطرح قرض السندات للاكتتاب فيه ، يهدف ضمان تحصيل القيمة الاسمية للسند فى ميعاد استحقاقه بالاضافة الى العائد الثابت السنوى (قيمة الفائدة السنوية) ومدى امكانية تحقيق ربح راسمالى من بيع السند فى البورصة إذا أراد بيعه مستقبلا ، ولذا فان المستثمر الراغب فى الاستثمار فى قرض السندات لاحدى الشركات المقيدة فى البورصة قبل إتخاذ قراره غالباً مايلجأ الى أحد المحللين الماليين (كخبير ووسيط مالى) لتوجيهه نحو إتخاذ القرار الصائب .

ولذا فان المحلل المالى يقوم بتقييم العوامل المحددة لمستوى جودة السندات المطروحة للاكتتاب والتى تمثل العوامل المحددة أيضاً لقرار الاستثمار فى السندات ، والتى بناءً عليها يوجه المستثمر نحو إتخاذ قراره الامثل ، وتنقسم العوامل المحددة لمستوى جودة السندات الى نوعين من العوامل هما :

أ - العوامل الكمية المحددة لمستوى جودة السندات و قرار الاستثمار فيها

وتشمل تلك العوامل مايلى :

والنسب المالية المطلوبة فى التقييم هى النسب التى تقيس القدرة الايرادية للشركة، أى قدرتها على تحقيق حجم مبيعات ومن ثم معدل ربحية يمكنها من الوفاء بالتزاماتها تجاه حملة السندات ، وأهم هذه النسب

• نسب الربحية مثل :

نسبة القدرة الايرادية = صافى ربح العمليات / الاصول المشتركة فى العمليات

= (المبيعات / الاصول المشتركة فى المبيعات x صافى ربح العمليات / المبيعات x ١٠٠)

ويقصد بصافى ربح العمليات صافى ربح المبيعات الناتجة فقط من النشاط الرئيسى للشركة ، كما يقصد بالاصول المشتركة فى العمليات الاصول التى ساهمت فى العمليات التشغيلية للنشاط الرئيسى حتى يبعه بعد استبعاد الاصول الموجرة للغير والاصول المالية ومشروعات تحت التنفيذ والاصول غير العاملة.

- معدل العائد على الاستثمار قبل الفوائد والضرائب = صافى الربح (قبل الفوائد والضرائب) / مجموع الاصول.
- معدل العائد على الاستثمار قبل الضرائب = صافى الربح (قبل الضرائب) / مجموع الاصول.

والمقارنة بينهما تعكس مدى تأثير خدمة الدين على معدل العائد على الاستثمار.

- معدل العائد على حقوق الملكية = صافى الربح النهائى (بعد الفوائد والضرائب) / حقوق الملكية.
- معدل العائد على التمويل طويل الاجل = صافى الربح النهائى (بعد الفوائد والضرائب) / اجمالى التمويل طويل الاجل .
- نسب المديونية واهمها
- نسبة المديونية = الاموال المقترضة (قصيرة وطويلة الاجل) / مجموع الاصول .
- نسبة هيكل رأس المال = الاموال المقترضة طويلة الاجل / اجمالى مصادر التمويل طويل الاجل.

ويقصد بمصادر التمويل طويل الاجل (حقوق الملكية + الاموال المقترضة طويلة الاجل + مخصصات مزايا العاملين) .

● نسب التغطية

وهي تقيس مدى قدرة الشركة على سداد الاعباء الثابتة من الدخل المتاح وفي مقدمة تلك الاعباء الفوائد وأقساط الديون ، ومن أهم تلك النسب :

■ معدل تغطية الفوائد وهي = صافى الربح قبل الفوائد والضرائب / إجمالي الفوائد المستحقة .

■ معدل تغطية الاعباء الثابتة = صافى الدخل المتاح لسداد الاعباء الثابتة / الاعباء الثابتة (الفوائد والايجارات المستحقة + احتياطي الديون طويلة الاجل).

● نسب السيولة وأهمها

نسبة التداول ونسبة السيولة السريعة ونسبة النقدية ورغم أنها تقيس قدرة الشركة على سداد الالتزامات قصيرة الاجل ، الا أنها تعطي مؤشر على قدرتها أيضاً على سداد التزاماتها طويلة الاجل في مواعيدها في حالة تجاوز قيم تلك النسب الواحد الصحيح.

أ / ٢ - قياس درجتى الرفع التشغيلي والرفع المالى

● يقصد بدرجة الرفع التشغيلي قياس أثر التغير في إيراد المبيعات على التغير في صافى ربح العمليات التشغيلية ، حيث تكون واحد صحيح في حالة عدم وجود تكاليف ثابتة تشغيلية ، بينما تتأثر درجة الرفع التشغيلي بصورة أكبر ارتفاعاً أو انخفاضاً في حالة وجود تكاليف ثابتة تشغيلية وذلك عند حدوث تغير في حجم إيراد المبيعات ، أى يكون معدل التقلب في صافى ربح العمليات بنسبة أكبر او اقل من الواحد الصحيح ، فمثلاً في حالة عدم وجود تكاليف ثابتة تشغيلية فان (+ أو -) إيرادات المبيعات بنسبة ٢٠% تؤدي الى (+ أو -) صافى الربح بنسبة ٢٠% ، أما في حالة وجود تكاليف ثابتة تشغيلية فان (+ أو -) إيرادات المبيعات بنسبة ٢٠% تؤدي الى (+ أو -) صافى ربح العمليات بنسبة أكبر من ٢٠% .

● بينما يقصد بدرجة الرفع المالى قياس أثر التغير في صافى ربح العمليات على التغير في صافى الربح النهائى ، حيث ينشأ الرفع المالى من وجود التكاليف المالية الثابتة المتمثلة في فوائد القروض وتوزيعات الاسهم الممتازة ، بمعنى أن التغير في صافى ربح العمليات (+ أو -) بنسبة ٣٠% يؤدي الى (+ أو -) صافى الربح النهائى بمعدل أكبر من ٣٠% ، (د. منير هندی ، ٢٠١٠ ، ص ص ٥٢٨-٥٣١) .

ب - العوامل الوصفية المحددة لمستوى جودة السندات وقرار الاستثمار فيها حيث تنقسم تلك العوامل الى مجموعتين هما :

ب/١ العوامل المرتبطة بالشركة المصدرة للسند وهى :

● طبيعة الصناعة التى تنتمى اليها الشركة حيث يجب تقييم مدى تأثير الصناعة التى تنتمى اليها الشركة المصدرة للسند من حيث ارتباطها بالدورات التجارية (سريعة - متوسطة - بطيئة) وكذلك تأثير الظروف الاقتصادية على طبيعة الصناعة التى تنتمى اليها الشركة.

● الطبيعة الانتاجية للشركة المصدرة للسند فالشركة التى تعتمد على منتجات مترابطة انتاجياً أى بمدخلات معينة تعتمد عليها فى انتاج منتجات مختلفة ، يكون معدل استقرارها أقل من الشركات التى تنتج منتجات مختلفة لاتوجد بينهم رابطة فى احتياجاتها من عناصر الانتاج المختلفة ، الامر الذى يؤثر على معدل التدفقات النقدية للمبيعات ومن ثم الوفاء بالالتزامات .

● حجم الشركة حيث كلما زاد حجم الشركة المصدرة للسند والمتمثل فى تنوع نشاطها التشغيلى والانتاجى كلما قل معدل التذبذب فى التدفقات النقدية والعكس صحيح ، وبمعنى اخر توجد علاقة عكسية بين حجم الشركة ومخاطر الافلاس مع ثبات العوامل الاخرى على حالتها.

● سجل الاداء والتوزيعات إن السجل الطويل للاداء التشغيلى الناجح ومن ثم استمرارية الشركة المصدرة للسند ، يعتبر مؤشراً لقدرة الشركة على التكيف مع الظروف المحيطة للصناعة التى تنتمى اليها وكذلك الظروف العامة ، كما ان السجل الطويل لاستمرارية التوزيعات (الارباح) وتكوين الاحتياطات يكون مؤشراً لقدرتها على الوفاء بالالتزامات .

ب/٢ الشروط الوقائية التي تتضمنها نشرة الاكتتاب في السندات

وهي مجموعة الشروط التي تعلنها الشركة المصدرة للسند كضمان وحماية للمكتتبين في السندات في نشرة الاكتتاب ، وتلك الشروط قد تتوافر كلها أو بعضها ولذا يجب على المستثمر معرفتها قبل اتخاذ قراره بالاستثمار في السندات ومنها :

- شروط توفير موارد مالية للسداد
حيث تعلن الشركة المصدرة للسند التزامها بتكوين احتياطي اختياري أو شرطي أو الزامي لسداد قيمة السندات في مواعيدها.
- شرط تقييد الاستدعاء
حيث يمثل الاستدعاء للسندات من قبل الشركة المصدرة ميزة على حساب المستثمرين في السندات ، ولذا فان وجود قيود على عملية الاستدعاء تؤثر ايجابيا على قرار الاستثمار في السندات.
- شرط توفير غطاء كافي من حقوق الملكية
وذلك من خلال اعلان الشركة المصدرة للسند في نشرة الاكتتاب التزامها بالحد من التوزيعات لاصحاب الاسهم الا في مستويات معينة من الربحية ، بما يضمن تحسين بنود حقوق الملكية كالارباح المحتجزة والاحتياطيات الامر الذي يدعم قدرتها على الوفاء بقيمة السندات في مواعيدها.
- شرط ملائمة رأس المال العامل
من خلال اعلان الشركة المصدرة للسند التزامها بنسبة تداول معينة لا تقل عنها أو لا يقل صافي رأس المال العامل عن حد معين .
- شرط عدم الاخلال بمركز حملة السندات القائمة
قد تصدر السندات غير مضمونة أو مضمونة برهن أصول الشركة المصدرة ولذا لحماية مركز حملة السندات والتي لا تتمتع برهن ، قد تتضمن نشرة الاكتتاب ما يسمى بشرط النهاية المغلقة (أي عدم قيام الشركة مستقبلا باصدار سندات اضافية بنفس مواصفات السندات القائمة) أو شرط الحماية المتساوية (أي في حالة اصدار الشركة لسندات مضمونة برهونات مستقبلا فانه من حق حملة السندات القائمة التمتع بنفس الميزة أي تصبح هي الاخرى مضمونة).
(بتصرف عن د. منير هندی ، ٢٠١٠ ، ص ٥٣٦-٥٤١) .

ثانيا : أثر الإفصاح الاختياري على تحسين جودة التقييم للعوامل المحددة لمستوى جودة السندات للشركات المقيدة في البورصة وقرار الاستثمار فيها

سوف يتم تناول تلك النقطة من خلال إيضاح ما يوفره محتوى عناصر الإفصاح الاختياري للمحلل المالي كوسيط مالي للمستثمرين ، من معلومات وقرائن تساعد في تحسين جودة التقييم للعوامل المحددة لمستوى جودة السندات المطروحة للاكتتاب من الشركة المصدرة ، ومن ثم تحسين جودة قرار المستثمر عند الاستثمار في سندات الشركات المقيدة في البورصة المصرية ، وهو ما سيتم توضيحه فيما يلي :

١ - بالنسبة لتقييم عامل النسب المالية

فان محتوى الإفصاح عن عنصر النسب والتحليل المالي للشركة المصدرة للسندات والذي يشمل الإفصاح عن نسب الربحية ومنها نسب العائد على إجمالي الأصول وحقوق الملكية وتطورات نسب الربحية خلال الخمس سنوات الاخيرة ، وكذلك الإفصاح عن نسب هيكل التمويل ونسب المديونية وجدول الاقتراض الخارجي ومبالغ السداد للاقساط والفوائد وتواريخها ، وأيضا الإفصاح عن نسب السيولة ، كلها معلومات تساهم في تحسين جودة عملية التقييم لعامل النسب المالية للشركة المصدرة للسندات .

٢ - بالنسبة لتقييم عاملى الرفع التشغيلي والرفع المالي

فان محتوى عنصر الإفصاح عن النسب والتحليل المالي للشركة المصدرة للسندات بالإضافة الى محتوى عنصر الإفصاح عن النشاط التشغيلي ، يساهمان في توفير المعلومات المطلوبة لقياس وتقييم درجتى الرفع التشغيلي والرفع المالي من خلال :

أ - تقييم الرفع التشغيلي بقياس أثر التغير في إيرادات المبيعات على التغير في صافى الربح النهائى وذلك بالاطلاع على الجداول أو الاشكال البيانية الخاصة بتطور ايراد المبيعات والربحية خلال الخمس سنوات الاخيرة للشركة.

ب - تقييم الرفع المالي بقياس أثر التغير في صافى ربح العمليات على التغير في صافى الربح النهائى بالاطلاع على قائمة الدخل لمتابعة تطور كلا من صافى ربح العمليات وصافى الربح النهائى للسنوات الخمس الاخيرة للشركة.

٣ - بالنسبة لتقييم العوامل الوصفية

فان محتوى عناصر الإفصاح الاختياري الرئيسية السابق ذكرها تساهم في توفير معلومات هامة تساعد في تحسين التقييم للعوامل الوصفية للشركة المصدرة للسندات

وهى طبيعة الصناعة التى تنتمى اليها الشركة وحجم الشركة وقدرتها الانتاجية وتطورها وسجل الاداء التشغيلى ومعدلات التوزيعات للربحية ومدى إستمراريتها.

٤ - بالنسبة لتقييم عامل الشروط الوقائية التى تتضمنها نشرة الاكتتاب فى السندات

تمثل نشرة الاكتتاب فى السندات وثيقة تعاقد بين الشركة المصدرة للسندات والمكتتبين فيها ، ولذا فان الشروط الوقائية لحماية حقوق المكتتبين (المستثمرين) فى السندات التى تعلن عنها الشركة المصدرة ضمن نشرة الاكتتاب ، مثل الالتزام بتوفير موارد مالية للسداد ، وتقييد الاستدعاء للسندات ، وتوفير غطاء كافي من حقوق الملكية وملئمة رأس المال العامل ، وعدم الاخلال بمركز حملة السندات ، هى شروط يحتاج تقييمها الى التاكيد من مصداقية وقدرة الشركة المصدرة للسندات على الالتزام بتنفيذها مستقبلا ، ولذا فان تقييم محتوى الافصاح الالزامى بالاضافة الى محتوى عناصر الافصاح الاختيارى يحققان معا جودة التقييم لقدرة الشركة على الالتزام بتنفيذها مستقبلا.

ويتضح مما سبق

أن الافصاح الاختيارى يؤثر بشكل جوهري على تحسين جودة تقييم المحللين الماليين للعوامل المحددة لمستوى جودة السندات ، ومن ثم تحسين جودة قرار الإستثمار فى السندات للشركات المقيدة فى البورصة المصرية .

المبحث الثالث

الدراسة الميدانية واختبار فروض البحث

مقدمة:

يتناول هذا المبحث الدراسة الميدانية التي اجراها الباحث لاختبار فروض البحث الثلاثة وهي :

الفرض الاول: يؤثر الافصاح الاختيارى بشكل جوهرى على تحسين جودة قرار منح الائتمان المصرفى للشركات المقيدة فى البورصة المصرية.

الفرض الثانى: يؤثر الافصاح الاختيارى بشكل جوهرى على تحسين جودة قرار الاستثمار فى السندات للشركات المقيدة فى البورصة المصرية.

الفرض الثالث: لا يوجد تباين ذو دلالة إحصائية بين إجابات عينتى الدراسة وهما مسنولى الائتمان فى البنوك والمحللين الماليين بالنسبة لأثر الافصاح الاختيارى على تحسين جودة قرارى منح الائتمان المصرفى أو الاستثمار فى السندات للشركات المقيدة فى البورصة المصرية .

وسوف يتم عرض ذلك كمايلى :-

• مجتمع الدراسة

يتمثل مجتمع الدراسة فى فئتين هما مسنولى الائتمان فى البنوك والمحللين الماليين فى سوق الاوراق المالية (كوسطاء للمستثمرين فى اتخاذ قرارهم بالاستثمار فى سندات الشركات المقيدة فى البورصة) ، وقد استخدم الباحث اسلوب العينة الحكمية فى تحديد عينة كلا من فئتى الدراسة ، حيث تم اختيار عينة الفنة الاولى للدراسة من بنوك القطاع العام الاربعة وهى البنك الاهلى المصرى وبنك مصر وبنك القاهرة وبنك الاسكندرية دون غيرها من بنوك القطاع الخاص ، لما يتميز به العاملون بتلك البنوك من خبرات كبيرة ومتميزة ولما لبنوك القطاع العام من تاريخ طويل فى منح الائتمان المصرفى ، كما تم اختيار عينة الفنة الثانية للدراسة من المحللين الماليين العاملين فى بورصة الاوراق المالية بالقاهرة دون فرع الاسكندرية لنفس الاسباب .

• أسلوب جمع البيانات

استخدم الباحث قوائم الاستقصاء كا أسلوب لجمع البيانات من عينتى الدراسة حيث تم إعداد قائمتى استقصاء ، القائمة الاولى موجهة الى عينة الفئة الاولى لمجتمع الدراسة وهم (مسئولى الائتمان فى البنوك) وتحتوى القائمة على ثمانية أسئلة يتناول كل سؤال مدى تأثير كل عنصر من عناصر الافصاح الاختيارى (والتي صنفها الباحث الى ثمانية عناصر) على تحسين جودة قرار منح الائتمان المصرفى للشركات المقيدة فى البورصة المصرية ، والقائمة الثانية موجهة الى عينة الفئة الثانية لمجتمع الدراسة وهم (المحللين الماليين فى سوق الاوراق المالية) وتحتوى القائمة على نفس أسئلة القائمة الاولى مع اختلاف الهدف منها وهو معرفة إجابات العينة الثانية حول مدى تأثير كل عنصر من عناصر الافصاح الاختيارى على تحسين جودة قرار الاستثمار فى سندات الشركات المقيدة فى البورصة المصرية ، وقد تم إستخدام اسلوب ليكرت الخماسى لقياس درجات الموافقة على الاسئلة والتي تم التعبير عنها وصفيا (موافق تماما ، موافق ، موافق لحد ما ، غير موافق ، غير موافق تماما) وقد تم توزيع عدد ٥٠ قائمة على عينة مسئولى الائتمان فى البنوك الاربعة وعدد ٤٠ قائمة لعينة المحللين الماليين فى سوق الاوراق المالية ، وقد جاءت اعداد ونسب القوائم المستلمة والصالحة لاجراء التحليل الاحصائى عليها مقارنة بالقوائم المرسله لعينتى الدراسة كما يوضحها الجدولين الاتيين:

جدول (١) قوائم الاستقصاء للعينة الاولى (مسئولى الائتمان فى البنوك)

النسبة المئوية للقوائم المستلمة والصالحة للتحليل	عدد القوائم المستلمة والصالحة للتحليل	عدد القوائم المرسله	البنك
٧٣,٣%	١١	١٥	الاهلى المصرى
٥٠%	٥	١٠	مصر
٥٣,٣%	٨	١٥	القاهرة
٦٠%	٦	١٠	الاسكندرية
٦٠%	٣٠	٥٠	الاجمالى

جدول (٢) قوائم الاستقصاء للعينة الثانية (المحللين الماليين فى سوق الاوراق المالية)

النسبة المئوية للقوائم المستلمة والصالحة للتحليل	عدد القوائم المستلمة والصالحة للتحليل	عدد القوائم المرسله	فرع البورصة
٧٥%	٣٠	٤٠	القاهرة

ويتضح من الجدولين ان عدد ونسبة القوائم المستلمة والصحيحة لعينتي الدراسة تمكن من اجراء التحليل الاحصائي على بياناتها ومن ثم إمكانية تعميم نتائجها على مجتمعي الدراسة.

- كما يوضح الجدولين الاتيين تفرغ اجابات المستقصين لعينتي الدراسة في قائمتي الاستقصاء.

جدول (٣) تفرغ إجابات العينة الأولى (مسئولي الائتمان في البنوك) في قوائم الاستقصاء (مختصرة)*

الاسئلة	درجة الموافقة	موافق تماما ١٠٠ %	موافق ٧٥ %	موافق لحد ما ٥٠ %	غير موافق ٢٥ %	غير موافق تماما ٠ %	اجمالي عدد القوائم الصحيحة
	لقياس أثر الإفصاح الاختياري على تحسين جودة قرار مسئولى الائتمان فى البنوك عند منح الائتمان المصرفى للشركات المقيدة فى البورصة من خلال عناصر الإفصاح الرئيمة الاتية :-						
	١- هل توافق على أن الإفصاح عن الامور العامة للشركة المقيدة يؤثر على تحسين جودة قرار منح الائتمان المصرفى لها	٢١	٨	١	-	-	٣٠
	٢- هل توافق على أن الإفصاح عن النشاط التشغيلى للشركة المقيدة يؤثر على تحسين جودة قرار منح الائتمان المصرفى لها	١٣	١٦	١	-	-	٣٠
	٣- هل توافق على أن الإفصاح عن النسب والتحليل المالى للشركة المقيدة يؤثر على تحسين جودة قرار منح الائتمان المصرفى لها	١٢	١٣	٥	-	-	٣٠
	٤- هل توافق على أن الإفصاح عن الخطط المستقبلية للشركة المقيدة يؤثر على تحسين جودة قرار منح الائتمان المصرفى لها	١٠	١١	٩	-	-	٣٠
	٥- هل توافق على أن الإفصاح عن الحوكمة والبياتها التى تطبقها الشركة المقيدة يؤثر على تحسين جودة قرار منح الائتمان المصرفى لها	٨	١٥	٧	-	-	٣٠

٣٠	-	-	٣	١٧	١٠	٦- هل توافق على ان الإفصاح عن المخاطر ومكيفية ادارتها فى الشركة المقيدة يؤثر على تحسين جودة قرار منح الائتمان المصرفى لها
٣٠	-	-	٩	١٢	٩	٧- هل توافق على ان الإفصاح عن المسئولية الاجتماعية والبيئية للشركة المقيدة يؤثر على تحسين جودة قرار منح الائتمان المصرفى لها
٣٠	-	-	٩	١٤	٧	٨- هل توافق على ان الإفصاح عن رأس المال الفكرى للشركة المقيدة يؤثر على تحسين جودة قرار منح الائتمان المصرفى لها

جدول (٤) تفرغ إجابات العينة الثانية (المحللين الماليين فى سوق الأوراق المالية) فى قوائم الاستقصاء (مختصرة)*

درجة الموافقة	الاسئلة				
	موافق تماما %١٠٠	موافق %٧٥	موافق لحد ما %٥٠	غير موافق %٢٥	غير موافق تماما %٠
					لقياس أثر الإفصاح الاختيارى على تحسين جودة قرار المستثمرين عند الاستثمار فى سندات الشركات المقيدة فى البورصة من خلال عناصر الإفصاح الرئيسية الآتية :-
١٢	١٥	٣	-	-	١- هل توافق على أن الإفصاح عن الامور العامة للشركة المقيدة يؤثر على تحسين جودة قرار الاستثمار فى سنداتها
١٣	١٦	١	-	-	٢- هل توافق على ان الإفصاح عن النشاط التشغيلى للشركة المقيدة يؤثر على تحسين جودة قرار الاستثمار فى سنداتها
١٢	١٦	٢	-	-	٣- هل توافق على ان الإفصاح عن النسب والتحليل المالى للشركة المقيدة يؤثر على تحسين جودة قرار الاستثمار فى سنداتها
٤	١٥	١١	-	-	٤- هل توافق على ان الإفصاح عن الخطط المستقبلية للشركة المقيدة يؤثر على تحسين جودة قرار الاستثمار فى سنداتها

* ملحوظة : المحتوى الكامل لقائمتى الاستقصاء فى ملاحق البحث

٦	١٤	١٠	-	-	٣٠	٥- هل توافق على ان الإفصاح عن الحوكمة واللياتها التى تطبقها الشركة المقيدة يؤثر على تحسين جودة قرار الاستثمار فى سنداتها
٧	١٩	٤	-	-	٣٠	٦- هل توافق على ان الإفصاح عن المخاطر وكيفية ادارتها فى الشركة المقيدة يؤثر على تحسين جودة قرار الاستثمار فى سنداتها
٤	١٥	١١	-	-	٣٠	٧- هل توافق على ان الإفصاح عن المسئولية الاجتماعية والبيئية للشركة المقيدة يؤثر على تحسين جودة قرار الاستثمار فى سنداتها
٣	١٣	١٤	-	-	٣٠	٨- هل توافق على ان الإفصاح عن رأس المال الفكرى للشركة المقيدة يؤثر على تحسين جودة قرار الاستثمار فى سنداتها

• التحليل الإحصائى

تم اجراء التحليل الإحصائى لأجابات عينتى الدراسة من خلال البرنامج الإحصائى للعلوم الاجتماعىة Statistical package for social sciences (spss) باستخدام الاساليب الإحصائية الاتية :

١ - التحليل الوصفى descriptive statistics لقياس المتوسط الحسابى لقيم الموافقة لأجابات عينتى الدراسة بالنسبة لآثر كل عنصر من عناصر الإفصاح الاختيارى على تحسين جودة قرارى منح الائتمان المصرفى للشركات المقيدة فى البورصة المصرية أو الاستثمار فى سنداتها.

٢ - تحليل الانحدار المتعدد التدرجى باستخدام طريقة stepwise لأختبار الفرضين الاول والثانى لهذا البحث ، من خلال تحديد قيمة R^2 (معامل التحديد) وإختبارى T.test ، F.test عند مستوى معنوية > 0.05 .

٣- استخدام مصفوفة الارتباط correlation matrix طبقا لمعامل الارتباط سبيرمان لقياس درجة الارتباط بين كل عنصر من عناصر الإفصاح الاختيارى مع العناصر الاخرى فى تأثيره على تحسين جودة قرارى منح الائتمان المصرفى للشركات المقيدة فى البورصة المصرية أو الاستثمار فى سنداتها.

٤- اختبار Mann-Whitney test لقياس مدى التباين بين إجابات عينتى الدراسة بالنسبة لمدى تأثير كل عنصر من عناصر الإفصاح الاختيارى على

تحسين جودة قرارى منح الائتمان المصرفى للشركات المقيدة فى البورصة المصرية أو الاستثمار فى سنداتها عند مستوى معنوية < ٠.٥ .

٥- تحليل الاعتمادية على نتائج التحليل الاحصائى لاجابات عينتى الدراسة reliability باستخدام معامل الفا كرومباخ لقياس الثبات والصدق .

• نتائج اختبار الفرض الاول للبحث

الذى ينص على " يؤثر الافصاح الاختيارى بشكل جوهرى على تحسين جودة قرار منح الائتمان المصرفى للشركات المقيدة فى البورصة المصرية " .

وقد تمثلت نتائج التحليل الاحصائى لأختبار الفرض الاول للبحث فيما يلى:

جدول (٥) التحليل الوصفي لاجابات عينة الفئة الاولى (مسنولى الائتمان فى البنوك)

الانحراف المعيارى Std. Deviation	الوسطا مابى للموافقة Mean	الحد الاقصى للموافقة Maximum	الحد الا منى للموافقة Minimum	التكرارات N	عناصر الافصاح الاختيارى
.65126	4.6667	5.00	3.00	30	١- الافصاح عن الامور العامه
.56324	4.4000	5.00	3.00	30	٢- الافصاح عن النشاط التشغلي
.60648	4.2333	5.00	3.00	30	٣- الافصاح عن النسب والتحليل المالى
.67891	4.0333	5.00	3.00	30	٤- الافصاح عن الخط المستقبلية
.73030	4.0333	5.00	3.00	30	٥- الافصاح عن الحوكمة والياتها
.60743	4.2333	5.00	3.00	30	٦- الافصاح عن المخاطر وكيفية ادارتها
.67891	4.0000	5.00	3.00	30	٧- الافصاح عن المسئولية الاجتماعية والبيئية
.66868	3.9333	5.00	3.00	30	٨- الافصاح عن رأس المال الفكرى

يتضح من الجدول السابق ان متوسطات قيم الموافقة لعينة الفئة الاولى لمجتمع الدراسة وهم مسنولى الائتمان فى البنوك بالنسبة لأثر كل عنصر من عناصر الافصاح الاختيارى فى تحسين جودة قرار منح الائتمان المصرفى للشركات المقيدة فى البورصة ذات قيم مرتفعة ، حيث كانت أعلى قيمة متوسط للعنصر الاول وهو الافصاح عن

الامور العامة للشركة ٤,٦٦٦٧ ، بنسبة مئوية ٩٣,٣% ، بينما كانت أقل قيمة متوسط للعنصر الثامن وهو الإفصاح عن رأس المال الفكرى ٣,٩٣٣٣ بنسبة مئوية ٧٨,٧% وقد تراوحت قيم المتوسطات للعنصر الثانى وهو الإفصاح عن النشاط التشغيلى الى العنصر السابع وهو الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية والبيئية بين (٤,٤ - ٤) بنسب مئوية تراوحت بين (٨٨% - ٨٠%) كما أن المتوسط العام لأثر عناصر الإفصاح الاختيارى الثمانية مجتمعة ٤,١٩١ على تحسين جودة قرار منح الائتمان المصرفى للشركات المقيدة فى البورصة بنسبة مئوية ٨٣,٨% .

- وقد جاءت نتائج التحليل الاحصائى لاسلوب تحليل الانحدار المتعدد التدريجى بطريقة stepwise لأختبار الفرض الاول للبحث فيما يوضحه الجدول الاتى :

جدول رقم (٦) نتائج تحليل الانحدار المتعدد لقياس أثر عناصر الإفصاح الاختيارى على تحسين جودة قرار منح الائتمان المصرفى للشركات المقيدة فى البورصة المصرية

T. test		B	المتغيرات المستقلة
قيم t	Sig.		
		.615	الجزء الثابت
5.888	.000	.208	الإفصاح عن الخطط المستقبلية
5.383	.000	.347	الإفصاح عن رأس المال الفكرى
5.336	.000	.278	الإفصاح عن النشاط التشغيلى
2.813	.010	.155	الإفصاح عن الامور العامة
2.414	.024	.152	الإفصاح عن المخاطر وادارتها
معامل التحديد المعدل $R^2 = 0.852$ ، قيمة $F = 34.484$ ومستوى المعنوية 0.000.			

ولحساب قيمة المتغير التابع يمكن صياغة معادلة الانحدار المتعدد كما يلى

$$Y = 0.615 + 0.208 X_4 + 0.347 X_8 + 0.278 X_2 + 0.155 X_1 + 0.152 X_6 + E$$

حيث Y قيمة المتغير التابع (تحسين جودة قرار منح الائتمان المصرفى للشركات المقيدة فى البورصة) ، 0.615 ، قيمة الجزء الثابت لمعادلة الانحدار ، E قيمة الخطأ العشوائى للمعادلة .

وبالنظر الى الجدول عالىه فإن قيمة معامل التحديد المعدل = 0.852 ، وهى نسبة مرتفعة تبين مدى قوة التأثير لعناصر الإفصاح الاختيارى التى أظهرها برنامج التحليل الاحصائى (العناصر الأكثر أهمية طبقا لاجابات العينة الاولى الدراسة) على تحسين جودة قرار منح الائتمان المصرفى للشركات المقيدة فى البورصة.

- كما توضح قيم المعنوية لـ T.test وجود دلالة معنوية لمدى تأثير كل عنصر من عناصر الإفصاح الاختياري على تحسين جودة قرار منح الائتمان المصرفي عند مستوى معنوية > 0.05 ، وتؤكد قيمة المعنوية لـ F.test وجود دلالة معنوية لعناصر الإفصاح الاختياري مجتمعة في تأثيرها على تحسين جودة قرار منح الائتمان المصرفي للشركات المقيدة في البورصة.

- وقد جاءت نتائج التحليل الإحصائي لتحديد درجة الارتباط بين عناصر الإفصاح الاختياري في تأثيرها على تحسين جودة قرار مسنولي الائتمان في البنوك عند منح الائتمان المصرفي للشركات المقيدة في البورصة ، كما يوضحه الجدول الآتي :

جدول رقم (٧) مصفوفة الارتباط بين عناصر الإفصاح الاختياري طبقاً لأجابات عينة الفئة الأولى

(مسنولي الائتمان في البنوك)

X8	X7	X6	X5	X4	X3	X2	X1	عناصر الإفصاح عناصر الإفصاح
.782 ^{**}	.727 ^{**}	.772 ^{**}	.751 ^{**}	.727 ^{**}	.979 ^{**}	.911 ^{**}	1.000	الإفصاح عن الأمور العامة للشركة x1
.816 ^{**}	.722 ^{**}	.681 ^{**}	.732 ^{**}	.722 ^{**}	.924 ^{**}	1.000	.911 ^{**}	الإفصاح عن النشاط التشغيلي x2
.780 ^{**}	.714 ^{**}	.737 ^{**}	.737 ^{**}	.714 ^{**}	1.000	.924 ^{**}	.979 ^{**}	الإفصاح عن النسب والتحليل المالي x3
.857 ^{**}	1.000 ^{**}	.716 ^{**}	.917 ^{**}	1.000	.714 ^{**}	.722 ^{**}	.727 ^{**}	الإفصاح عن الخطط المستقبلية x4
.815 ^{**}	.917 ^{**}	.800 ^{**}	1.000	.917 ^{**}	.737 ^{**}	.732 ^{**}	.751 ^{**}	الإفصاح عن الحوكمة والبيانات x5
.679 ^{**}	.716 ^{**}	1.000	.800 ^{**}	.716 ^{**}	.737 ^{**}	.681 ^{**}	.772 ^{**}	الإفصاح عن المخاطر وكيفية إدارتها x6
.857 ^{**}	1.000	.716 ^{**}	.917 ^{**}	1.000 ^{**}	.714 ^{**}	.722 ^{**}	.727 ^{**}	الإفصاح عن المسؤولية البيئية والاجتماعية x7
1.000	.857 ^{**}	.679 ^{**}	.815 ^{**}	.857 ^{**}	.780 ^{**}	.816 ^{**}	.782 ^{**}	الإفصاح عن رأس المال الفكري x8

وبالنظر الى الجدول عاليه يتضح مدى قوة الارتباط بين عناصر الافصاح الاختيارى فى تأثيرها مجتمعة على تحسين جودة قرار منح الائتمان المصرفى للشركات المقيدة فى البورصة المصرية.

- وجاءت نتائج تحليل الاعتمادية على اجابات عينة الفئة الاولى (مسئولى الائتمان فى البنوك) باستخدام معامل الفا كرومباخ كما يوضحه الجدول الاتى

جدول (٨) تحليل الاعتمادية لاجابات عينة الفئة الاولى
(مسئولى الائتمان فى البنوك) معامل الفا كرومباخ

معامل الثبات الفا	معامل الصدق	العناصر	العينة (ن)
,٩٦٦	,٩٨٢	٨	٣٠

ويتبين من الجدول أن نتيجة تحليل الفا كرومباخ لقياس درجتى (الثبات والصدق) كانت ايجابية ، حيث أن درجة الثبات ٩٦٦, وهى نسبة جيدة توضح مدى ارتفاع درجة الثبات والاتساق لعناصر قائمة الاستبيان ، بينما كانت درجة الصدق ٩٨٢, وهى نسبة مرتفعة توضح انعكاس المصادقية فى اجابات عينة مسئولى الائتمان فى البنوك.

وبناء على نتائج التحليل الاحصائى لاختبار الفرض الاول فانه يثبت صحة هذا الفرض وهو " يؤثر الافصاح الاختيارى بشكل جوهري على تحسين جودة قرار منح الائتمان المصرفى للشركات المقيدة فى البورصة المصرية.

• نتائج اختبار الفرض الثانى للبحث

الذى ينص على " يؤثر الافصاح الاختيارى بشكل جوهرى على تحسين جودة قرار الاستثمار فى السندات للشركات المقيدة فى البورصة المصرية .

وقد تمثلت نتائج التحليل الاحصائى لاختبار الفرض الثانى للبحث كما يلى :

جدول رقم (٩) نتائج التحليل الوصفى لأجابات عينة الفئة الثانية
(المحللين الماليين فى سوق الاوراق المالية)

الاتحراف المعيارى Std. Deviation	الوسط الحسابى للموافقة Mean	الحد الاقصى للموافقة Maximum	الحد الامنى للموافقة Minimum	التكرارات N	عناصر الافصاح الاختيارى
.65126	4.3000	5.00	3.00	30	١- الافصاح عن الامور العامة
.56324	4.4000	5.00	3.00	30	٢- الافصاح عن النشاط التشغيلى
.60648	4.3333	5.00	3.00	30	٣- الافصاح عن النسب والتحليل المالى
.67891	3.7667	5.00	3.00	30	٤- الافصاح عن الخطط المستقبلية
.73030	3.8667	5.00	3.00	30	٥- الافصاح عن الحوكمة والياتها
.60743	4.1000	5.00	3.00	30	٦- الافصاح عن المخاطر و كفاءة ادارتها
.67891	3.7667	5.00	3.00	30	٧- الافصاح عن المسئولية الاجتماعية والبيئية
.66868	3.6333	5.00	3.00	30	٨- الافصاح عن رأس المال الفكرى

يتضح من الجدول عالياه أن متوسطات قيم الموافقة لعينة الفئة الثانية لمجتمع المحللين الماليين بالنسبة لأثر كل عنصر من عناصر الافصاح الاختيارى على تحسين جودة قرار المستثمرين فى السندات للشركات المقيدة فى البورصة المصرية ذات قيم مرتفعة حيث كانت أعلى قيمة متوسط للعنصر الثانى وهو الافصاح عن النشاط التشغيلى بمتوسط ٤،٤ بنسبة مئوية ٨٨% ، بينما كانت أقل قيمة متوسط للعنصر الثامن وهو الافصاح عن رأس المال الفكرى بمتوسط ٣،٦٣٣٣ بنسبة مئوية ٧٢،٦% ، وقد تراوحت متوسطات قيم العناصر الاخرى وهو العنصر الاول الافصاح عن الامور العامة بمتوسط ٤،٣ بنسبة مئوية ٨٦% ، والعناصر من الثالث وهو الافصاح عن النسب والتحليل المالى حتى السابع وهو الافصاح عن المسئولية البيئية والاجتماعية بقيم

متوسطات من (٤,٣٣٣ - ٣,٧٦٦٧) على التوالي بنسب مئوية تراوحت بين (٧٥,٣٣ % - ٨٦,٦٦ %) ، وأن المتوسط العام لأثر عناصر الإفصاح الاختياري الثمانية مجتمعة على تحسين جودة قرار الاستثمار في سندات الشركات المقيدة في البورصة المصرية ٤,٠٢ ، بنسبة مئوية ٨٠,٤١ % .

وقد جاءت نتائج التحليل الاحصائي باستخدام أسلوب تحليل الانحدار المتعدد التدريجي بطريقة stepwise لأختبار الفرض الثاني كما يوضحه الجدول الآتي :

جدول (١٠) نتائج تحليل الانحدار المتعدد التدريجي لقياس أثر عناصر الإفصاح الاختياري على تحسين جودة قرار الاستثمار في السندات للشركات المقيدة في البورصة المصرية

T.test		B	المتغيرات المستقلة
قيم t	Sig.		
		.115	الجزء الثابت
4.945	.000	.381	الإفصاح عن الحوكمة والياتها
4.237	.000	.186	الإفصاح عن النشاط التشغيلي
3.208	.004	.207	الإفصاح عن الخطط المستقبلية
2.607	.015	.129	الإفصاح عن المخاطر وادارتها
2.126	.044	.129	الإفصاح عن الامور العامة
معامل التحديد المعدل $R^2 = 0.818$ ، قيمة $F = 27.145$ ومستوى المعنوية 0.000.			

ولحساب قيمة المتغير التابع يمكن صياغة معادلة الانحدار المتعدد كمايلي

$$Y = 0.115 + 0.381X_5 + 0.186X_2 + 0.207X_4 + 0.129X_6 + 0.129X_1 + E$$

حيث Y قيمة المتغير التابع (تحسين جودة قرار الاستثمار في السندات للشركات المقيدة في البورصة المصرية) ، 0.115 قيمة الجزء الثابت لمعادلة الانحدار ، E قيمة الخطأ العشوائي للمعادلة .

وبالنظر الى الجدول عالىه فإن قيمة معامل التحديد المعدل $R^2 = 0.818$ ، وهى نسبة مرتفعة تبين مدة قوة التأثير لعناصر الإفصاح الاختياري التى أظهرها برنامج التحليل الاحصائي (العناصر الأكثر أهمية طبقاً لاجابات العينة الثانية للدراسة) على تحسين جودة قرار الاستثمار في السندات للشركات المقيدة في البورصة المصرية .

- كما توضح قيم المعنوية لـ T.test وجود دلالة معنوية بالنسبة لأثر كل عنصر من عناصر الإفصاح الاختياري على تحسين جودة قرار الاستثمار في سندات الشركات

المقيدة عند مستوى معنوية >0.05 ، وتؤكد قيمة المعنوية لـ F.test وجود دلالة معنوية لعناصر الإفصاح الاختيارى مجتمعة في تأثيرها على تحسين جودة قرار الاستثمار في السندات للشركات المقيدة في البورصة المصرية.

كما كانت نتائج التحليل الاحصائى لتحديد درجة الارتباط بين العناصر الرئيسية للافصاح الاختيارى في تأثيرها على تحسين جودة قرار الاستثمار في السندات للشركات المقيدة في البورصة المصرية كما يوضحه الجدول الاتى :

جدول رقم (١١) مصفوفة الارتباط بين عناصر الإفصاح الاختيارى طبقا لاجابات عينة الفئة الثانية

(المحللين الماليين في سوق الاوراق المالية)

X8	X7	X6	X5	X4	X3	X2	X1	عناصر الإفصاح عناصر الإفصاح
.851**	.840**	.600**	.747**	.838**	.703**	.617**	1.000	الإفصاح عن الامور العمامة للشركة x1
.736**	.789**	.812**	.739**	.818**	.893**	1.000	.617**	الإفصاح عن النشاط التشغلي x2
.802**	.849**	.868**	.836**	.875**	1.000	.893**	.703**	الإفصاح عن النسب والتحليل المعلى x3
.928**	.974**	.890**	.888**	1.000	.875**	.818**	.838**	الإفصاح عن الخطط المستقبلية x4
.912**	.914**	.833**	1.000	.888**	.836**	.739**	.747**	الإفصاح عن الحوكمة والبيتها x5
.783**	.852**	1.000	.833**	.890**	.868**	.812**	.600**	الإفصاح عن المخاطر وكيفية ادارتها x6
.949**	1.000	.852**	.914**	.974**	.849**	.789**	.840**	الإفصاح عن المسئولية البيئية والاجتماعية x7
1.000	.949**	.783**	.912**	.928**	.802**	.736**	.851**	الإفصاح عن رأس المال الفكرى x8

وبالنظر الى الجدول عالىه يتضح مدى قوة الارتباط بين عناصر الإفصاح الاختيارى في تأثيرها مجتمعة على تحسين جودة قرار المستثمرين عند الاستثمار في السندات للشركات المقيدة في البورصة المصرية .

- وقد جاءت نتائج تحليل الاعتمادية على إجابات عينة الفئة الثانية (المحللين الماليين في سوق الاوراق المالية) باستخدام معامل الفا كرومباخ كما يوضحه الجدول الاتى :

جدول (١٢) تحليل الاعتمادية لاجابات عينة الفئة الثانية
(المحللين الماليين فى سوق الاوراق المالية) معامل الفا كرومباخ

العينة (ن)	العناصر	معامل الصدق	معامل الثبات الفا
٣٠	٨	,٩٨٥	,٩٧٢

ويتبين من الجدول أن نتيجة تحليل الفا كرومباخ لقياس درجتى (الثبات والصدق) كانت ايجابية ، حيث أن درجة الثبات ٩٧٢ ، وهى نسبة جيدة توضح مدى ارتفاع درجة الثبات والاتساق لعناصر قائمة الاستبيان ، بينما كانت درجة الصدق ٩٨٥ ، وهى نسبة مرتفعة توضح مدى المصادقية فى اجابات عينة المحللين الماليين فى سوق الاوراق المالية .

وبناء على نتائج التحليل الاحصائى لأختبار الفرض الثانى فانه يثبت صحة هذا الفرض وهو "يؤثر الافصاح الاختيارى بشكل جوهري على تحسين جودة قرار الاستثمار فى السندات للشركات المقيدة فى البورصة المصرية .

• نتائج اختبار الفرض الثالث للبحث

الذى ينص على " لا يوجد تباين ذو دلالة احصائية بين اجابات عينتى الدراسة وهما مسنولى الائتمان فى البنوك والمحللين الماليين بالنسبة لأثر الافصاح الاختيارى على تحسين جودة قرارى منح الائتمان المصرفى أو الاستثمار فى السندات للشركات المقيدة فى البورصة المصرية .

حيث تمثلت نتائج التحليل الاحصائى لأختبار هذا الفرض باستخدام Mann-Whitney test عند مستوى معنوية < 0.05 ، فيما يلى:

جدول (١٣) متوسط الرتب لأجابات عينتى الدراسة بالنسبة لأثر كل عنصر من عناصر الإفصاح الأختياري على تحسين جودة قرارى منح الائتمان المصرفى أو الاستثمار فى السندات للشركات المقيدة فى البورصة المصرية

عناصر الإفصاح الأختياري	عينتى الدراسة	التكرارات	متوسط الرتب	المعنوية Sig.
١- الإفصاح عن الامور العامة	مسئولى الائتمان المحللين الماليين	30 30	35.15 25.85	.019
٢- الإفصاح عن النشاط التشغيلي	مسئولى الائتمان المحللين الماليين	30 30	30.50 30.50	1.000
٣- الإفصاح عن النسب والتحليل المالى	مسئولى الائتمان المحللين الماليين	30 30	29.60 31.40	.660
٤- الإفصاح عن الخطط المستقبلية	مسئولى الائتمان المحللين الماليين	30 30	33.27 27.73	.188
٥- الإفصاح عن الحوكمة والياتها	مسئولى الائتمان المحللين الماليين	30 30	32.37 28.63	.370
٦- الإفصاح عن المخاطر وادارتها	مسئولى الائتمان المحللين الماليين	30 30	32.18 28.82	.392
٧- الإفصاح عن المسئولية الاجتماعية والبيئية	مسئولى الائتمان المحللين الماليين	30 30	32.95 28.05	.242
٨- الإفصاح عن رأس المال الفكرى	مسئولى الائتمان المحللين الماليين	30 30	33.82 27.18	.110

بالنظر الى الجدول عاليه يتبين ان متوسط الرتب لعينتى الدراسة بالنسبة للعنصر الاول وهو الافصاح عن الامور العامة للشركة ٣٥,١٥ لمسئولى الائتمان و ٢٥,٨٥ للمحللين الماليين ، وان مستوى المعنوية بين القيمتين sig. ٠,١٩ , وهى نسبة اقل من ٠,٥ , مما يعنى وجود تباين بين إجابات عينتى الدراسة بالنسبة لأثر هذا العنصر على تحسين جودة قراري منح الائتمان المصرفى للشركات المقيدة فى البورصة المصرية أو الاستثمار فى سنداتها على التوالى ، وباستثناء ذلك فإنه بالنسبة لعناصر الافصاح الاخرى لا يوجد تباين بين إجابات العينتين حيث كانت قيم مستوى المعنوية لها sig. اكبر من ٠,٥ .

- ويفسر الباحث التباين بين إجابات عينتى الدراسة بالنسبة لعنصر الافصاح عن الامور العامة بمتوسط رتب أعلى بشكل جوهري لصالح مسئولى الائتمان مقارنة بالمحللين الماليين ، أن ذلك يرجع الى اهتمام مسئولى الائتمان فى البنوك بدرجة كبيرة وأساسية بالنسبة لتقييم معيار السمعة والامان والوفاء بالالتزامات للمقترض كأساس للموافقه على منحه الائتمان المصرفى ، وهو ما يوفره محتوى عنصر الافصاح عن الامور العامة للشركة المقترضة من معلومات تمكن مسئولى الائتمان فى البنوك من تحسين جودة التقييم لهذا المعيار ، ورغم أهمية هذا العنصر أيضاً بالنسبة للمحللين الماليين الا أنه ليس العنصر الاكثر جوهرياً فى التقييم مثل الافصاح عن النشاط التشغيلى على سبيل المثال.

- كما يرى الباحث انه رغم عدم وجود تباين بين إجابات عينتى الدراسة بالنسبة لأثر عناصر الافصاح من الثانى حتى الثامن ، الا أنه عدم تباين (اتفاق) نسبي ، حيث ترتفع قيم sig. لعناصر الافصاح عن النشاط التشغيلى والافصاح عن النسب والتحليل المالى والافصاح عن المخاطر وادارتها والافصاح عن الحوكمة والياتها على الترتيب من الاعلى الى الاقل ، لتصل الى واحد صحيح (اتفاق تام) لعنصر الافصاح عن النشاط التشغيلى ، بينما تقل قيم sig. بالنسبة لعناصر الافصاح الاخرى ، الامر الذى يمكن معه القول بانه يوجد تباين بين إجابات عينتى الدراسة بالنسبة لأثر عنصر الافصاح عن الامور العامة ، وعدم تباين نسبي بالنسبة لأثر عناصر الافصاح الاخرى.

- ويفسر الباحث ارتفاع قيم متوسطات الرتب والتي تعبر عن مدى قوة التأثير لعناصر الافصاح الاختيارى على تحسين جودة قرار منح الائتمان المصرفى للشركات المقيدة فى البورصة المصرية مقارنة بتحسين جودة قرار الاستثمار فى السندات للشركات المقيدة فى البورصة المصرية ، أن ذلك يرجع الى ارتفاع قيمة القرض المصرفى المقدم من البنك ومن ثم ارتفاع درجة المخاطر المرتبطة به بالمقارنة بقيمة الاستثمار فى قرض السندات للشركات المقيدة فى البورصة ، حيث تقل قيمة مايمثله الاستثمار فى السندات كجزء من القرض المطلوب ومن ثم انخفاض درجة المخاطر المرتبطة به.

وبناءً على نتائج التحليل الاحصائي لأختبار الفرض الثالث لهذا البحث ، فإنه يثبت عدم صحة هذا الفرض بشكل مطلق وهو " لا يوجد تباين ذو دلالة احصائية بين إجابات عينتى الدراسة وهما مسنولى الائتمان فى البنوك والمحليلين الماليين بالنسبة لأثر الافصاح الاختيارى على تحسين جودة قرارى منح الائتمان المصرفى أو الاستثمار فى السندات للشركات المقيدة فى البورصة المصرية " .

النتائج والتوصيات

أولاً: نتائج البحث

يستخلص الباحث من تلك الدراسة النتائج الآتية :

١ - يعتبر الإفصاح الاختياري إفصاحاً تكاملياً مع الإفصاح المحاسبي الإلزامي في توفير احتياجات مستخدمي القوائم و التقارير المالية من المعلومات المالية وغير المالية التي تؤثر بشكل جوهري في تحسين جودة قراراتهم الاستثمارية في الشركات المقيدة في البورصة ، وقد تم تصنيف محتوى الإفصاح الاختياري في هذا البحث الى ثمانية عناصر أساسية يشمل كل عنصر محتوى معين من المعلومات ، وهي الإفصاح عن الامور العامة للشركة ، والإفصاح عن النشاط التشغيلي ، والإفصاح عن النسب والتحليل المالي ، والإفصاح عن الخطط المستقبلية ، والإفصاح عن الحوكمة واليات تطبيقها ، والإفصاح عن المخاطر وادارتها ، والإفصاح عن المسئولية الاجتماعية والبيئية ، والإفصاح عن رأس المال الفكري .

٢ - يؤثر الإفصاح الاختياري بشكل جوهري على تحسين جودة التقييم للمعايير الحاكمة لقرار منح الائتمان المصرفي للشركات المقيدة في البورصة المصرية ، ومن ثم تحسين جودة قرار منحها الائتمان المصرفي.

٣ - يؤثر الإفصاح الاختياري بشكل جوهري على تحسين جودة التقييم للعوامل المحددة لمستوى جودة السندات للشركات المقيدة في البورصة المصرية ، ومن ثم تحسين جودة قرار الاستثمار في سنداتها.

٤ - يوجد تباين بين إجابات عينتي الدراسة وهما مسئولي الائتمان في البنوك والمحللين الماليين بالنسبة لأثر عنصر الإفصاح عن الامور العامة للشركة على تحسين جودة قرار منح الائتمان المصرفي للشركات المقيدة في البورصة المصرية أو الاستثمار في سنداتها ، بينما يوجد عدم تباين نسبي (اتفاق) بالنسبة لبقية عناصر الإفصاح الاختياري الأخرى في تأثيرها على تحسين جودة قرار منح الائتمان المصرفي للشركات المقيدة في البورصة أو الاستثمار في سنداتها ، كما أن نسب التأثير الأعلى للإفصاح الاختياري على تحسين جودة القرارين كانت لصالح مسئولي الائتمان في البنوك و يرجع ذلك لارتفاع قيمة القرض المصرفي والمخاطر المرتبطة به بالمقارنة بقيمة حجم الاستثمار في قرض السندات والمخاطر المرتبطة به .

ثانياً : توصيات البحث

يوصى الباحث بما يلي :

١ - قيام الباحثين بإجراء المزيد من الدراسات لتحديد مسئولية المراجع الخارجي في إبداء الرأي عن محتوى عناصر الإفصاح الاختياري الواردة بالقوائم المالية التي يقوم

بمراجعتها والتقرير عنها وذلك في ضوء معايير المراجعة ، نظرا لما تؤكدته الدراسات السابقة ونتائج هذه الدراسة من أهمية الإفصاح الاختياري لاصحاب المصالح على تحسين قراراتهم الاستثمارية في الشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية.

٢ - قيام مجلس معايير المحاسبة الدولية باعداد معيار محاسبي عن الإفصاح الاختياري يكون مرشداً للشركات المقيدة في البورصة عند التطبيق، ويكون دافعا أيضاً لاعداد معيار مراجعة في كيفية إبداء الرأي للمراجع الخارجى عن محتوى الإفصاح الاختياري .

٣ - إجراء المزيد من الدراسات حول مدى تأثير الإفصاح الاختياري على القرارات الاستثمارية لاصحاب المصلحة في الشركات المقيدة طبقاً لمبدأ الأهمية النسبية .

مراجع البحث

اولا : المراجع العربية

أ - الكتب

- ١- عبد الحميد ، عبد المطلب (٢٠٠٩) ، "اقتصاديات النقود والبنوك (الاساسيات والمستحدثات) ، الدار الجامعية ، الاسكندرية ، مصر .
- ٢- هندی ، منير ابراهيم (٢٠١٠) ، " أساسيات الاستثمار وتحليل الاوراق المالية (الاسهم والسندات) " ، دار المعرفة الجامعية ، الاسكندرية ، مصر .

ب- الابحاث العلمية

- ١- أحمد ، ميهاب صلاح (٢٠١٤) ، "قياس أثر الإفصاح السردى على دقة تنبؤات المحللين الماليين " ، ورقة عمل مقدمة لمؤتمر المحاسبة فى عالم متغير ،كلية التجارة ،جامعة القاهرة
- ٢- البسيونى ، هيثم محمد (٢٠١٤) ، "الافصاح السردى كأحد ادوات التقارير المتكاملة وأثره على جودة المعلومات المحاسبية " ، مجلة البحوث المالية والتجارية ، كلية التجارة ،جامعة بورسعيد ، العدد الثالث .
- ٣- الخيال ، توفيق عبد المحسن (٢٠٠٩) ، " الإفصاح الاختيارى ودوره فى ترشيد القرارات الاستثمارية فى السوق المالى السعودى - دراسة ميدانية " ، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة ،كلية التجارة ،جامعة عين شمس ، العدد الثالث .
- ٤- الدخيم ، عبد العزيز - الامين ،ماهر - نجرو، ايمان (٢٠٠٦) ، " التحليل الائتمانى ودوره فى ترشيد عمليات الاقراض المصرفى بالتطبيق على المصرف الصناعى السورى " ، مجلة تشرين للدراسات والبحوث العلمية ، سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية ، المجلد الثامن والعشرون ، العدد الثالث .
- ٥- الراشد ، وائل ابراهيم (١٩٩٩) ، "أهمية المعلومات المحاسبية ومدى كفايتها لخدمة قرارات الاستثمار فى الاوراق المالية - دراسة تحليلية لسوق الاوراق المالية بدولة الكويت " ، المجلة العربية للمحاسبة ، المجلد الثالث ، العدد الاول .
- ٦- الضادى ، زكريا - عبید ، ابراهيم (٢٠٠٧) ، "قياس شفافية الافصاح فى التقارير المالية المنشورة - دراسة ميدانية على الشركات المتداولة فى السوق المصرى " ، مؤتمر الاتجاهات الحديثة للمحاسبة والمراجعة فى ظل التغيرات الاقتصادية والتكنولوجية ، كلية التجارة ، جامعة الاسكندرية .

- ٧- الميهي ، عادل عبد الفتاح مصطفى (٢٠١٣) ، "أثر خصائص الشركة على الإفصاح عن رأس المال الفكري للشركات المصرية : مدخل تحليل المحتوى " ، المجلة العلمية للتجارة والتمويل ، كلية التجارة ، جامعة طنطا ، المجلد الأول ، العدد الأول .
- ٨- دحدوح ، حسين احمد - حمادة ، رشا أنور (٢٠١٤) ، " دور الإفصاح الاختياري في تعزيز الثقة بالتقارير المالية للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية - دراسة ميدانية " ، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية ، المجلد الثلاثون ، العدد الثاني .
- ٩- عبد الكريم ، عارف عبد الله (٢٠٠٣) ، " الإفصاح المحاسبي الاختياري مع دراسة ميدانية لجانب الطلب في البيئة المصرية " ، مجلة الإدارة والتمويل ، كلية التجارة ، جامعة طنطا ، العدد الأول .
- ١٠- عبد الملك ، احمد رجب (٢٠٠٥) ، " دور الإفصاح المالي وغير المالي عبر الانترنت في تحسين قرارات المستثمرين بسوق الأوراق المالية - دراسة نظرية وتطبيقية " ، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة ، كلية التجارة ، جامعة عين شمس ، العدد الرابع .
- ١١- عفيفي ، هلال عبد الفتاح (٢٠٠٨) ، " العلاقة بين تطبيق حوكمة الشركات ومستوى الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية - دراسة اختبارية في البيئة المصرية " ، مجلة البحوث التجارية ، كلية التجارة ، جامعة الزقاريق ، المجلد الثالث ، العدد الأول .
- ١٢- مارق ، سعد محمد (٢٠٠٩) ، "قياس مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية المنشورة للشركات المساهمة السعودية " ، مجلة جامعة الملك عبد العزيز ، المجلد الثالث والعشرون ، العدد الأول .
- ١٣- محمد ، عبد الرحمن عبد الفتاح (٢٠١١) ، " نموذج مقترح لقياس أثر البات الحوكمة على جودة الأرباح المحاسبية بالقوائم المالية لشركات المساهمة المصرية دراسة ميدانية " ، المجلة العلمية ، كلية التجارة ، جامعة أسيوط ، العدد الخمسون .
- ١٤- ----- (٢٠١٢) ، " أثر تطبيق حوكمة تكنولوجيا المعلومات على جودة التقارير المالية الإلكترونية بالشركات المساهمة السعودية - دراسة تطبيقية " ، المجلة المصرية للدراسات التجارية ، كلية التجارة ، جامعة المنصورة ، المجلد السادس والثلاثون ، العدد الرابع .
- ١٥- مليجي ، مجدى مليجي عبد الحكيم (٢٠١٤) ، " محددات الإفصاح المحاسبي عن رأس المال الفكري وأثره على الاداء المالي - دراسة تطبيقية على الشركات المصرية المسجلة " ، مجلة الفكر المحاسبي ، كلية التجارة ، جامعة عين شمس ، المجلد الثاني ، العدد الثاني .

ثانيا : المراجع الاجنبية

- 1 – Ahmed K . , & j. Curties , (1999) " Association between corporate characteristics and disclosure level in annual reports : A meta – analysis" , British Accounting Review , Vol. (31) , PP. 35-61 .
- 2 – Adam C., (2002) ," Internal organizational factors in fluencing corporate social and ethical reporting : beyond current theorizing" , Accounting, Auditing & Accountability Journal, Vol.(15), Issue (2), PP. 79-124 .
- 3 – Adelopo Ismail ,(2011)," Voluntary disclosure practices among listed companies in Nigeria" , Advances in Accounting, incorporating Advances in international Accounting, Vol.(27), PP. 338 – 345.
- 4 – Beger . P.Q. & Hann R. N.,(2003),"The impact of SFAS No.(3) on information and monitoring" , Journal of Accounting Research, Vol.(41).
- 5 – Bjorn N., Jorgensen and Michael T.,(2003) ,"Discretionary risk disclosures" , The accounting Review , Vol.(78), No.(2), PP.449-469.
- 6-Boesso G.,(2004) ,"Stakeholder reporting and voluntary performance indicators in Italian and U.S.A. listed companies " , paper presented at the 2004 Emerging issues in accounting and business conference.
- 7 – Boesso G.,& Kumar K.,(2007) ," Drivers of corporate voluntary disclosure : A frame work and Empirical evidence from Italy and U.S.A" , Accounting, Auditing & Accountability Journal, Vol.(20) ,No.(2), PP. 269-296.
- 8- Dag J.s.,(1987) ,"The use annual reports by U.K. investment analysis " , Accounting & Business research – Autumn, PP. 295-306.
- 9- Eccles G.,& D. Mavrinac,(1995)," Improving the corporate disclosure process" , Sloan management Review , Vol.(36), Issue(4), PP.11-25.

- 10- Eng L. L., & Mak Y. T., (2003) ," Corporate governance and voluntary disclosure", *Journal of Accounting and public policy* , Vol.(22),No.(4),pp.325-345.
- 11-Francisco Bravo,(2016),"Forward- looking disclosure and corporate reputation as mechanisms to reduce stock return volatility ", *Spanish Accounting review*, Vol.(19), No.(1), pp.122-131.
- 12-Guthrie J. & R. Petty, (2000), "Intellectual capital: Australian annual reporting practices ", *Journal of intellectual capital*, Vol.(1) NO.(3), pp. 241-251.
- 13- Guthrie J. , R. Petty , and F. Ricceri ,(2006) ,"The voluntary reporting of intellectual capital : comparing evidence from Hong Kong and Australia", *Journal of intellectual capital* , Vol. (7) ,No.(2), pp.254-275.
- 14-Heitzman S., Wasley C. and Zimmerman J . ,(2010),"The joint effects of materiality thresholds and voluntary disclosure incentives on firms disclosure decisions ", *Journal of Accounting and Economics* , Vol.(49),pp.109-132.
- 15-Hodder L.,(2001) ,"SEC market risk disclosures : implications for judgment and decision making ", *Accounting Horizons – Mars*,1.
- 16-Hope O., Thomas W., and Botham G.,(2008) ," The impact of nondisclosure of geographic segment earnings on earnings predict ability", *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, Vol.(21),No.(3).
- 17-Indra Abeysekera, (2012) ,"Role of remuneration committee in narrative human capital disclosure", *Accounting Finance*, Vol.(52),pp.1-23.
- 18-Jafeari E.,(2013) ," Intellectual capital and its effects on firm , market value and financial performance in IRAN: an investigating public mode", *Research Journal of recent sciences* , Vol.(2), No.(3), pp. 1-6.

19-Kin Lo., (2010) , "Materiality and voluntary disclosures" , Journal of Accounting and economics ,Vol.(3),No.(49),pp.133-135.

20- Kou W., & Hussain S., (2007) , "Predictive gains to segmental disclosure matrices , geographic information and industry sector comparability", British accounting review , Vol.(39).

21- Laan S., (2009) , "The role of theory in explaining motivation for corporate social disclosures : voluntary disclosures VS. Solicited disclosures ", Australian accounting business and finance journal, Vol.(3),No.(4),pp. 8-28.

22- Lajili & I. zehal , (2005) , "A content analysis of risk management disclosures in Canadian annual reports ' , Canadian journal of administrative science , Vol.(22), No.(2) , pp. 125-142.

23- Mahmoud Marzouk , (2013) , "Corporate risk disclosure : A content analysis of the annual reports of Egyptian listed companies " , Master dissertation , University of Yourk.

24- Marinus B. J., & Frish Kaff P., (1995) , "The relevance of G.A.A.P based information" , American accounting association , Vol. (9) ,No.(4),pp. 230-274.

25- Olivera L. , B. Rodriguesand S. Criag , (2006) , " Firm specific determinants of intangibles reporting : evidence from the Portuguese stock market " , Journal of human resources costing and accounting , Vol.(10) ,No.(1), pp. 11-31.

26- Patelli L. & Prencipe A. , " The relationship between voluntary disclosure and independent directors in the presence of a dominant shareholder " , European accounting review , Vol. (16), No.(1) , pp. 5-33.

27- Peloez B. B., Lara J.G., and Gine J.A., (2010) , " The complementarity between segment quality and its effect on cost or capital " , Working paper , university Carlos III de Madrid .

ملاحق البحث

قائمة استقصاء (أ)

السيد / مسئول الائتمان في بنك

السلام عليكم ورحمة الله وبركاته

يقوم الباحث بإجراء بحث بعنوان "قياس أثر الإفصاح الاختياري على تحسين جودة قراري منح الائتمان المصرفي أو الإستثمار في السندات للشركات المقيدة في البورصة المصرية - دراسة ميدانية"

حيث يتمثل الإفصاح الاختياري في الإفصاح الطوعي الذي تقدمه الشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية بجانب الإفصاح الإلزامي طبقاً للمعايير المحاسبية ، وذلك بناءً على طلب أصحاب المصلحة في الشركة لحاجتهم للمعلومات غير المالية والتي تحسن من مستوى التقييم الحالي والمستقبلي للاداء المالي للشركة ، ومن ثم تحسين جودة قراراتهم الاستثمارية ومنها قرار الاقراض للشركات المقيدة عند منحها الائتمان المصرفي ، وقد صنف الباحث الإفصاح الاختياري في ثمانية عناصر رئيسية هي الإفصاح عن الامور العامة للشركة، والإفصاح عن النشاط التشغيلي ، والإفصاح عن النسب والتحليل المالي ، والإفصاح عن الخطط المستقبلية ، والإفصاح عن الحوكمة والياتها ، والإفصاح عن المخاطر وكيفية ادارتها ، والإفصاح عن المسئولية الاجتماعية والبيئية ، والإفصاح عن رأس المال الفكري.

والباحث يأمل منكم الاجابة على الاسئلة الواردة بقائمة الاستقصاء المرفقة بدقة ، بهدف الوصول الى نتائج علمية تمكنه من اختبار فروض البحث وتحقيق اهدافه، مع العلم بأن اجاباتكم سوف تستخدم فقط لاغراض البحث العلمي.

شاكراً لكم مقدماً حسن تعاونكم في اتمام هذا البحث

الباحث

د.عاصم محمد احمد سرور

مدرس المحاسبة والمراجعة - الجامعة العمالية

الاسم (اختياري) :

المؤهل الدراسي :

الوظيفة :

الخبرة الوظيفية :

غير موافق تماماً %٠	غير موافق %٢٥	محايد %٥٠	اوافق %٧٥	اوافق تماماً %١٠٠	الاسئلة مدى الموافقة
					<p>لقياس أثر الإفصاح الاختياري على تحسين جودة قرار منح الائتمان المصرفي للشركات المقيدة في البورصة من خلال عناصر الإفصاح الرئيسية الاتية :-</p> <p>١ - هل توافق على ان الإفصاح عن الامور العامة للشركة يؤثر على تحسين جودة قرار منح الائتمان المصرفي لها والذي يتضمن مايلي :</p> <ul style="list-style-type: none"> • لمحة تاريخية عن الشركة. • رأس المال وعدد الاسهم وانواعها والقيمة الاسمية للمسهم وقائمة بالمؤسسين . • نشاط الشركة واستراتيجيتها واهدافها ومعدلات الاجاز المرحلية ومعوقات الاجاز. • السياسات المالية والضريبية واثرها على الاداء التشغيلي والمالي للشركة. • اعضاء مجلس الادارة وتصنيفهم الى مديرين تنفيذيين وغير تنفيذيين . • مسئوليات مجلس الادارة ولجانها المختلفة ومهامها مثل ، لجنة الحوكمة ، ولجنة الاستثمار ، ولجنة ادارة المخاطر ، ولجنة الترشيحات والمكافآت ، ولجنة المراجعة ، واللجنة التنفيذية. <p>٢ - هل توافق على ان الإفصاح عن النشاط التشغيلي للشركة يؤثر على تحسين جودة قرار منح الائتمان المصرفي لها والذي يتضمن مايلي :</p> <ul style="list-style-type: none"> • الطاقة الانتاجية في شكل كمي او وصفي . • حجم الانتاج مصنف حسب (المنتجات/ خدمات).

- حجم الانتاج مصنف الى (التوزيع الجغرافي/ العملاء) .
- المبيعات بالكميات والقيمة.
- قائمة بالعملاء الرئيسيين.
- جدول او شكل بياني بتطور حجم الانتاج خلال الخمس سنوات الاخيرة .
- جدول او شكل بياني بتطور المبيعات خلال الخمس سنوات الاخيرة .
- جدول او شكل بياني بتطور الربحية خلال الخمس سنوات الاخيرة .
- مقارنة الانتاج الفعلي بالمخطط.
- مقارنة المبيعات الفعلية بالمخططة.
- لمحة عن فروع الشركة وعملياتها.
- وصف لشبكات تسويق المنتجات.
- سياسات التسعير للانتاج والجودة.

٣ - هل توافق على ان الافصاح عن النسب والتحليل المالي للشركة يؤثر على تحسين جودة قرار منح الائتمان المصرفي لها والذي يتضمن مايلي :

- الافصاح عن نسب الربحية.
- الافصاح عن نسب السيولة .
- الافصاح عن نسب هيكل التمويل.
- الافصاح عن نسب العائد على الاصول وحقوق الملكية.
- الافصاح عن معدل دوران المخزون.
- الافصاح عن نسب دوران العملاء .
- الافصاح عن نسب هيكل التمويل.
- القيمة السوقية / القيمة الاسمية للسهم .
- تطورات ربحية السهم .
- جدول بالاقتراض الخارجى يشمل اسماء الدائنين ومبالغ الاقتراض لكل منهم والمسدد من الاقساط والفوائد وتواريخها .
- جدول بقيم المبيعات الاجلة (ان وجدت) والمتحصلات وتواريخها.

٤ - هل توافق على ان الإفصاح عن الخطط المستقبلية للشركة يؤثر على تحسين جودة قرار منح الائتمان المصرفي لها والذي يتضمن مايلي :

- الإفصاح عن العوامل المحتملة والمؤثرة على تطبيق استراتيجية الشركة مستقبلا.
- الإفصاح عن برامج التوسع والمشاريع الاستثمارية والشراكة المحلية والدولية المستهدفة.
- الإفصاح عن المنتجات وخدمات العملاء المقترحة.
- الإفصاح عن نفقات البحث والتطوير المقترحة.
- الإفصاح عن المبيعات وحصصة السوق المتوقعة.
- الإفصاح عن ربحية المسهم المتوقعة.
- الإفصاح عن الانشطة الاجتماعية والبيئية المخططة .
- الإفصاح عن الاليات المخططة لتطوير الحوكمة وادارة المخاطر.

٥ - هل توافق على ان الإفصاح عن الحوكمة والياتها المطبقة في الشركة يؤثر على تحسين جودة قرار منح الائتمان المصرفي لها والذي يتضمن مايلي :

- الإفصاح عن لجنة المراجعة واعضاؤها ودورها في تحسين الرقابة الداخلية ودعم استقلال المراجعة الداخلية والمراجع الخارجى .
- الإفصاح عن الالتزام بنشر التقارير المالية السنوية والمرحلية في موعدها القانونى بعد مراجعتها من مراجع خارجى مستقل.
- الإفصاح عن التزامها بنشر وتحديث المعلومات المالية وغير المالية اولا باول على موقع الشركة على الانترنت (الإفصاح الإلكتروني الفوري).
- الإفصاح عن الاليات التى تحفظ حقوق المساهمين فى التصويت وحصولهم على الارباح الموزعة .

				<ul style="list-style-type: none">• الإفصاح عن الاليات التي تحفظ حقوق الاقلية بدرجة عادلة مع بقية المساهمين .• الإفصاح عن مسئوليات مجلس الادارة والمديرين التنفيذيين في تطبيق استراتيجية الشركة وتحقيق اهدافها . <p>٦ - هل توافق على ان الإفصاح عن المخاطر وكيفية ادارتها في الشركة يؤثر على تحسين جودة قرار منح الائتمان المصرفي لها والذي يتضمن مايلي :</p> <ul style="list-style-type: none">• الإفصاح عن مخاطر الأقرض والاقتراض وكيفية ادارتها.• الإفصاح عن المخاطر العامة (تعديلات القوانين والمشكلات العمالية الخ) وكيفية ادارتها.• الإفصاح عن مخاطر السوق (اسعار العملة والفائدة) وكيفية ادارتها.• الإفصاح عن مخاطر الاستثمار في الاموات المالية والمشتقات وكيفية ادارتها.• الإفصاح عن مخاطر السيولة وكيفية ادارتها . <p>٧ - هل توافق على ان الإفصاح عن المسئولية الاجتماعية والبيئية للشركة يؤثر على تحسين جودة قرار منح الائتمان المصرفي لها والذي يتضمن مايلي :</p> <ul style="list-style-type: none">• الإفصاح عن تطور اعداد العاملين في السنوات الخمس الاخيرة وتصنيفهم .• الإفصاح عن سياسات التدريب والتأهيل للعاملين واهم برامجها.• الإفصاح عن مؤشرات انتاجية العامل ومتوسط الدخل .• الإفصاح عن جودة المنتجات وشهادات الجودة التي تم الحصول عليها.• الإفصاح عن المشاركات الاجتماعية الاخرى على المستويين المحلي والقومي .
--	--	--	--	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

				<ul style="list-style-type: none">• الإفصاح عن برامج حماية البيئة في ضوء الالتزام بقانون حماية البيئة.• الإفصاح عن الالبيات التي تدعم تحقيق التنمية المستدامة للمجتمع. <p>٨ - هل توافق على ان الإفصاح عن رأس المال الفكرى للشركة يؤثر على تحسين جودة قرار منح الائتمان المصرفى لها والذي يتضمن مايلى :</p> <ul style="list-style-type: none">• الإفصاح عن رأس المال البشرى (الخبرات والمهارات والنظم والطاقات الابداعية).• الإفصاح عن رأس المال التنظيمى (مجالات التطوير وتحسين الاداء وبراءات الاختراع).• الإفصاح عن رأس المال الخارجى (توازن العلاقات مع الموردين والعملاء وأصحاب المصالح).
--	--	--	--	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

قائمة استقصاء (ب)

السيد / المحلل المالي فى سوق الاوراق المالية

السلام عليكم ورحمة الله وبركاته

يقوم الباحث باجراء بحث بعنوان " قياس أثر الإفصاح الإختياري على تحسين جودة قراري منح الإنتمان المصرفى أو الإستثمار فى السندات للشركات المقيدة فى البورصة المصرية - دراسة ميدانية"

حيث يتمثل الإفصاح الإختياري فى الإفصاح الطوعى الذى تقدمه الشركات المقيدة فى بورصة الاوراق المالية بجانب الإفصاح الإلزامى طبقاً للمعايير المحاسبية ، وذلك بناءً على طلب أصحاب المصلحة فى الشركة لحاجتهم للمعلومات غير المالية والتي تحسن من مستوى التقييم الحالى والمستقبلى للاداء المالى للشركة ، ومن ثم تحسين جودة مايتخذونه من قرارات استثمارية فيها ومنها قرار الاقراض للشركات المقيدة وذلك بالاستثمار فى سنداتها ، وقد صنف الباحث الإفصاح الإختياري فى ثمانية عناصر رئيسية هى الإفصاح عن الامور العامة للشركة، والإفصاح عن النشاط التشغيلي ، والإفصاح عن النسب والتحليل المالى ، والإفصاح عن الخطط المستقبلية ، والإفصاح عن الحوكمة والبياتها ، والإفصاح عن المخاطر وكيفية ادارتها ، والإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية والبيئية ، والإفصاح عن رأس المال الفكرى.

والباحث يامل منكم الاجابة على الاسئلة الواردة بقائمة الاستقصاء المرفقة بدقة ، بهدف الوصول الى نتائج علمية تمكنه من اختبار فروض البحث وتحقيق اهدافه، مع العلم بأن اجاباتكم سوف تستخدم فقط لاغراض البحث العلمى.

شاكراً لكم مقدماً حسن تعاونكم فى اتمام هذا البحث

الباحث

د.عاصم محمد احمد سرور

مدرس المحاسبة والمراجعة - الجامعة العمالية

الاسم (اختياري) :

المؤهل الدراسي :

الوظيفة :

الخبرة الوظيفية :

غير موافق تماما %٠	غير موافق %٢٥	محايد %٥٠	اوفاق %٧٥	اوفاق تماما %١٠٠	الاسئلة مدى الموافقة
					<p>لقياس أثر الإفصاح الاختياري على تحسين جودة قرار الاستثمار في السندات للشركات المقيدة في البورصة من خلال عناصر الإفصاح الرئيسية الآتية :-</p> <p>١ - هل توافق على ان الإفصاح عن الامور العامة للشركة يؤثر على تحسين جودة قرار الاستثمار في سنداتها والذي يتضمن مايلي :-</p> <ul style="list-style-type: none"> • لمحة تاريخية عن الشركة. • رأس المال وعدد الاسهم وانواعها والقيمة الاسمية للسهم وقائمة بالمؤسسين . • نشاط الشركة واستراتيجيتها واهدافها ومعدلات الانجاز المرحلية ومعوقات الانجاز. • السياسات المالية والضريبية واثرا على الاداء التشغيلي والمالي للشركة. • اعضاء مجلس الادارة وتصنيفهم الى مديرين تنفيذيين وغير تنفيذيين . • مسئوليات مجلس الادارة ولجانها المختلفة ومهامها مثل ، لجنة الحوكمة ، ولجنة الاستثمار ، ولجنة ادارة المخاطر ، ولجنة الترشيحات والمكافآت ، ولجنة المراجعة ، واللجنة التنفيذية.

٢ - هل توافق على ان الإفصاح عن النشاط التشغيلي للشركة يؤثر على تحسين جودة قرار الاستثمار في سنداتها والذي يتضمن مايلي :

- الطاقة الانتاجية في شكل كمي او وصفي .
- حجم الانتاج مصنف حسب (المنتجات/ خدمات).
- حجم الانتاج مصنف الي (التوزيع الجغرافي/ العملاء) .
- المبيعات بالكميات والقيمة.
- قائمة بالعملاء الرئيسيين.
- جدول او شكل بياني يتطور حجم الانتاج خلال الخمس سنوات الاخيرة .
- جدول او شكل بياني يتطور المبيعات خلال الخمس سنوات الاخيرة .
- جدول او شكل بياني يتطور الربحية خلال الخمس سنوات الاخيرة .
- مقارنة الانتاج الفعلي بالمخطط.
- مقارنة المبيعات الفعلية بالمخططة.
- لمحة عن فروع الشركة وعملياتها.
- وصف لشبكات تسويق المنتجات.
- سياسات التسعير للانتاج والجودة.

٣ - هل توافق على ان الإفصاح عن النسب والتحليل المالي للشركة يؤثر على تحسين جودة قرار الاستثمار في سنداتها والذي يتضمن مايلي :

- الإفصاح عن نسب الربحية.
- الإفصاح عن نسب السيولة .
- الإفصاح عن نسب هيكل التمويل.
- الإفصاح عن نسب العائد على الاصول وحقوق الملكية.

				<ul style="list-style-type: none">• الإفصاح عن معدل دوران المخزون.• الإفصاح عن نمب دوران العملاء .• الإفصاح عن نمب هيكل التمويل.• القيمة السوقية / القيمة الاسمية للسهم .• تطورات ربحية السهم .• جدول بالاقتراض الخارجى يشمل اسماء الدائنين ومبالغ الاقراض لكل منهم والمسند من الأقساط والفوائد وتواريخها .• جدول بقيم المبيعات الاجلة (ان وجدت) والمتحصلات وتواريخها. <p>٤ - هل توافى على ان الإفصاح عن الخطط المستقبلية للشركة يؤثر على تحسين جودة قرار الاستثمار في سنداتها والذي يتضمن مايلي :</p> <ul style="list-style-type: none">• الإفصاح عن العوامل المحتملة والمؤثرة على تطبيق استراتيجية الشركة مستقبلا.• الإفصاح عن برامج التوسع والمشروعات الاستثمارية والشراكة المحلية والدولية المستهدفة.• الإفصاح عن المنتجات وخدمات العملاء المقترحة.• الإفصاح عن نفقات البحث والتطوير المقترحة.• الإفصاح عن المبيعات وحصص السوق المتوقعة.• الإفصاح عن ربحية السهم المتوقعة.• الإفصاح عن الانشطة الاجتماعية والبيئية المخططة .• الإفصاح عن الاليات المخططة لتطوير الحوكمة وادارة المخاطر.
--	--	--	--	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

٥ - هل توافق على ان الإفصاح عن الحوكمة والبيانات المطبقة في الشركة يؤثر على تحسين جودة قرار الاستثمار في سنداتها والذي يتضمن مايلي :

- الإفصاح عن لجنة المراجعة واعضاؤها ودورها في تحسين الرقابة الداخلية ودعم استقلال المراجعة الداخلية والمراجع الخارجى .
- الإفصاح عن الالتزام بنشر التقارير المالية السنوية والمرحلية فى موعدها القانونى بعد مراجعتها من مراجع خارجى مستقل.
- الإفصاح عن التزامها بنشر وتحديث المعلومات المالية وغير المالية اولاً باول على موقع الشركة على الانترنت (الإفصاح الإلكتروني الفوري).
- الإفصاح عن الاليات التى تحفظ حقوق المساهمين فى التصويت وحصولهم على الارباح الموزعة .
- الإفصاح عن الاليات التى تحفظ حقوق الاكثية بدرجة عالية مع بقاء المساهمين .
- الإفصاح عن مسئوليات مجلس الادارة والمديرين التقنيين فى تطبيق استراتيجىة الشركة وتحقيق اهدافها .

٦ - هل توافق على ان الإفصاح عن المخاطر وكيفية ادارتها في الشركة يؤثر على تحسين جودة قرار الاستثمار في سنداتها والذي يتضمن مايلي :

- الإفصاح عن مخاطر الاقراض والاقتراض وكيفية ادارتها.
- الإفصاح عن المخاطر العامة (تعديلات القوانين والمشكلات العمالية الخ) وكيفية ادارتها.
- الإفصاح عن مخاطر السوق (اسعار العملة والفائدة) وكيفية ادارتها.
- الإفصاح عن مخاطر الاستثمار فى الادوات المالية والمشتقات وكيفية ادارتها.
- الإفصاح عن مخاطر السيولة وكيفية ادارتها.

				<p><u>٧ - هل توافق على ان الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية والبيئية للشركة يؤثر على تحسين جودة قرار الاستثمار في سنداتها والذي يتضمن مايلي :</u></p> <ul style="list-style-type: none">• الإفصاح عن تطور اعداد العاملين في السنوات الخمس الاخيرة وتصنيفهم .• الإفصاح عن سياسات التدريب والتأهيل للعاملين واهم برامجها .• الإفصاح عن مؤشرات انتاجية العامل ومتوسط الدخل .• الإفصاح عن جودة المنتجات وشهادات الجودة التي تم الحصول عليها .• الإفصاح عن المشاركات الاجتماعية الاخرى على المستويين المحلي والقومي .• الإفصاح عن برامج حماية البيئة في ضوء الالتزام بقتون حماية البيئة .• الإفصاح عن الاليات التي تدعم تحقيق التنمية المستدامة للمجتمع . <p><u>٨ - هل توافق على ان الإفصاح عن رأس المال الفكري للشركة يؤثر على تحسين جودة قرار الاستثمار في سنداتها والذي يتضمن مايلي :</u></p> <ul style="list-style-type: none">• الإفصاح عن رأس المال البشري (الخبرات والمهارات والتطم والطاقات الابداعية) .• الإفصاح عن رأس المال التنظيمي (مجالات التطوير وتحسين الاداء وبراءات الاختراع) .• الإفصاح عن رأس المال الخارجي (توازن العلاقات مع الموردن والعملاء وأصحاب المصالح) .
--	--	--	--	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------