

**محددات الإفصاح بتقارير الأعمال المتكاملة
وأثر ذلك على نشاط سوق الأوراق المالية
دراسة تجريبية على الشركات المدرجة بالمؤشر المصرى لسنوية الشركات**

الدكتور

محمود موسى عبد العال
المدرس بقسم المحاسبة والمراجعة
كلية التجارة — جامعة الإسكندرية

محددات الإفصاح بتقارير الأعمال المتكاملة وأثر ذلك على نشاط سوق الأوراق المالية "دراسة تجريبية على الشركات المدرجة بالمؤشر المصرى لمسئولية الشركات"

محمود موسى عبدالعال
مدرس بقسم المحاسبة والمراجعة
كلية التجارة- جامعة الإسكندرية

ملخص:

تناول البحث الحالى محدّدات الإفصاح عن تقارير الأعمال المتكاملة، وأثر ذلك الإفصاح على نشاط سوق الأوراق المالية. من خلال تطبيق أسلوب الانحدار اللوجيستى الثنائى (Binary Logistic Regression) على عينة مكونة من ١٧٨ مشاهدة من الشركات المدرجة بمؤشر (EGX 100) خلال الفترة من (٢٠١٤-٢٠١٦). واستنادًا لمفاهيم العديد من النظريات، منها: نظرية الوكالة ونظرية أصحاب المصالح. وقد قدمت نتائج الدراسة أدلة تجريبية هامة؛ من أهمها: أن الشركات الأكبر حجمًا، والتي تتصف بدرجة عالية من تركيز الملكية، ويديرها مجلس إدارة يتصف بالفاعلية أكثر إفصاحًا عن معلومات تقارير الأعمال المتكاملة مقارنة بغيرها من الشركات، وأن لهذا الإفصاح انعكاسات إيجابية على نشاط سوق الأوراق المالية. فى الوقت نفسه لم يكن للأداء المالى أو طبيعة النشاط أى تأثير على الإفصاح بتقارير الأعمال المتكاملة. وبذلك توفر نتائج الدراسة دليل تجريبى حول المنافع التى تحققها الشركات المصرية جراء الإفصاح عن تلك التقارير متمثلة فى زيادة التعاملات على أسهم تلك الشركات فى سوق الأوراق المالية. كما توفر نتائج الدراسة الأدلة التى تدعم وتؤيد قرارات الجهات التنظيمية بشأن الزام الشركات بمتطلبات إفصاح إضافية.

الكلمات الافتتاحية: تقارير الأعمال المتكاملة - المؤشر المصرى لمسئولية الشركات -
نشاط سوق الأوراق المالية.

Abstract:

This research was dealing with the determinants of the disclosure of integrated business reports and the impact of these reports on the stock market. By applying the Binary Logistic Regression model on a sample of 178 observations from companies listed in the (EGX 100) index, during the period (2014-2016). Based on the concepts of many theories, such as, agency theory, and stakeholders theory. The results of this research provided important empirical evidences, the most important of these evidences, that larger companies, characterized by a high degree of ownership concentration, and managed by an effective board of directors, is more disclosure integrated business reporting information than other companies, and this disclosure has positive impacts on the stock market activity. At the same time, either financial performance or industry type had no impact on the disclosure of the integrated business reports. Thus, the results of this research provide empirical evidence about the benefits achieved by the Egyptian companies due to the disclosure of these reports in the form of increasing transactions on shares of these companies in the stock market. The results of this research also provide evidence that supports regulators decisions to mandate companies to make additional disclosure requirements.

Keywords: integrated business reports – (S&P/ EGX ESG) – Stock market activity.

١- مقدمة

تهتم الوظيفة المحاسبية في المقام الأول بتوفير المعلومات التي تلبي احتياجات العديد من الأطراف بصورة تمكنهم من اتخاذ القرارات التي تحقق مصالحهم الشخصية. وبمرور الوقت لم تعد التقارير المالية التقليدية كافية لتلبية احتياجات أصحاب المصالح المهتمين بأمور الشركة؛ فهي وبدون شك تغفل العديد من الجوانب والمعلومات التي من شأنها التأثير على قيمة الشركة وأدائها المستقبلي. ولذلك تم توجيه العديد من الانتقادات للإفصاح المالي؛ لارتباطه بالأحداث التاريخية، ومن ثم يتجاهل احتياجات العديد من الفئات التي تهتم بأداء الشركة في الفترات المستقبلية. وقد بدأت الشركات في تبنى اتجاه يتم بموجبه الإفصاح اختياريًا عن معلومات أخرى منها ما يتعلق بالمسؤوليات البيئية والاجتماعية، وأخرى تتناول آليات الحوكمة وسبل الإلتزام بها فضلاً عن ما يتم الإفصاح عنه بشأن التنبؤات والتقديرية المستقبلية.

ولذلك تناولت الكتابات المحاسبية في الأونة الأخيرة ما يعرف بتقارير الأعمال المتكاملة (Integrated Business Reporting)، باعتبارها وسيلة مناسبة يمكن من خلالها الجمع بين المعلومات المالية وغير المالية التي تتناول البنود السابقة. إذ توفر تقارير الأعمال المتكاملة مزيجًا من المعلومات المالية وغير المالية من شأنها مساعدة أصحاب المصالح في الحصول على مزيد من الإجابات حول تساؤلات هامة بخصوص طبيعة أنشطة الوحدة، ودور الإدارة في الحد من التبعات السلبية لتلك الأنشطة، وما تم اتخاذه من إجراءات للحد من تلك المشاكل. وبالتالي توفر التقارير المتكاملة معلومات تقيس نتائج الأداء المتكامل فيما يتعلق بكلٍ من: البعد الإقتصادي والبيئي والاجتماعي والحوكمي وإدارة المخاطر.

ورغم أن الإفصاح الاختياري قد حظ باهتمام كبير من قبل الباحثين في الكتابات المحاسبية، حيث إهتمت بعض الدراسات بتناول محددات الإفصاح الاختياري والعوامل المفسرة لاختلاف مستوى الإفصاح الاختياري من شركة لأخرى (e.g., Wang et al., 2008; Khan et al., 2013; Ortas et al., 2015). كما تناولت دراسات أخرى تبعات ونتائج التوسع في الإفصاح الاختياري وانعكاسات ذلك على أسواق رأس المال والمقاييس السوقية الأخرى (e.g., Dedman et al., 2009; Bischof and Daske, 2013). إلا أن محددات ونتائج الإفصاح عن

تقارير الأعمال المتكاملة لم تحظ بهذا الاهتمام بعد؛ حيث إهتمت الدراسات في هذا الصدد بالبحث في مكونات وبنود هذا الإفصاح ومحاولة توفير مؤشرات تعكس جودة وشمول الإفصاح عن تقارير الأعمال المتكاملة (بيومي، ٢٠١٥؛ شرف، ٢٠١٥). وبالتالي تظهر أهمية البحث نظرًا لأنه يعد استكمالًا للكتابات المحاسبية التي تناولت محددات ونتائج الإفصاح المحاسبى الإختياري.

وتتبع أهمية البحث من كونه يتناول قضية هامة داعمة للإفصاح والشفافية، حيث يتناول بالبحث والاختبار محددات ونتائج الإفصاح غير المالى باعتباره مصدرًا للحصول على معلومات هامة تساعد فى توفير صورة شاملة ومتكاملة عن أداء الشركة وقدرتها على خلق القيمة فى المستقبل. ويتمثل أهمية البحث أيضًا فى أنه فى حالة تأكيد العلاقة بين الإفصاح عن تقارير الأعمال المتكاملة ونشاط سوق الأوراق المالية فإن هذا يساعد فى توجيه الممارسة المهنية، ويوفر مزيدًا من الدعم للجهات المهنية والتشريعية للعمل على اصدار المعايير والتشريعات الملزمة والمنظمة لعمليات الإفصاح عن تلك التقارير. فضلًا عن ذلك، توفر نتائج البحث أدلة تجريبية حول مدى اتفاق أو اختلاف البيئة المصرية عن غيرها من البيئات بشأن محددات و نتائج الإفصاح عن تقارير الأعمال المتكاملة.

وفى ضوء ما سبق يحاول هذا البحث الإجابة على التساؤلين التاليين:

١. ما هى محددات الإفصاح عن تقارير الأعمال المتكاملة فى البيئة المصرية؟

٢. ما هى النتائج الإيجابية المحققة جراء الإفصاح عن تقارير الأعمال المتكاملة،

فيما يتعلق بسوق الأوراق المالية؟

وحتى يتم تحقيق أهداف البحث والإجابة على التساؤلين السابقين؛ فسوف يتم تنظيم المتبقى من البحث ليشمل فى القسم الثانى منه: تقارير الأعمال المتكاملة، حيث يستعرض الباحث المفاهيم والنظريات التى تدعم الإفصاح بتلك التقارير، بالإضافة إلى استقراء الدراسات السابقة واشتقاق فروض البحث. بينما يتناول القسم الثالث منهجية البحث، وقد خصص القسمين الرابع والخامس من البحث لمناقشة النتائج واختبارات الفروض. وأخيرًا يتناول القسم السادس والأخير من البحث خلاصة البحث وحدوده ومجالات البحوث المستقبلية.

٢- تقارير الأعمال المتكاملة (المفاهيم والنظريات، استقراء الدراسات السابقة واشتقاق الفروض)

يتناول الباحث في هذه الجزئية الإطار النظري للبحث، حيث يتم البدء بالتعرف على مفهوم وطبيعة ومحتوى تقارير الأعمال المتكاملة بصورة مختصرة، مرورًا بالتعرف على النظريات التي تدعم وتبرز أهمية الإفصاح عن معلومات تلك التقارير. وأخيرًا يقوم الباحث باستقراء وتحليل وتقييم الدراسات السابقة التي تناولت محددات ونتائج الإفصاح عن معلومات تقارير الأعمال المتكاملة وذلك تمهيدًا لاشتقاق فروض البحث. وسيتم ذلك من خلال تناول الجوانب التالية:

(٢-١) تقارير الأعمال المتكاملة (المفاهيم والنظريات)

تُعرف تقارير الأعمال المتكاملة وفقًا لإصدارات معهد التقارير- المتكاملة الدولي (IIRC) (International Integrated Reporting Council) والذي تم انشاؤه في عام ٢٠١٠، على أنها: "إطار جديد للتقرير يحقق التكامل بين المعلومات المالية وغير المالية في تقرير واحد موجز يوضح استراتيجية الشركة وأدائها والحوكمة" (The International <IR> Framework, 2013, p:7). و من المفترض أن تشمل تقارير الأعمال المتكاملة أيضًا معلومات تعكس خطط الشركة الحالية والمستقبلية لخلق القيمة في المدى القصير والمتوسط والطويل، وبيان لطبيعة استراتيجيتها ومواردها المستخدمة في هذا الصدد، بالإضافة إلى معلومات بشأن الأدائين البيئي والاجتماعي. ولذلك عرفت دراسة (Solomon and Maroun, 2012, p:7) تقارير الأعمال المتكاملة على أنها: "تقارير تجمع بين المعلومات المالية وغير المالية التي تقيس نتائج الأداء المتكامل فيما يتعلق بكلٍ من: البعد الإقتصادي والبيئي والاجتماعي والحوكومي والمخاطر والإستراتيجي، وذلك لتمكين أصحاب المصالح من تقييم أداء الشركة بأسلوب متكامل".

وفي ضوء ما سبق، يمكن القول بأن تقارير الأعمال المتكاملة تعتبر بمثابة منظور أوسع وأشمل للمعلومات؛ حيث تفيد كبديل لتقارير الاستدامة والتي تهتم في المقام الأول بتوفير معلومات وصفية تتعلق بأداء الشركة في النواحي البيئية

والمجتمعية. وتهدف تقارير الأعمال المتكاملة إلى تحسين جودة المعلومات، من خلال تخفيض المعلومات الوصفية والتوسع في المعلومات الكمية التي يمكن قياسها والتحقق منها قدر الأمكان (Bouma, 2015)، وذلك من أجل زيادة كفاءة وفعالية عملية تخصيص الموارد من خلال تحسين قدرة المستثمرين وغيرهم على التنبؤ بأداء الشركة في الفترات المستقبلية.

كما تعيد تقارير الأعمال المتكاملة أصحاب المصالح المهتمين بأمور الشركة بما في ذلك العاملين والعملاء والموردين وشركاء الأعمال وصانعي السياسات والمنظمات المجتمعية وذلك في تقييم مدى قدرة الشركة على خلق القيمة بمرور الوقت. وتكون لمعلومات تقارير الأعمال المتكاملة دور في توجيه انتباه الإدارة إلى عوامل النجاح الإستراتيجية من خلال الربط بين المعلومات المالية وغير المالية (James, 2013; Kaya and Türegün, 2014).

وقد تناول الإطار الصادر عن معهد التقارير المتكاملة (IIRC) مجموعة تتضمن ثمانية عناصر تشكل المحتوى الرئيسي لتلك التقارير، ويتم صياغتها في ضوء سبعة مبادئ إرشادية. إذ يتبنى الإطار الصادر عن معهد التقارير المتكاملة الدولي منهجًا قائمًا على المبادئ، رغبة في إيجاد نوع من التوازن بين المرونة والتي تعكس تباين واضح في خصائص وظروف الشركات المختلفة مع إمكانية تحقيق قدر كافي من الإتساق يسمح بإجراء المقارنات بينها. ويوضح الجدول رقم (١) مجموعة المبادئ الإرشادية الداعمة لاعداد والإفصاح عن تقارير الأعمال المتكاملة.

جدول رقم (١): المبادئ الإرشادية لتقارير الأعمال المتكاملة

المبدأ الإرشادي	المفهوم
١. البعد الإستراتيجي والتوجه المستقبلي.	- ويموجبه يجب أن يقدم التقرير المتكامل نظرة ثاقبة لاستراتيجية الشركة، ومدى ارتباطها بقدرتها على خلق القيمة في المدى القصير والمتوسط والطويل.
٢. المعلوماتية.	- ويموجبه يجب أن يُظهر التقرير المتكامل صورة شاملة للعلاقات بين العوامل المختلفة التي تؤثر على قدرة الشركة على خلق القيمة على مر الزمن.

<p>- وبموجبه يجب أن يوفر التقرير المتكامل نظرة ثابتة لطبيعة وجود علاقات الشركة مع أصحاب المصالح الرئيسيين، مع توضيح كيف وإلى أى مدى تفهم الشركة احتياجاتهم وما إذا كانت قادرة على تلبية تلك الاحتياجات من عدمه.</p>	<p>٣. العلاقات مع أصحاب المصالح.</p>
<p>- إذ يجب أن يقدم التقرير المتكامل معلومات حول الأحداث التي تؤثر بشكل جوهري على قدرة الشركة على خلق القيمة على المدى القصير والمتوسط والطويل.</p>	<p>٤. الأهمية.</p>
<p>- وبموجبه ينبغي أن يكون التقرير المتكامل موجزًا قدر الأمكان.</p>	<p>٥. الإيجاز.</p>
<p>- ينبغي أن يتضمن التقرير المتكامل كافة الأمور الجوهرية، الإيجابية والسلبية على حد سواء، بطريقة متوازنة وبدون تحريف مادي.</p>	<p>٦. المصدقية والاكتمال.</p>
<p>- إذ ينبغي تقديم المعلومات في التقرير المتكامل بصورة تمكن من إجراء المقارنات الأفقية والرأسية.</p>	<p>٧. الاتساق والقابلية للمقارنة.</p>

المصدر: (The International <IR> Framework, 2013)

وفي ضوء المبادئ الإرشادية السابقة؛ يتضمن التقرير المتكامل ثمانية عناصر تشكل محتوى هذا التقرير، وهي عناصر مكملة لبعضها البعض وليست مانعة بالتبادل، كما هو موضح بالجدول رقم (٢).

جدول رقم (٢): محتوى تقارير الأعمال المتكاملة

المفهوم	العنصر
<p>- وتشمل نظرة عامة عن الشركة والبيئة الخارجية التي تعمل من خلالها وما هي طبيعة الأعمال والأنشطة التي تؤديها.</p>	<p>١. معلومات عن الوحدة ذاتها.</p>
<p>- إذ يتم توفير معلومات تتعلق بكيفية تنظيم النواحي الإدارية بالشركة بصورة تساعد على خلق قيمة في المدى القصير و المتوسط و الطويل.</p>	<p>٢. الحوكمة.</p>
<p>- توضح نموذج عمل الشركة.</p>	<p>٣. نموذج الأعمال.</p>

<p>٤. المخاطر والفرص.</p>	<p>- وهى معلومات بخصوص المخاطر والفرص المحددة والمؤثرة فى قدرة الشركة على خلق قيمة على المدى القصير والمتوسط والطويل، وكيفية التعامل مع تلك المخاطر والحد من تأثيراتها وتعظيم الاستفادة من الفرص المتاحة.</p>
<p>٥. الاستراتيجية وتخصيص الموارد.</p>	<p>- ماهى الاستراتيجية التى تسعى الشركة لتنفيذها وما هى الموارد والخطوات المتبعة لتنفيذ هذه الاستراتيجية؟</p>
<p>٦. الأداء.</p>	<p>- إلى أى مدى حققت الشركة أهدافها الاستراتيجية الخاصة بالفترة وما هى النتائج المحققة وانعكاسات ذلك على قدرات و موارد الشركة المختلفة.</p>
<p>٧. التوقعات (التنبؤات).</p>	<p>- ما هى التحديات والشكوك المحتمل أن تواجهها الشركة وهى فى طريقها لتنفيذ الاستراتيجية و ماهى تبعات تلك الشكوك على نماذج الأعمال و الأداء المستقبلى.</p>
<p>٨. الإفصاح.</p>	<p>- كيف تحدد الشركة ما يعتبر هاماً، ويجب أن يدرج فى التقرير المتكامل، وكيف يتم الإفصاح عنه كميأ أم نوعياً.</p>

المصدر: (The International <IR> Framework, 2013)

وفى ضوء ما سبق تظهر أهمية تقارير الأعمال المتكاملة، حيث تتعدد وتتوسع معلومات تلك التقارير؛ لتشمل معلومات عن النواحي البيئية والاجتماعية، وأخرى تتعلق بآليات الحوكمة وسبل الالتزام بها، بالإضافة للمعلومات المتعلقة بالمخاطر المحيطة وما اتخذته الإدارة من إجراءات للحد منها. كما تمتد تقارير الأعمال المتكاملة لتشمل معلومات بخصوص التنبؤات والتقديرية المستقبلية. ولذلك تتبع أهمية تقارير الأعمال المتكاملة من أهمية المعلومات التى يتم الإفصاح عنها. فعلى سبيل المثال، يهتم المستثمرون الحاليون والمحتلمون والمحللون الماليون بالمعلومات المستقبلية، حيث توفر المعلومات البيئية والاجتماعية قيمة مضافة للعديد من المؤسسات والجهات الرقابية والمجتمع. وبصورة إجمالية توفر تقارير الأعمال المتكاملة معلومات عن السبل التى اتبعتها الإدارة لخلق القيمة عبر الزمن، ومن ثمّ يمكن تقييم مدى قدرة الشركة على الاستمرار مستقبلاً، ولذلك تبرز أهمية الإفصاح عن تلك التقارير.

وفى المقابل يرى البعض أن الإفصاح عن تقارير الأعمال المتكاملة يرتبط بالعديد من المخاطر ويصاحبه العديد من التحديات، والتي قد تعوق تحقيق المنافع المرجوه منها. وتتمثل أهم هذه التحديات فى: إرتفاع تكلفة الإفصاح عن تلك التقارير؛ والتي لا تشمل فقط تكاليف اعداد ونشر تلك التقارير، بل تمتد لتشمل التكاليف المرتبطة بالتأثيرات السلبية على المركز التنافسى والمركز التفاوضى للشركة، فضلاً عن المشاكل المرتبطة بالتشويش الزائد للمعلومات وعدم قدرة المستخدمين على التعامل مع المعلومات الإضافية التي تم الإفصاح عنها وتحليلها والاستفادة منها.

كما يحد من منافع تلك التقارير عدم توافر المنهجية العلمية الواضحة والمحددة التي توضح طبيعة تلك التقارير ومحتواها وطبيعة العلاقة بين ما تتضمنه من بنود، وكيف يتم تحقيق التوازن بين المعلومات المالية وغير المالية لكل بعد من أبعاد تلك التقارير. ويرجع ذلك إلى انتفاء صفة الإلزام بشأن الإفصاح عن تلك التقارير وعدم وجود معايير أو متطلبات محاسبية ملزمة فى هذا الصدد (Adams and Simnett, 2011). ويؤدى ذلك إلى انعكاسات سلبية تتمثل فى انخفاض ثقة أصحاب المصالح فيما تحويه تلك التقارير من معلومات وأيضاً صعوبة إجراء المقارنات الأفقية والرأسية.

وعلى صعيد آخر؛ هناك العديد من النظريات التي تدعم وتؤكد على أهمية الإفصاح المحاسبى بصفة عامة، والإفصاح عن معلومات تقارير الأعمال المتكاملة بصفة خاصة. ويرتبط تعدد النظريات فى المقام الأول بتعدد واختلاف طبيعة ونوعية المعلومات المفصح عنها بتلك التقارير. والتي من أهمها: نظرية الوكالة، وهى معنية بالبحث عن، والحد من أسباب تعارض المصالح بين الملاك والإدارة، وبموجبها يكون الغرض الأساسى من الإفصاح هو حماية الملاك (الأصيل) والحد من السلوك الإنتهازى للإدارة (الوكيل) من خلال تخفيض عدم تماثل المعلومات فيما بينهما، ومن ثم تخفيض والحد من تكاليف الوكالة، وغيرها من التكاليف التي ترتبط بعدم كفاية الإفصاح، أو الإفصاح المضلل.

ونظراً لأن العديد من المهتمين بأمور الشركة لا تربطهم بها علاقة تعاقدية مباشرة، يظهر دور نظرية أصحاب المصالح (Stakeholder Theory)، ونظرية

الشرعية (Legitimacy Theory). وفي هذا الصدد تبحث العديد من الشركات عن صورة أفضل أمام أطراف عديدة كالعملاء والموردين والمجتمع والمنظمات الأخرى المهمة بأمور الشركة وأنشطتها. وفي ظل نظرية أصحاب المصالح، يكون من حق كافة المهتمين بأمور الشركة الوصول إلى المعلومات المختلفة التي تتوافق مع احتياجاتهم. إذ يكون لدى الأطراف المختلفة احتياجات مختلفة من المعلومات، مما يتطلب ضرورة التوسع في الإفصاح وينوده لمقابلة تلك الاحتياجات، وبالتالي يكون من الضروري الإفصاح عن كافة المعلومات التي تلبى احتياجات كافة المستخدمين داخل الشركة وخارجها.

وفي ضوء النظرية الشرعية، تسعى الشركات إلى الإفصاح عن المعلومات المالية وغير المالية التي تؤكد على أن طريقة عمل الشركة وما تقوم به من أنشطة تتفق مع القيم والمعتقدات السائدة في المجتمع الذي تعمل من خلاله. ولذلك يرى البعض أن النظرية الشرعية هي الأكثر تأييداً للإفصاح عن المسؤولية البيئية والاجتماعية للشركات (Ortas et al., 2015). إذ تسعى الشركات التي تتوسع في الإفصاح من خلال تقارير الأعمال المتكاملة إلى تحسين سمعة الشركة.

(٢-٢) محددات الإفصاح عن تقارير الأعمال المتكاملة

تستمد محددات الإفصاح عن تقارير الأعمال المتكاملة من محددات الإفصاح الاختياري باعتبار أن الإفصاح عن تقارير الأعمال المتكاملة وما تتضمنه من معلومات مالية وغير مالية حتى وقتنا هذا يتم الإفصاح عنها اختياريًا. وبالرغم من تعدد الدراسات التي تناولت محددات الإفصاح الاختياري في صوره المختلفة؛ إلا أن تقارير الأعمال المتكاملة لم تحظ باهتمام كثير من الدراسات وخاصة في البيئة المصرية والتي اهتم الباحثون فيها بدراسة محتوى وطبيعة تلك التقارير وتوفير نماذج ومؤشرات تعكس ما تتضمنه تلك التقارير من معلومات (شرف، ٢٠١٥؛ بيومي، ٢٠١٥). وبالتالي ظهرت أهمية البحث في محددات الإفصاح عن تقارير الأعمال المتكاملة والتي من أهمها: حجم الشركة، والأداء المالي، وحوكمة الشركة، وسوف يتم التعرض لها بشئ من التفصيل على النحو التالي:

(٢-٢-١) حجم الشركة

يعتبر حجم الشركة متغيرًا رئيسيًا في العديد من الدراسات التي تناولت محددات الإفصاح الاختياري بأشكاله المختلفة (e.g., Khan et al., 2013; Frias-Aceituno et al., 2014; Ortas et al., 2015). واستنادًا إلى قيد التكلفة والمنفعة، يتوقع أن تكون التكلفة النسبية لاعداد تقارير الأعمال المتكاملة منخفضة نسبيًا بالنسبة للشركات الأكبر حجمًا. بينما يرى آخرون أن الشركات الأكبر حجمًا تتحمل قدرًا أكبر من التكاليف السياسية وتكون أكثر احتمالًا للتدخل الحكومي، وبالتالي فهي على استعداد لتحمل تكاليف اعداد تقارير الأعمال المتكاملة لتجنب والحد من تلك التكاليف (Ortas et al., 2015).

وعلى صعيد آخر، وتطبيقًا لمفاهيم نظرية أصحاب المصالح؛ غالبًا ما تتعدد وتتوسع فئات أصحاب المصالح بالنسبة للشركات الأكبر حجمًا، حيث تستحوذ الشركات الكبرى على اهتمام العديد من المستخدمين، ومن ثم تتجه تلك الشركات لمزيد من الإفصاح الاختياري بهدف تخفيض التعارض في المصالح وتلبية احتياجات أصحاب المصالح المتعددة من المعلومات، وتخفيض تكاليف الوكالة بقدر الأمكان. بالإضافة إلى ذلك غالبًا ما تسعى الشركات الأكبر حجمًا إلى الحصول على مزيد من التمويل الخارجي، وبالتالي فإن الإفصاح الاختياري يكون مطلبًا أساسيًا في مثل هذه الحالات سعيًا لتخفيض تكلفة التمويل.

وبالإضافة إلى ما سبق، فإن أهم ما يميز الشركات الأكبر حجمًا أن لها العديد من التأثيرات والتبعات على المجتمع، مع تعدد وتتوسع الأسواق والمنتجات التي تتعامل من خلالها، وبالتالي تتحمل قدرًا أكبر من المسؤولية الاجتماعية في سبيل تحقيق صورة أفضل، وبالتالي تكون أكثر إفصاحًا عن تقارير المسؤولية الاجتماعية والتي تعتبر أحد مكونات تقارير الأعمال المتكاملة (Buitendag et al., 2017). وعلى عكس ما توصلت إليه دراسات أخرى تمت في البيئة المصرية، فقد تم التوصل إلى عدم وجود علاقة بين حجم الشركة والإفصاح الاختياري بشأن المسؤولية الاجتماعية للشركات (Aly et al., 2010; Elsayed and Hoque, 2010; Hussainey et al., 2011).

وفى ضوء ما سبق واستكمالاً لما توصلت إليه معظم الدراسات التي تناولت محددات الإفصاح الإختياري، يتوقع الباحث تزايد مستوى الإفصاح بتقارير الأعمال المتكاملة بالنسبة للشركات الأكبر حجماً. وبالتالي يمكن اشتقاق الفرض الأول للبحث فى صورته البديلة كالتالى:

الفرض الأول: توجد علاقة إيجابية معنوية بين حجم الشركة ومستوى الإفصاح بتقارير الأعمال المتكاملة.

(٢-٢-٢) الأداء المالى

قدمت العديد من النظريات تفسيرات مختلفة حول العلاقة بين الأداء المالى والإفصاح المحاسبى. فى ظل نظرية الإشارة (Signal Theory)، تبدو الشركات التى تحقق مستويات مرتفعة من الأداء المالى أكثر استعداداً للإفصاح الإختياري، والذى توضح الشركة بموجبه للمهتمين بمتابعة أدائها أنها قادرة على العمل فى الاتجاه الصحيح والمرغوب، وأيضاً لكى تميز نفسها عن غيرها من الشركات الأقل نجاحاً. كما يرتبط ذلك بتحسين سمعة الشركة والبحث عن مشروعية لما تقوم به من أنشطة. وقد سبق وأن أشارت دراسة (Belkaoui and Karpik, 1989) إلى أن الأدائين الإقتصادى والإجتماعى يعتبران أهم محددات قرار الإفصاح عن المعلومات الإجتماعية. ومن خلال تحليل واستقراء الدراسات السابقة التى تناولت تقارير الأعمال المتكاملة؛ أكدت نتائج دراسة (Durak, 2014) على أن الشركات الأكبر حجماً والأكثر ربحية تتجه نحو مزيد من الإفصاح عن تقارير الأعمال المتكاملة وذلك لأحد من عدم تماثل المعلومات.

ووفقاً لنظرية الوكالة، تسعى الإدارة فى الشركات الأكبر ربحاً إلى إبراز نتائج أعمالها فى محورها المختلفة؛ من أجل الحصول على منافع شخصية قد تكون فى صورة تعظيم للحوافز والمكافآت أو تحسين سمعة الإدارة فى سوق العمل. وأخيراً وفى ضوء مفاهيم نظرية التكاليف السياسية (Political Cost Theory)، تتجه الشركات التى تحقق مستويات مرتفعة من الأداء المالى نحو مزيد من الإفصاح الإختياري لتقديم مبررات معقولة لما حققته الشركة من أرباح (Frias-Aceituno et al., 2014).

وفى ضوء ما سبق يتوقع الباحث تزايد مستوى الإفصاح بتقارير الأعمال المتكاملة بالنسبة للشركات التى تحقق مستويات مرتفعة من الأداء المالى. وبذلك يمكن اشتقاق الفرض الثانى للبحث فى صورته البديلة على النحو التالى:

الفرض الثانى: توجد علاقة إيجابية معنوية بين الأداء المالى ومستوى الإفصاح بتقارير الأعمال المتكاملة.

(٢-٢-٣) حوكمة الشركات

حوكمة الشركات أحد أهم القضايا التى تناولتها الدراسات المحاسبية باعتبارها محددًا جوهريًا بالنسبة لقرارات الإفصاح المحاسبى. وتهدف حوكمة الشركات إلى حماية أصحاب المصالح المعنيين بأمر الشركة. وتكفل نظم المعلومات المحاسبية وتحديدًا الإفصاح المحاسبى تحقيق هذا الهدف من خلال ما يتم توفيره من معلومات تساعد الأطراف الخارجية على رقابة ومتابعة وتقييم أداء الشركة وإدارتها. ويستتبع ذلك وجود علاقة وثيقة بين حوكمة الشركات والمحاسبة.

وتعتبر المعلومات والتقارير المالية محورًا أساسيًا فى نظام حوكمة الشركات؛ حيث تهتم الحوكمة بدعم عملية إنتاج واستخدام المعلومات فى مراحلها المختلفة، بداية من اعتبارها إحدى آليات الرقابة على وظيفة المحاسبة التى تهدف إلى توفير المعلومات التى تُعد فى ضوء المعايير المحاسبية، مرورًا باعتبارها أيضًا أحد آليات المتابعة المعنية بتحقيق كل من الإفصاح والشفافية للمعلومات المحاسبية. وبالتالي يمكن القول بأن حوكمة الشركات تهتم بالحد من تداعيات مشكلة عدم تماثل المعلومات. وفيما يتعلق بطبيعة العلاقة بين حوكمة الشركات والإفصاح المحاسبى، فإنه يلاحظ أن أغلب الدراسات فى هذا الصدد قد إهتمت ببعدين أساسيين من أبعاد حوكمة الشركات؛ هما: هيكل الملكية وفعالية مجلس الإدارة؛ باعتبارهما البعدين المؤثرين فيما يتم اتخاذه من قرارات والتى من بينها قرارات الإفصاح المحاسبى. ويشير الباحث لهما بشئ من التفصيل فى الفرعيتين التاليتين.

(٢-٣-١) هيكل الملكية

يشكل هيكل الملكية مجموعة حصص رأس المال والتي يمتلكها الأفراد والمؤسسات والتي تشكل في مجموعها رأس مال الشركة. ويتوقف نمط الملكية في المقام الأول على درجة تركزها أو تشتتها. وتشير الملكية المركزة إلى تملك أسهم الشركة بواسطة عدد محدود من المساهمين. وبالتالي تكون نسبة إمتلاكهم للأسهم كبيرة نسبياً ومؤثرة بحيث تسمح لهم بالإشتراك في إدارة الشركة وتوجيه سياستها المالية والتشغيلية. وقد تظهر الملكية المركزة في صورة الملكية الإدارية، أو الملكية المؤسسية، أو الملكية العائلية. وفي المقابل تشير الملكية المشتتة إلى توزيع رأس مال الأسهم بين عدد كبير من المساهمين بحيث يمتلك كل منهم عدداً قليلاً من الأسهم.

ويرتبط تركز الملكية بقدرة أكبر من قبل الملاك على الوصول إلى المعلومات من المصادر الداخلية، بما لديهم من الصلاحيات التي تمكنهم من الوصول إلى المعلومات بصورة مباشرة، وخاصة في حالة الملكية الإدارية والملكية العائلية. وبالتالي تكون الدوافع أقل للإفصاح عن معلومات أكثر تفصيلاً لغيرهم من أصحاب المصالح الخارجيين. إذ يتأثر الإفصاح الإختياري سلبيًا كلما زاد نسبة الملكية الإدارية (Akhtaruddin and Haron, 2010; Haddad et al., 2015). وبالمثل تنخفض مستويات الإفصاح الإختياري في الشركات ذات الملكية العائلية (Chen et al., 2008; Khan et al., 2013). كما يرى البعض أن تركز الملكية يرتبط بطلب محدود على التقارير الخارجية؛ حيث يكون الملاك في هذه الحالة أكثر تجنبًا لمخاطر الإفصاح عن معلومات للأطراف الخارجية والتي قد تضر بالموقف التنافسي للشركة (Durak, 2014).

ومن ناحية أخرى، يرى كتاب آخرون أن تركز الملكية ينعكس في دور رقابي أعلى من قبل الملاك على الإدارة التنفيذية وبالتالي يحد من السلوك الإنتهازي للإدارة، ومن ثم يكون هناك دوافع لتقديم إفصاحات إضافية سعيًا لتخفيض عدم تماثل المعلومات بقدر الأمكان (Jiang et al., 2011)، وتحقيق التأثير الإيجابي على أسعار الأسهم وبالتالي زيادة قيمة الشركة (Ho et al., 2013). وعلى صعيد آخر اشارت الدراسات إلى أن تشتت الملكية من شأنه أن يرتبط إيجابياً بالإفصاح عن

المعلومات بهدف جذب أكبر عدد ممكن من المستثمرين. ويستدل على ذلك من أن الشركات العامة (المقيدة في أسواق المال) تكون أكثر إفصاحاً مقارنة بالشركات غير المقيدة بأسواق المال.

ويشير ما سبق إلى تباين نتائج الدراسات بشأن تأثير مستوى تركيز الملكية على الإفصاح المحاسبي. وفيما يتعلق بالوضع في مصر، ونظراً لانتشار نمط الملكية العائلية المسيطرة على الإدارة يتوقع الباحث أن مستويات الإفصاح الإختياري في مجملها سوف تتأثر سلباً. وبالتالي يمكن اشتقاق الفرض الثالث للبحث في صورته البديلة على النحو التالي:

الفرض الثالث: توجد علاقة سلبية معنوية بين تركيز الملكية ومستوى الإفصاح بتقارير الأعمال المتكاملة.

(٢-٢-٣-٢) فعالية مجلس الإدارة

يتولى مجلس الإدارة تسيير أمور الشركة بناءً على تفويض من الجمعية العامة للمساهمين، حيث تكون مهمته صياغة استراتيجيات ورؤى الشركة ومتابعة تنفيذها، بصورة تساعد على تحقيق مصالح الشركة وتوفير الحماية اللازمة لأصحاب المصالح المعنيين بأمور الشركة، وذلك من خلال توجيه ورقابة الإدارة التنفيذية. ويعتبر حجم مجلس الإدارة، وتشكيله، وعلاقته بالإدارة التنفيذية محوراً رئيسياً في حل مشاكل الوكالة. لذلك ركزت قواعد حوكمة الشركات بشدة على العديد من الأمور المتعلقة بتفعيل دور مجلس الإدارة، والتي من أهمها:

- استقلال مجلس الإدارة: يوصى دليل قواعد ومعايير حوكمة الشركات بجمهورية مصر العربية بأن يكون أغلبية أعضاء مجلس الإدارة من غير التنفيذيين (أعضاء خارجيين)، وأن يكون ثلث الأعضاء كحد أدنى مستقلين ممن يتمتعون بمهارات فنية وتحليلية، وأن تتوافر لديهم الخبرات والمهارات التي تمكنهم من اتخاذ قرارات ملائمة بصورة تجلب النفع للمجلس وللشركة ككل. ولذلك يعتبر استقلال مجلس الإدارة بعداً أساسياً في رقابة أفعال وتصرفات الإدارة التنفيذية والتأكد من اتخاذها للقرارات التي تكفل تحقيق المنافع لأصحاب المصالح المعنيين بأمور الشركة.

وفيما يتعلق بطبيعة العلاقة بين استقلال مجلس الإدارة والإفصاح المحاسبي؛ جاءت نتائج الدراسات متباينة إلى حد ما، فقد توصلت العديد من الدراسات إلى أن استقلال مجلس الإدارة يحسن من جودة وكمية المعلومات المفصح عنها (Cheng and Courtenay, 2006; Durak, 2014). وأشارت دراسة (Willekens et al., 2003) إلى أن استقلال مجلس الإدارة يدعم الإفصاح عن المعلومات غير المالية، وبالمثل أكدت دراسة (هلال، ٢٠٠٩) على أن استقلال مجلس الإدارة يدعم الإفصاح البيئي الاختياري، في حين توصل آخرون لنتائج مختلفة (e.g., Prado-Lorenzo and Garcia-Sanchez, 2010).

ويعتقد الباحث أن مشاكل الوكالة الناتجة عن انفصال الملكية عن الإدارة يمكن حلها من خلال وضع نظام ملائم لاتخاذ القرارات يميز بين الإدارة التنفيذية، والتي تكون معنية باقتراح وتنفيذ القرارات، ومجالس الإدارات، وتكون مهمتها اتخاذ القرارات ومتابعة تنفيذها. وترتبط إحدى هذه المشاكل بعدم تماثل المعلومات. ويظهر تأثير هذا النظام بصورة جوهرية في حال وجود أعضاء من غير المديرين التنفيذيين بمجلس الإدارة بصورة تحد من احتمالات وجود تواطؤ إداري (مصطفى، ٢٠٠٦). وبالتالي يرى الباحث أن فعالية مجلس الإدارة ترتبط في المقام الأول باستقلال أعضائه.

- حجم مجلس الإدارة: في ضوء إرشادات دليل قواعد ومعايير حوكمة الشركات بجمهورية مصر العربية يجب ألا يقل عدد أعضاء مجلس الإدارة عن خمسة أعضاء، دون أن يحدد حد أقصى لعدددهم. ورغم تعدد وكثرة عدد الدراسات التي تناولت العلاقة بين حجم مجلس الإدارة ومحتوى وطبيعة المعلومات المفصح عنها؛ إلا أن نتائجها تبدو متعارضة إلى حد ما. فقد توصلت دراسة (Prado-Lorenzo and Garcia-Sanchez, 2010) إلى وجود علاقة سلبية بين حجم المجلس والمعلومات المفصح عنها. وذلك على خلاف دراسة (Cheng and Courtenay, 2006) والتي أشارت إلى عدم وجود علاقة بينهما، في حين دعمت نتائج دراسات أخرى تم إجراؤها مؤخرًا على أن زيادة أعضاء مجلس الإدارة يرتبط بزيادة مستوى الإفصاح عن معلومات التقارير المتكاملة (Durak, 2014; Frias-Aceituno et al., 2014). ويستندون في ذلك إلى أن زيادة عدد

أعضاء مجلس الإدارة يرتبط بتنوع الخبرات والذي يرتبط بدوره بصورة جوهرية بطبيعة المعلومات المتنوعة التي تتضمنها تقارير الأعمال المتكاملة.

ويعتقد الباحث بأن حجم مجلس الإدارة يعتبر بمثابة سلاح ذو حدين. فزيادة حجم المجلس عن اللازم قد يعوق المجلس عن تحقيق أهدافه، وأيضًا فإن صغر حجم المجلس قد يحد من الاستفادة من قدرات وأفكار أفراد مختلفين. وبالتالي تتحدد فعالية مجلس الإدارة في ظل حجم أمثل لا يكون أزيد من اللازم ولا أقل من اللازم.

- ازدواجية منصبى رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب: تتبع أهمية الفصل بين وظيفتى رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب (المدير التنفيذى) من أهمية الدور الرقابى لمجلس الإدارة على الإدارة التنفيذية، وبالتالي يحتمل أن يتأثر هذا الدور سلبيًا فى حال الجمع بين هاتين-الوظيفتين. فقد نادى العديد من الكتاب بأهمية الفصل بينهما (مصطفى، ٢٠٠٦؛ e.g., Brickley et al., 1997)، كما أوصت بذلك تقارير عدة أهمها تقرير منظمة التعاون الاقتصادى والتنمية. وفى هذا الصدد أكدت نتائج دراسة (Gul and Leung, 2004) على أن ازدواجية منصبى رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب تؤثر سلبيًا على الإفصاح الاختيارى، ويحد من هذا التأثير السلبى وجود أعضاء خارجيين من غير التنفيذيين ضمن تشكيل مجلس الإدارة.

ويخلص الباحث مما سبق إلى أن: فعالية مجلس الإدارة تتحدد فى ضوء حجمه الأمثل، واستقلاله، والفصل بين وظيفتى رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب. ويتوقع الباحث أن تنعكس فعالية مجلس الإدارة إيجابًا فى صورة مستويات مرتفعة من الإفصاح عن معلومات تقارير الأعمال المتكاملة. ومن ثم يمكن اشتقاق الفرض الرابع للبحث فى صورته البديله على النحو التالى:

الفرض الرابع: توجد علاقة إيجابية معنوية بين فعالية مجلس الإدارة و مستوى الإفصاح بتقارير الأعمال المتكاملة.

(٢-٢-٤) طبيعة النشاط

أشار (Watts and Zimmerman, 1978) إلى فرضية أساسية تتعلق بأن الشركات التي تعمل في نفس القطاع غالباً ما تتبع نفس نماذج وسياسات الإفصاح، وأن الشركات التي تتبنى سياسة إفصاح مخالفة يتم تقييمها من قبل السوق بصورة سلبية. وانطلاقاً من هذه الفرضية تناولت العديد من الدراسات طبيعة النشاط أو نوع الصناعة كأحد العوامل الهامة والتي يحتمل أن يكون لها تأثير على كمية المعلومات المفصح عنها اختياريًا. فعلى سبيل المثال، تتجه الشركات التي تعمل في قطاعات ملوثة للبيئة ويحتمل أن يكون لأعمالها تأثيرات سلبية على المجتمع الذي تعمل من خلاله، وغالبًا ما تكون عرضه للتدخل الحكومي وبالتالي تسعى إدارات تلك الشركات نحو مزيد من الإفصاح عن تقارير الاستدامة بهدف تغطية التكاليف السياسية قدر الأمكان.

ويدعم ذلك ما توصلت إليه دراسة (Rizk et al., 2008) والتي أكدت نتائجها على أن ممارسات الإفصاح بشأن المسؤولية الاجتماعية للشركات تختلف وفقًا لطبيعة النشاط. كما أشارت دراسة (De Klerk and DeVilliers, 2012) إلى أن المعلومات المفصح عنها بشأن المسؤولية الاجتماعية يتم تقييمها بصورة مختلفة من قبل أصحاب المصالح تبعًا لدرجة حساسية نشاط الشركة للبيئة التي تعمل من خلالها.

وعلى صعيد آخر وتأكيدًا لما سبق، أشارت دراسة (Kosovic and Patel, 2013) إلى أن القيمة المضافة لتقارير الأعمال المتكاملة تختلف باختلاف طبيعة نشاط الشركة. في حين أوضحت دراسة (Churet and Eccles, 2014) أن طبيعة العلاقة بين الإفصاح عن تقارير الأعمال المتكاملة و الأداء المالي تختلف باختلاف طبيعة نشاط الشركة. وخلافًا لما سبق، فقد أشارت دراسة (Frias-Aceituno et al., 2014) إلى عدم وجود علاقة بين طبيعة النشاط ومستوى الإفصاح بتقارير الأعمال المتكاملة.

ورغم ما تقدم يعتقد الباحث بأن الشركات الأكثر تأثيرًا على البيئة وبشكل أكثر تحديدًا تلك الشركات التي توصف بأنها ملوثة للبيئة (مثل: شركات الأسمدة والأسمنت

والحديد والصلب) تتجه لمزيد من الإفصاح بشأن مسئولية الشركات البيئية والاجتماعية رغبة في تحسين صورة الشركة أمام أصحاب المصالح المهتمين بأمور الشركة. ونتيجة لذلك يعتقد الباحث أيضًا بأن الشركات الصناعية تتجه لمزيد من الإفصاح بشأن مسئوليتها البيئية والاجتماعية مقارنة بغيرها من الشركات. ومن ثم يمكن القول بأن طبيعة نشاط الشركة أحد محددات الإفصاح بتقارير الأعمال المتكاملة. ولذلك يمكن اشتقاق الفرض الخامس للبحث في صورته البديلة على النحو التالي:

الفرض الخامس: يختلف مستوى الإفصاح بتقارير الأعمال المتكاملة تبعًا لأختلاف طبيعة نشاط الشركة.

(٢-٣) نتائج الإفصاح عن التقارير المتكاملة

يعتبر الإفصاح عن تقارير الأعمال المتكاملة أحد أشكال الإفصاح الاختياري، ومن ثم تتجه الشركات لتفعيل الإفصاح عن تلك التقارير في حالة إذا ما كانت المنافع المحققة منه تفوق ما يرتبط به من تكاليف. وتظهر منافع الإفصاح المحاسبي كونه أحد أهم الأدوات الداعمة لعملية اتخاذ القرارات. ولذلك إهتمت العديد من الدراسات بالتعرف على تبعات ونتائج الإفصاح عن تقارير الأعمال المتكاملة، وماهى القيمة المضافة المحققة جراء الإفصاح عن ما تتضمنه تلك التقارير من معلومات. وأحد انعكاسات الإفصاح المحاسبي يتمثل في تأثيره على نشاط سوق الأوراق المالية وهو ما يتناول البحث بشئ من التفصيل في الفرعية التالية.

(٢-٣-١) نشاط سوق الأوراق المالية

يلعب سوق الأوراق المالية دورًا هامًا في تحقيق التنمية الإقتصادية. ويتوقف نجاح السوق في أداء الدور المرغوب منه على توافر مجموعة من الأدوات، ويعتبر الإفصاح المحاسبي إحدى هذه الأدوات باعتباره الوسيلة التى يمكن من خلالها توفير المعلومات التى تكفل تحقيق حماية للمتعاملين بتلك الأسواق. إذ يرتبط الإفصاح المحاسبي بتخفيض عدم تماثل المعلومات وبالتالي بزيادة كفاءة السوق؛ الأمر الذى يؤدي فى النهاية إلى كبر حجم السوق وزيادة نشاطه؛ متمثلًا فى زيادة عدد الأسهم

التي يتم تداولها، وكذلك زيادة كل من حجم وقيمة التداول. ويترتب على تخفيض عدم تماثل المعلومات أيضًا توزيع أفضل للمخاطر بين المتعاملين في سوق الأوراق المالية، وبالتالي التخصيص الأمثل للموارد الاقتصادية، مما يؤدي إلى تحقيق التنمية الاقتصادية.

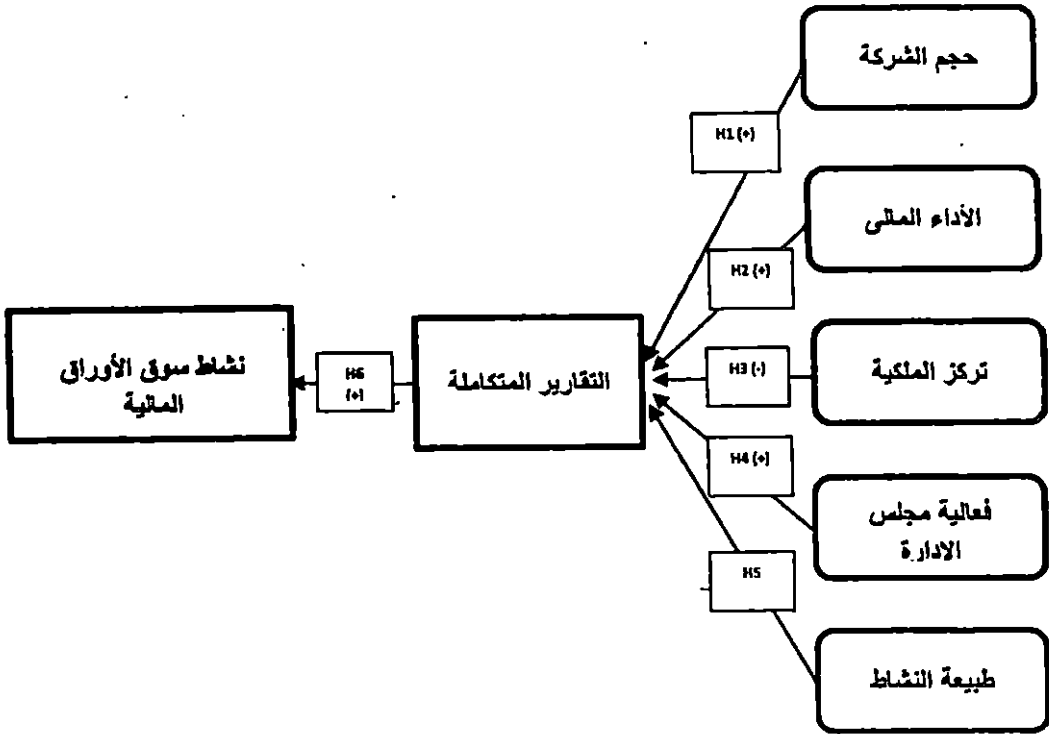
كما يساعد الإفصاح المحاسبي على زيادة كفاءة سوق الأوراق المالية؛ إذ أنه من خلال ما يتم الإفصاح عنه من معلومات يمكننا تحقيق التوازن بين أسعار الأسهم وبين ما يرتبط بها من مخاطر، وبالتالي تعمل المعلومات المحاسبية على الحد من التقلبات في أسعار الأسهم قدر الأمكان. ولذلك اتجهت العديد من الهيئات إلى إصدار نماذج محددة للإفصاح يتم تطبيقها بهدف تعزيز ثقة المتعاملين على النحو الذي يزيد من كفاءة أسواق الأوراق المالية والتي أصبحت أكثر تقلبًا في الأونة الأخيرة.

والدليل على ما سبق تزايد مستويات الإفصاح في القوائم والتقارير المالية في الفترات التي تسبق طرح الشركات للاكتتاب العام (Shroff et al., 2013)، بالإضافة إلى ما توصل إليه العديد من الدراسات والتي أظهرت تزايد حجم التداول عقب الإفصاح عن المعلومات والتقارير المالية.

وفي ضوء ما سبق، يتوقع أن ينخفض حجم التعامل على أسهم الشركات التي يكون مستوى إفصاحها أقل ومعلوماتها غير متوفرة بشكل جيد؛ نظرًا لارتفاع حالة عدم التأكد وما يترتب عليه من صعوبة التقييم السليم لأداء هذه الشركات، والعكس صحيح أيضًا. وبالتالي يمكن صياغة الفرض السادس للبحث في صورته البديلة على النحو التالي:

الفرض السادس: توجد علاقة إيجابية جوهرية بين مستوى الإفصاح بتقارير الأعمال المتكاملة ونشاط سوق الأوراق المالية.

وفي ضوء ما سبق، يمكن تلخيص فروض البحث، والتي تعكس العلاقة المتوقعة بين المتغيرين التابعين والمتغيرات المستقلة كما في الشكل رقم (١).



شكل رقم (١): الفروض والمتغيرات في ضوء العلاقات المتوقعة وفقاً لفروض البحث

٣- منهجية البحث

يتناول الباحث في هذه الجزئية منهجية البحث وتصميمها، وكيفية تجميع البيانات التي يتم من خلالها قياس متغيرات البحث. كما يستعرض الباحث طبيعة مجتمع وعينة البحث، وكيفية اختيار العينة، فضلاً عن توضيح لأهم الأساليب الإحصائية المستخدمة، وذلك بهدف اختبار فروض البحث تجريبياً بصورة تمكن من الوصول إلى نتائج يمكن من خلالها التعرف على محددات ونتائج الإفصاح عن تقارير الأعمال المتكاملة. وسيتم ذلك من خلال استعراض الجوانب التالية.

(١-٣) نماذج الانحدار

بصفة عامة يعتبر الانحدار أسلوباً ملائماً لاختبار ووصف العلاقات وبناء النماذج، عن طريق صياغة معادلة رياضية تربط بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة للدراسة. ولكي يتم اختبار فروض البحث تجريبياً؛ اعتمد الباحث على أسلوب

الإنحدار اللوجيستي الثنائي (Binary Logistic Regression) لملائمته لهذا البحث، نظرًا لطبيعة قياس المتغير التابع؛ فهو متغير نوعي ثنائي، يتم التعبير عنه كمتغير وهمي؛ يأخذ القيمة (1) باحتمال (P)، و يأخذ القيمة (0) باحتمال (1-P). ويمكن استخدامه أيضًا عندما تشمل المتغيرات المستقلة مزيجًا من المتغيرات المتصلة والمتغيرات النوعية (عباس، ٢٠١٢)، وسبق استخدامه في العديد من الدراسات المحاسبية التي تناولت محددات الإفصاح المحاسبى بأشكاله المختلفة (latridis, 2008; Kolk and Perego, 2010).

ولتحقيق هدف البحث والمتعلق بالتعرف على محددات الإفصاح عن تقارير الأعمال المتكاملة، ومن أجل اختبار فروض البحث من الأول إلى الخامس. تظهر معادلة الانحدار على النحو التالي:

$$IR = \beta_0 + \beta_1 Size + \beta_2 ROA + \beta_3 OC + \beta_4 BD + \beta_5 IND + E \quad (1)$$

حيث إن:

- IR: متغير وهمي، يعبر عن مستوى الإفصاح بتقارير الأعمال المتكاملة.
- Size: متغير متصل، يعبر عن حجم الشركة.
- ROA: متغير متصل، ويعبر عن الأداء المالي للشركة.
- OC: متغير متصل، يعبر عن مستوى تركيز الملكية (Ownership Concentration).
- BD: متغير متصل، يعبر عن فعالية مجلس الإدارة.
- IND: متغير وهمي، يعبر عن طبيعة نشاط الشركة.

ولتحقيق الهدف الآخر للبحث، والمتعلق بالتعرف على تبعات الإفصاح عن تقارير الأعمال المتكاملة. ومن ثم اختبار الفرض السادس للبحث، والذي يتناول العلاقة بين الإفصاح بتقارير الأعمال المتكاملة ونشاط سوق الأوراق المالية؛ تكون معادلة الانحدار على النحو التالي:

$$EGX = \beta_0 + \beta_1 IR + \beta_2 Size + \beta_3 ROA + E \quad (2)$$

حيث إن:

- EGX: متغير وهمي، يعبر عن نشاط سوق الأوراق المالية.

- IR: متغير وهمي، يعبر عن مستوى الإفصاح بتقارير الأعمال المتكاملة.
- SIZE: متغير متصل، يعبر عن حجم الشركة.
- ROA: متغير متصل، يعبر عن الأداء المالي للشركة.

(٢-٣) مجتمع وعينة الدراسة

يشمل مجتمع الدراسة جميع الشركات المدرجة بمؤشر (EGX 100)، وهو يتضمن الشركات الأكثر نشاطاً في البورصة المصرية، وذلك خلال الفترة من (٢٠١٤-٢٠١٦). بينما تشمل عينة الدراسة مجموعتين من الشركات؛ حيث تتكون المجموعة الأولى من الشركات المدرجة في المؤشر المصري لمسئولية الشركات (S&P/EGX ESG)، والذي يتم الإفصاح عنه في يوليو من كل عام، وعددها ٩٠ مشاهدة، في حين تشمل المجموعة الثانية ٨٨ مشاهدة أخرى تم اختيارها عشوائياً من ضمن مجموعة الشركات التي ظهرت ضمن مؤشر (EGX 100)، ولكنها لم تظهر ضمن المؤشر المصري لمسئولية الشركات عن نفس الفترة. وبذلك تكون إجمالي عينة الدراسة ١٧٨ مشاهدة.

(٣-٣) قياس المتغيرات

يتناول البحث العلاقة بين العديد من المتغيرات المستقلة ومتغيرين تابعين، حيث يشمل البحث على خمسة متغيرات مستقلة (تستخدم بعض منها كمتغيرات رقابية في نموذج الانحدار الثاني) وهي: (حجم الشركة - الأداء المالي - تركيز الملكية - فعالية مجلس الإدارة - طبيعة النشاط)، بالإضافة إلى متغيرين تابعين، وهما: (مستوى الإفصاح بتقارير الأعمال المتكاملة - نشاط سوق الأوراق المالية). وسوف نتعرض لكيفية قياس كلٍ منهما على النحو التالي.

(١-٣-٣) المتغيران التابعان

يشمل البحث على نمودجين من نماذج الانحدار اللوجيستي، وبالتالي يتضمن البحث اثنين متغيرين تابعين، وهما:

(١) مستوى الإفصاح بتقارير الأعمال المتكاملة (IR)، وهو المتغير التابع بنموذج الانحدار الأول، والذي يتناول محددات الإفصاح بتلك التقارير. ولكي يتم قياس

هذا المتغير اعتمد الباحث على المؤشر المصري لمسئولية الشركات (S&P/EGX ESG)، وهو مؤشر تعده البورصة المصرية بالتعاون مع مركز المديرين المصري و مؤسسة ستاندر& بور، والذي يعد المؤشر الثانى على مستوى الأسواق الناشئة بعد المؤشر الموجود بالهند، والأول فى المنطقة العربية والشرق الأوسط. وهو مؤشر يتضمن عدد ٣٠ شركة تمثل الشركات الأكثر إفصاحًا وشفافية بشأن كلٍ من المسئولية البيئية والاجتماعية بالإضافة للبعد المتعلق بالحوكمة. ويقاس المتغير التابع على أنه متغير وهمى تأخذ قيمته (٠) إذا كانت الشركة خارج المؤشر المصرى لمسئولية الشركات، وتكون قيمته (١) بالنسبة للشركات المدرجة بالمؤشر.

(٢) نشاط سوق الأوراق المالية (EGX)، وهو المتغير التابع فى نموذج الانحدار الثانى، والذي يتناول تبعات الإفصاح بتقارير الأعمال المتكاملة. ولكى يتم قياس هذا المتغير، اعتمد الباحث على مؤشر (EGX 30)؛ حيث يشمل المؤشر الثلاثين شركة الأكثر نشاطًا بسوق الأوراق المالية، والتي يتم اختيارها استنادًا لثلاثة عناصر رئيسية، هى: قيمة التداول (السيولة)، وعدد أيام التداول، ونسبة التداول الحر. ويقاس المتغير التابع فى هذه الحالة على أنه متغير وهمى تأخذ قيمته (١) بالنسبة للشركات الأكثر نشاطًا بسوق الأوراق المالية وهى مجموعة الشركات المدرجة بمؤشر (EGX 30). فى حين تأخذ قيمته (٠) بالنسبة للشركات الأقل نشاطًا وهى الشركات التى لم تظهر بمؤشر (EGX 30).

(٣-٣-٢) المتغيرات المستقلة

يشمل نموذج الانحدار الأول والذي يتناول محددات الإفصاح بتقارير الأعمال المتكاملة على خمسة متغيرات مستقلة، وفى الوقت نفسه استخدم الباحث بعضًا منها كمتغيرات رقابية فى نموذج الانحدار الثانى والذي يتناول أثر الإفصاح عن تقارير الأعمال المتكاملة على نشاط سوق الأوراق المالية. وهى:

(١) حجم الشركة، ويقاس عن طريق اللوغارتم الطبيعي لإجمالى الأصول.

(٢) الأداء المالى، ويقاس بمعدل العائد على الأصول (ROA) باعتباره أكثر المقاييس المحاسبية قبولاً واستخداماً فى الدراسات التى تناولت محددات الإفصاح الاختيارى (Ortas et al., 2015; Frias-Aceituno et al., 2014). ويقاس هذا المعدل مدى قدرة الشركة على استخدام أصولها فى تحقيق الأرباح. ويقاس على اساس ناتج قسمة صافى الربح قبل الضريبة/ إجمالى الأصول.

(٣) تركيز الملكية (Ownership Concentration)، ويقاس بنسبة الأسهم المملوكة بواسطة أكبر خمسة من حملة الأسهم منسوباً إلى إجمالى قيمة الشركة (Ho and Taylor, 2013).

(٤) فعالية مجلس الإدارة، ويقاس هذا المتغير فى ضوء تشكيل المجلس، ويستند تشكيل مجلس الإدارة إلى ثلاثة عناصر أساسية، هى: (١) حجم المجلس، (٢) استقلال أعضائه، و(٣) ازدواجية منصبى رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب. وفى ضوء ذلك قدم الباحث مؤشراً يجمع بين الثلاثة عناصر، والذى تتراوح قيمته ما بين (٠ : ٣). ويتحدد قيمة كل عنصر على النحو التالى:

- حجم مجلس الإدارة: اعتمد الباحث على الأسلوب المستخدم بدراسة (Chen et al., 2007)، حيث يعبر عن حجم مجلس الإدارة بمتغير وهمى يأخذ قيمة (١) إذا كان حجم مجلس الإدارة يتراوح ما بين: (متوسط حجم مجلس الإدارة لشركات العينة \pm الانحراف المعياري للحجم)، وتكون قيمته (٠) بخلاف ذلك. وفى ضوء ذلك يظهر التأثير السلبى لحجم مجلس الإدارة فى حال إذا ما كان أزيد أو أقل من اللازم.

- استقلال مجلس الإدارة: وهو متغير تتراوح قيمته بين (٠ : ١)، ويقاس بنسبة الأعضاء غير التنفيذيين إلى إجمالى أعضاء مجلس الإدارة، وكلما زادت قيمته فإن هذا يشير إلى زيادة استقلال مجلس الإدارة.

- ازدواجية منصبى رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب: وهو متغير وهمى يأخذ قيمة (١) فى حالة الفصل بين وظيفتى رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب، والقيمه (٠) إذا كان الشخص ذاته يجمع بين الوظيفتين.

وبذلك تكون قيمة مؤشر فعالية مجلس الإدارة عبارة عن حاصل جمع الثلاثة عناصر السابقة، وبموجبه تزداد فعالية مجلس الإدارة بزيادة قيمة هذا المؤشر.

(٥) طبيعة النشاط، وهو عبارة عن متغير وهمي يأخذ القيمة (٠) إذا كانت الشركة تمارس النشاط التجاري أو الخدمي ويأخذ قيمة (١) بخلاف ذلك.

٤- نتائج اختبار فروض البحث

يتناول الباحث في هذه الجزئية نتائج التحليل الإحصائي لاختبار فروض البحث، وتحديد مدى قبول أو عدم قبول هذه الفروض. وقد اعتمد الباحث على البرنامج الإحصائي (SPSS: 22)، حيث قام الباحث باختبار فروض البحث على مرحلتين. وتتضمن المرحلة الأولى نموذج الانحدار الأول؛ والذي يختبر الفروض من الأول للخامس. بينما تهتم المرحلة الثانية باختبار الفرض السادس للبحث. وفيما يلي عرض لنتائج اختبار الفروض في كلا المرحلتين.

(٤-١) التحقق من ملاءمة نموذج الانحدار

يتم التحقق من مدى معنوية النموذج من خلال مجموعة من المؤشرات، ومنها: χ^2 ، وكذلك معاملات التحديد (R^2 Nagelkerke)، (R^2 Cox & Snell). ويوضح الجدول رقم (٣) نتائج اختبارات الدلالة الإحصائية لنموذجي الانحدار السابق الإشارة إليهما.

جدول رقم (٣) اختبار الدلالة الإحصائية لنموذجي الانحدار (١)، (٢)

R^2 Cox & Snell	R^2 Nagelkerke	P-value	درجات الحرية df	χ^2 (Chi- square)	نموذج الانحدار
٠.٥٢٢	٠.٦٩٧	٠.٠٠٠	٥	١٣١.٥٤١	نموذج الانحدار الأول (١)
٠.٢٤٤	٠.٣٣١	٠.٠٠٠	٣	٤٩.٨٧٥	نموذج الانحدار الثاني (٢)

وفيما يتعلق بالنموذج الأول؛ والذي يتناول محددات الإفصاح بتقارير الأعمال المتكاملة. وجد أن $\chi^2 = 131.541$ ، وذلك بمستوى معنوية $P\text{-value} = (0.000 < 0.01)$ ، وهذا يعني أن نموذج الانحدار ذو دلالة إحصائية (معنوية)، وأن واحدًا على الأقل من المتغيرات المستقلة الموجودة بالنموذج له تأثير على المتغير التابع محل الدراسة (تقارير الأعمال المتكاملة). كما تشير النتائج إلى أن

نموذج الانحدار المستخدم يمكنه تفسير ٦٩.٧% من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع استنادًا إلى معامل (R^2 Nagelkerke)، في حين أن باقي التغيرات ترجع إلى متغيرات أخرى لم يتضمنها النموذج.

وفيما يتعلق بالنموذج الثاني؛ والذي يتناول أثر الإفصاح بتقارير الأعمال المتكاملة على نشاط سوق الأوراق المالية. وجد أن $\chi^2 = 49.875$ ، وذلك بمستوى معنوية ($P\text{-value} = 0.000 < 0.01$)، وبذلك يعتبر نموذج الانحدار ذو دلالة إحصائية (معنوي)، وأن واحدًا على الأقل من المتغيرات المستقلة الموجودة بالنموذج له تأثير على المتغير التابع محل الدراسة (نشاط سوق الأوراق المالية). كما تشير النتائج إلى أن نموذج الانحدار المستخدم يمكنه تفسير ٣٣.١% من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع استنادًا إلى معامل (R^2 Nagelkerke). في حين أن باقي التغيرات ترجع إلى متغيرات أخرى لم يتضمنها النموذج.

(٢-٤) محددات الإفصاح بتقارير الأعمال المتكاملة

تشير النتائج الموضحة بالجدول رقم (٤) والخاصة بنتائج نموذج الانحدار الأول؛ والذي يتناول محددات الإفصاح بتقارير الأعمال المتكاملة، إلى أن الإفصاح بتقارير الأعمال المتكاملة يتأثر إيجابًا بثلاثة متغيرات، وهي: (حجم الشركة - تركيز الملكية - فعالية مجلس الإدارة)، وبشكل أكثر تفصيلاً يلاحظ مايلي:

- جاء المتغير الخاص بحجم الشركة (Size) في المرتبة الأولى من حيث التأثير على المتغير التابع (الإفصاح بتقارير الأعمال المتكاملة)، حيث كانت ($B = 2.010$ ، $P > 0.0000$). بما يشير إلى قبول الفرض الأول للبحث بشأن وجود علاقة إيجابية معنوية بين حجم الشركة ومستوى الإفصاح بتقارير الأعمال المتكاملة.

- وجاء المتغير الخاص بفعالية مجلس الإدارة (BD) في المرتبة الثانية من حيث التأثير على المتغير التابع (الإفصاح بتقارير الأعمال المتكاملة)، حيث كانت ($B = 1.854$ ، $P > 0.0000$). بما يشير إلى قبول الفرض الرابع للبحث بشأن وجود علاقة إيجابية معنوية بين فعالية مجلس الإدارة ومستوى الإفصاح بتقارير الأعمال المتكاملة.

- وجاء المتغير الخاص بتركز الملكية (OC) في المرتبة الثالثة من حيث التأثير على المتغير التابع (الإفصاح بتقارير الأعمال المتكاملة)، حيث كانت $B = 0.027$ ، $P > 0.10$). بما يشير إلى وجود علاقة إيجابية معنوية بين تركيز الملكية ومستوى الإفصاح بتقارير الأعمال المتكاملة، وذلك على خلاف توقعات البحث بما يشير إلى عدم قبول الفرض الثالث للبحث بشأن وجود علاقة سلبية معنوية بين تركيز الملكية ومستوى الإفصاح بتقارير الأعمال المتكاملة.
- وبالنسبة لباقي المتغيرات وهي: (الأداء المالي - طبيعة النشاط) فلم يكن لهما تأثير معنوي على المتغير التابع (مستوى الإفصاح بتقارير الأعمال المتكاملة)، وذلك على خلاف توقعات البحث بما يشير إلى عدم قبول الفرضين الثاني والخامس.

جدول رقم (٤) نتائج نموذج الانحدار (١)

Exp (B)	Sig معنوية المعاملات	df	احصائية Wald	S.E الخطأ المعياري	(B) معاملات الانحدار	المتغيرات المستقلة
٧.٤٦٢	***.٠٠٠٠٠	١	٢٥.١٠٨	٠.٤٠١	٢.٠١٠	حجم الشركة (Size)
١.٠٢٨	٠.٢٧٠	١	١.٢١٦	٠.٠٢٥	٠.٠٢٨	الأداء المالي (ROA)
١.٠٢٨	*٠.٠٨٣	١	٣.٠٠٠	٠.٠١٦	٠.٠٢٧	تركز الملكية (OC)
٦.٣٨٣	***.٠٠٠٠٠	١	١٣.٤٧٢	٠.٥٠٥	١.٨٥٤	فعالية مجلس الإدارة (BD)
١.٥٩٥	٠.٣٣٥	١	٠.٩٣١	٠.٤٨٤	٠.٤٦٧	طبيعة النشاط (IND)
٠.٠٠٠	٠.٠٠٠	١	٣٤.٩١٣	٣.٨٦٨	٢٢.٨٥٦	Constant

*** التأثير معنوي عند مستوى معنوية أقل من (١%).
 * التأثير معنوي عند مستوى معنوية أقل من (١٠%).
 - عدد المشاهدات (ن) = ١٧٨.

(٤-٣) نتائج الإفصاح عن تقارير الأعمال المتكاملة

تشير النتائج الموضحة بالجدول رقم (٥) والخاصة بنتائج نموذج الانحدار الثاني؛ والذي يتناول أثر الإفصاح بتقارير الأعمال المتكاملة على نشاط سوق الأوراق المالية، إلى أن الإفصاح بتقارير الأعمال المتكاملة يؤثر إيجابياً على نشاط سوق الأوراق المالية، حيث كانت $(B = 1.813, P > 0.0000)$. بما يشير إلى قبول الفرض السادس للبحث بشأن وجود علاقة إيجابية معنوية بين الإفصاح بتقارير الأعمال المتكاملة ونشاط سوق الأوراق المالية.

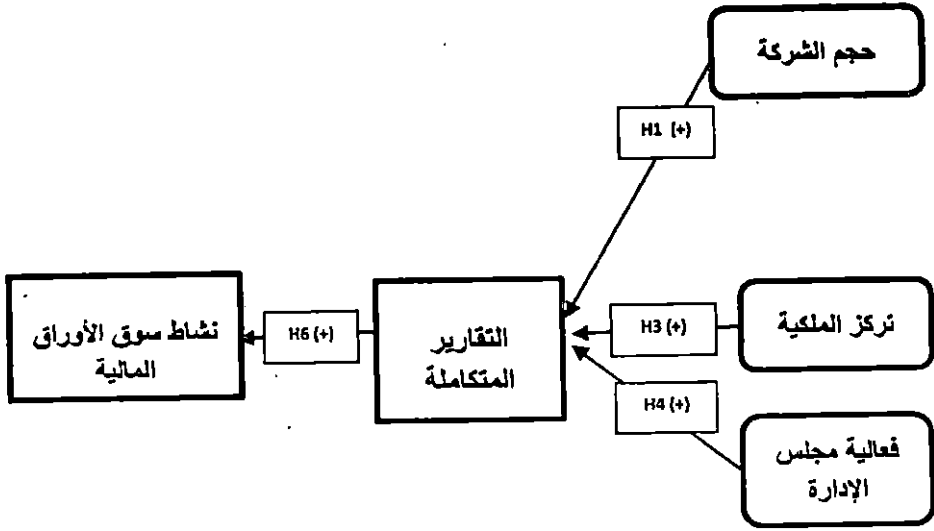
بالإضافة لذلك أظهرت نتائج تحليل الانحدار إلى أن حجم الشركة (Size) كمتغير رقابي يرتبط إيجابياً وبصورة معنوية بنشاط سوق الأوراق المالية، حيث كانت $(B = 0.393, P > 0.10)$. في حين أظهرت النتائج أيضاً أن الأداء المالي للشركة (ROA) كمتغير رقابي لم يكن له تأثير معنوي على نشاط سوق الأوراق المالية.

جدول رقم (٥) نتائج نموذج الانحدار (٢)

المتغيرات المستقلة	(B) معاملات الانحدار	S.E الخطأ المعياري	احصائية Wald	df	Sig معنوية المعاملات	Exp (B) حدود الثقة
تقارير الأعمال المتكاملة (IR)	1.813	0.468	15.030	1	*** 0.0000	0.941
حجم الشركة (Size)	0.393	0.231	2.890	1	* 0.089	1.482
الأداء المالي (ROA)	-0.009	0.020	0.230	1	0.632	0.991
Constant	-0.057	2.012	6.314	1	0.012	0.006

*** التأثير معنوي عند مستوى معنوية أقل من (١%).
 * التأثير معنوي عند مستوى معنوية أقل من (١٠%).
 - عدد المشاهدات (N) = 178.

وفى ضوء ما سبق، وبعد استعراض نتائج التحليل الإحصائي؛ يمكن التعبير عن نتائج اختبارات فروض البحث لتظهر كما فى الشكل رقم (٢).



شكل رقم (٢): الفروض والمتغيرات في ضوء نتائج اختبار فروض البحث

٥- نتائج البحث

استهدف البحث في المقام الأول التعرف على محددات ونتائج أحد أشكال الإفصاح الاختياري وأكثرها تكاملاً في الأونة الأخيرة وهي تقارير الأعمال المتكاملة. وفي سبيل تحقيق أهداف البحث اعتمد الباحث على المؤشر المصري لمسئولية الشركات (S&P/EGX ESG)، والذي يحتوي على ثلاثين شركة تمثل الشركات الأكثر إفصاحاً وشفافية بشأن كلٍ من المسؤولية البيئية والاجتماعية بالإضافة للبعد المتعلق بالحوكمة. وقد تم تجميع البيانات عن الفترة من (٢٠١٤-٢٠١٦) لتكون عينة الدراسة وعددها ١٧٨ مشاهدة.

وباستخدام أسلوب الانحدار اللوجيستي الثنائي باعتباره الأكثر ملاءمة لطبيعة متغيرات الدراسة؛ جاءت نتائج الدراسة لتشير إلى أن: حجم الشركة هو أحد محددات الإفصاح بتقارير الأعمال المتكاملة، وذلك بما يتفق مع مفاهيم نظرية الوكالة ونظرية أصحاب المصالح، حيث تستحوذ الشركات الأكبر حجمًا على اهتمام فئات عديدة من أصحاب المصالح؛ ولذلك تتجه الشركات الأكبر حجمًا للتوسع في بنود الإفصاح الاختياري وذلك للحد من تعارض المصالح وتلبية احتياجات أصحاب المصالح

المتعددة من المعلومات وتخفيض تكاليف الوكالة بقدر الأمكان. ويتفق ذلك مع ما توصلت إليه نتائج دراسات عدة (e.g., Frias-Aceituno et al., 2014; Ortas et al., 2015)، وخلافًا لما توصلت إليه دراسات أخرى تمت في البيئة المصرية حيث أشارت إلى عدم وجود علاقة بين حجم الشركة والإفصاح الاختياري بشأن المسؤولية الاجتماعية للشركات (Aly et al., 2010; Elsayed and Hoque, 2010; Hussainey et al., 2011).

وعلى خلاف توقعات الباحث؛ أكدت نتائج اختبارات الفروض أن تركيز الملكية يرتبط إيجابًا بالتوسع في الإفصاح عن تقارير الأعمال المتكاملة، وذلك بما يتفق مع نتائج دراستي (Ho and Taylor, 2013; Jiang et al., 2011)؛ واللذان أشارت نتائجهما إلى زيادة فعالية الدور الرقابي من قبل الملاك على الإدارة في ظل زيادة درجة تركيز الملكية، حيث تسعى الإدارة في مثل هذه الحالات إلى التوسع في متطلبات الإفصاح الاختياري سعيًا لتخفيض عدم تماثل المعلومات قدر الأمكان. وتحقيق التأثير الإيجابي على أسعار الأسهم وبالتالي زيادة قيمة الشركة.

بالإضافة إلى ما سبق، أوضحت نتائج اختبارات الفروض أن: فعالية مجلس الإدارة، والتي تتحدد في ضوء حجم المجلس وتشكيله أعضائه، يعتبر أحد محددات الإفصاح عن تقارير الأعمال المتكاملة. ويتفق ذلك مع مفاهيم نظرية الوكالة حيث يعتبر حجم مجلس الإدارة، وتشكيله، وعلاقته بالإدارة التنفيذية محورًا رئيسيًا في حل مشاكل الوكالة، وتفعيل الدور الرقابي لمجلس الإدارة على الإدارة التنفيذية. ويتفق ذلك مع نتائج الدراسات التي أشارت نتائجها إلى أن استقلال مجلس الإدارة كأحد آليات حوكمة الشركات يعتبر محددًا رئيسيًا في قرارات الإفصاح المحاسبي الاختياري (Durak, 2013; Willekens et al., 2003; هلال، ٢٠٠٩).

فضلاً عن ذلك جاءت نتائج اختبارات الفروض لتؤكد على أن: الأداء المالي مقاسًا بمعدل العائد على الأصول لم يكن مؤثرًا فيما يتعلق بالإفصاح عن تقارير الأعمال المتكاملة، وذلك خلافًا لنتائج دراسات عدة أجريت في مصر وخارجها (e.g., Durak, 2013; Bouma, 2015). وقد يكون ذلك ناتجًا عن ضعف دور الأجهزة الرقابية على المستوى القومي؛ وبالتالي لا تهتم الشركات التي تحقق

مستويات مرتفعة من الأداء المالى بتوفير المعلومات اللازمة والتي تقدم تبريرات ملائمة لما حققته الشركة من نتائج مالية مرتفعة، وذلك خلافاً لمفاهيم نظرية التكاليف السياسية. بالإضافة إلى ما سبق لم يكن لطبيعة النشاط أى تأثير على الإفصاح بتقارير الأعمال المتكاملة، وقد يستلزم إجراء مزيد من الدراسات المستقبلية لكى تأخذ فى الاعتبار نوع الصناعة أو القطاع الذى تعمل من خلاله الشركة.

وأخيراً وفيما يتعلق بأثر الإفصاح عن تقارير الأعمال المتكاملة على نشاط سوق الأوراق المالية؛ فقد جاءت نتائج اختبار الفرض السادس لتدعم وجود علاقة إيجابية معنوية بين الإفصاح عن تلك التقارير استناداً إلى الشركات المدرجة بالمؤشر المصرى لمسئولية الشركات وبين نشاط سوق الأوراق المالية، مع العلم بأن تأكيد نتائج البحث الحالى فى هذا الصدد يتطلب مزيد من الدراسات المستقبلية تستند إلى مؤشرات أخرى بخلاف ما اعتمد عليه الباحث فى الدراسة الحالية.

٦- خلاصة البحث وحدوده ومجالات البحث المستقبلية

تتجه الشركات بصفة عامة إلى الإفصاح الاختيارى بأشكاله المختلفة لما يحققه هذا الإفصاح من منافع؛ أهمها: تحسين علاقة الشركة مع أصحاب المصالح وخاصة المستثمرين الحاليين والمحتملين. ورغم تعدد منافع الإفصاح عن تقارير الأعمال المتكاملة؛ إلا أن غياب المعايير المحاسبية الملزمة للشركات باعداد تلك التقارير، ونقص الإرشادات التى تساعد فى تحقيق ذلك يحد من منافع تلك التقارير. وقد قدمت الدراسة الحالية دليل تجريبى بشأن محددات ونتائج الإفصاح عن تقارير الأعمال المتكاملة أهمها: أن الشركات الأكبر حجماً والتي تتصف بدرجة عالية من تركيز الملكية ويقودها مجلس إدارة يتصف بالفاعلية أكثر إفصاحاً مقارنة بغيرها من الشركات، وأن لهذا الإفصاح انعكاسات إيجابية على نشاط سوق الأوراق المالية.

وبذلك توفر نتائج الدراسة أدلة حول المنافع التى تحققها الشركات المصرية جراء الإفصاح عن تقارير الأعمال المتكاملة؛ والتي تتمثل فى تحسين سمعة الشركة، ومن ثم جذب انتباه العديد من المستثمرين، وبالتالي زيادة التعاملات على أسهم الشركة فى سوق الأوراق المالية. وعلى صعيد آخر وإذا كنا بصدد الحديث عن ضرورة الزام

الشركات الكبيرة و المقيدة بالبورصة بمتطلبات إفصاح إضافية؛ فإن نتائج الدراسة الحالية تقدم دليلاً يدعم قرارات وممارسات الجهات التنظيمية في هذا الصدد.

ويعتبر من حدود البحث أنه تناول بالفحص والاختبار بعض خصائص الشركات كمحددات للإفصاح بتقارير الأعمال المتكاملة، وهو ما يفتح المجال نحو مزيد من الدراسات في هذا الصدد تتناول خصائص أخرى بخلاف ما تناولته الدراسة الحالية؛ كتلك التي تعبر عن المديونية (الرفع المالي)، والأداء البيئي والإجتماعي للشركات محل الدراسة، بالإضافة لبعض آليات حوكمة الشركات الأخرى ومنها دور لجان المراجعة في دعم الإفصاح المحاسبي. وكذلك يعتبر من حدود البحث أن عينة الدراسة أقتصرت على الشركات المقيدة بمؤشر (EGX 100). ومن ثم يستلزم ذلك إجراء بحوث مستقبلية يمكن من خلالها توسيع عينة الدراسة، أو الاعتماد على مقاييس أخرى يمكن من خلالها قياس نشاط سوق الأوراق المالية بخلاف ما اعتمد عليه الباحث في الدراسة الحالية.

المراجع

المراجع العربية

بيومي، سعد محمد. (٢٠١٥). "إطار مقترح للإفصاح المحاسبي في التقارير المتكاملة عن البعدين البيئي والاجتماعي مع دراسة تطبيقية". رسالة دكتوراه غير منشورة، قسم المحاسبة والمراجعة - كلية التجارة - جامعة الإسكندرية.

شرف، إبراهيم أحمد. (٢٠١٥). "أثر الإفصاح غير المالي عبر تقارير الأعمال المتكاملة علي تقييم أصحاب المصالح لمقدرة الشركة علي خلق القيمة - دراسة ميدانية وتجريبية". رسالة دكتوراه غير منشورة، قسم المحاسبة والمراجعة - كلية التجارة - جامعة دمنهور.

عباس، علي خضير. (٢٠١٢). "استخدام نموذج الانحدار اللوجستي في التنبؤ بالدوال ذات المتغيرات الاقتصادية التابعة النوعية". مجلة جامعة كركوك للعلوم الإدارية والإقتصادية. المجلد (٢)، العدد (٢)، ٢٣٤-٢٥٣.

مصطفى، محمد. (٢٠٠٦). "تأثير بعض آليات حوكمة الشركات على الأداء: دراسة تطبيقية على مصر". مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، كلية التجارة - جامعة الإسكندرية. المجلد (٤٣)، العدد (١)، ٣٢٥-٣٨٧.

هلال، عبدالله عبدالعزيز. (٢٠٠٩). "دراسة واختبار العلاقة بين بعض آليات حوكمة الشركات ودرجة الإفصاح البيئي الاختياري في بيئة الأعمال المصرية". مجلة الدراسات التجارية والإدارية، كلية التجارة بدمنهور، العدد الثاني، ١٤١-٢٠٧.

المراجع الأجنبية

Adams, S., and Simnett, R. (2011). Integrated Reporting: An opportunity for Australia's not-for-profit sector. *Australian Accounting Review*, 21(3), 292-301.

Akhtaruddin, M., and Haron, H. (2010). Board ownership, audit committees' effectiveness and corporate voluntary disclosures. *Asian Review of Accounting*, 18(1), 68-82.

Aly, D., Simon, J., and Hussainey, K. (2010). Determinants of corporate internet reporting: evidence from Egypt. *Managerial Auditing Journal*, 25(2), 182-202.

- Belkaoui, A., and Karpik, P. G. (1989). Determinants of the corporate decision to disclose social information. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 2(1).
- Bischof, J., and Daske, H. (2013). Mandatory disclosure, voluntary disclosure, and stock market liquidity: Evidence from the EU bank stress tests. *Journal of accounting research*, 51(5), 997-1029.
- Bouma, F. (2015). **Determinants for the voluntary adoption of integrated reporting and its impact on CSR disclosure: A case study.** MSc Accountancy & Control. Faculty of Economics and Business, University of Amsterdam.
- Brickley, J. A., Coles, J. L., and Jarrell, G. (1997). Leadership structure: Separating the CEO and chairman of the board. *Journal of corporate Finance*, 3(3), 189-220.
- Buitendag, N., Fortuin, G. S., and de Laan, A. (2017). Firm characteristics and excellence in integrated reporting. *South African Journal of Economic and Management Sciences*, 20(1), 1-8.
- Chen, A., L. Kao, M. Tsao, and C. Wu. 2007. Building a corporate governance index from the perspectives of ownership and leadership for firms in Taiwan. *Corporate Governance: An International Review*, 15(2), 251-261.
- Chen, S., Chen, X. I. A., and Cheng, Q. (2008). Do family firms provide more or less voluntary disclosure?. *Journal of accounting research*, 46(3), 499-536.
- Cheng, E. C., and Courtenay, S. M. (2006). Board composition, regulatory regime and voluntary disclosure. *The international journal of accounting*, 41(3), 262-289.
- Churet, C., and Eccles, R. G. (2014). Integrated reporting, quality of management, and financial performance. *Journal of Applied Corporate Finance*, 26(1), 56-64.

- De Klerk, M., and De Villiers, C. (2012). The value relevance of corporate responsibility reporting: South African evidence. *Meditari Accountancy Research*, 20(1), 21-38.
- Dedman, E., Mouselli, S., Shen, Y. U. N., and Stark, A. W. (2009). Accounting, intangible assets, stock market activity, and measurement and disclosure policy—views from the UK. *Abacus*, 45(3), 312-341.
- Durak, M. G. (2014). Factors Affecting the Companies' Preferences on Integrated Reporting. *International Journal of Contemporary Economics and Administrative Sciences*, 3(3-4), 68-85.
- Elsayed, M. O., and Hoque, Z. (2010). Perceived international environmental factors and corporate voluntary disclosure practices: An empirical study. *The British Accounting Review*, 42(1), 17-35.
- Frias-Aceituno, J. V., Rodríguez-Ariza, L., and García-Sánchez, I. M. (2014). Explanatory factors of integrated sustainability and financial reporting. *Business Strategy and the Environment*, 23(1), 56-72.
- García-Sánchez, I. M., Rodríguez-Ariza, L., and Frías-Aceituno, J. V. (2013). The cultural system and integrated reporting. *International Business Review*, 22(5), 828-838.
- Gul, F. A., and Leung, S. (2004). Board leadership, outside directors' expertise and voluntary corporate disclosures. *Journal of Accounting and public Policy*, 23(5), 351-379.
- Haddad, A. E., AlShattarat, W. K., AbuGhazaleh, N. M., and Nobanee, H. (2015). The impact of ownership structure and family board domination on voluntary disclosure for Jordanian listed companies. *Eurasian Business Review*, 5(2), 203-234.
- Haddad, A. E., AlShattarat, W. K., AbuGhazaleh, N. M., and Nobanee, H. (2015). The impact of ownership structure and family board domination on voluntary disclosure for Jordanian listed companies. *Eurasian Business Review*, 5(2), 203-234.

- Ho, P. L., Tower, G., and Taylor, G. (2013). Corporate governance, ownership structure and voluntary disclosure: evidence from listed firms in Malaysia. *Afro-Asian Journal of Finance and Accounting*, 3(4), 319-340.
- Hussainy, K., Elsayed, M., and Abdelrazek, M. (2011). Factors affecting corporate social responsibility disclosure in Egypt. *Corporate Ownership and Control Journal*, 1-27.
- Iatridis, G. (2008). Accounting disclosure and firms' financial attributes: Evidence from the UK stock market. *International Review of Financial Analysis*, 17(2), 219-241.
- James, M. L. (2013). Sustainability and integrated reporting: Opportunities and strategies for small and midsize companies. *The Entrepreneurial Executive*, 18, 17.
- Jiang, H., Habib, A., and Hu, B. (2011). Ownership concentration, voluntary disclosures and information asymmetry in New Zealand. *The British Accounting Review*, 43(1), 39-53.
- Kaya, C. T., and Türegün, N. (2014). Integrated Reporting for Turkish Small and Medium-Sized Enterprises. *International journal of academic research in accounting, finance and management sciences*, 4(1), 358-364.
- Khan, A., Muttakin, M. B., and Siddiqui, J. (2013). Corporate governance and corporate social responsibility disclosures: Evidence from an emerging economy. *Journal of business ethics*, 114(2), 207-223.
- Kolk, A., and Perego, P. (2010). Determinants of the adoption of sustainability assurance statements: An international investigation. *Business Strategy and the Environment*, 19(3), 182-198.
- Kosovic, K., and Patel, P. (2013). Integrated Reporting-Is it value relevant?: A quantitative study on Johannesburg Stock Exchange. Master thesis within Business Administration. Available at <http://www.diva-portal.org>.

- Ortas, E., Gallego-Alvarez, I., and Álvarez Etxeberria, I. (2015). Financial factors influencing the quality of corporate social responsibility and environmental management disclosure: A quantile regression approach. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 22(6), 362-380.
- Prado-Lorenzo, J. M., and Garcia-Sanchez, I. M. (2010). The role of the board of directors in disseminating relevant information on greenhouse gases. *Journal of Business Ethics*, 97(3), 391-424.
- Rizk, R., Dixon, R., and Woodhead, A. (2008). Corporate social and environmental reporting: a survey of disclosure practices in Egypt. *Social Responsibility Journal*, 4(3), 306-323.
- Shroff, N., Verdi, R. S., and Yu, G. (2013). Information environment and the investment decisions of multinational corporations. *The Accounting Review*, 89(2), 759-790.
- Solomon, J., and Maroun, W. (2012). Integrated reporting: the influence of King III on social, ethical and environmental reporting. Available at <https://research-repository.st-andrews.ac.uk>.
- The International Integrated Reporting Council. (2013). The International <IR> Framework. Available at <http://www.theiirc.Org>.
- Wang, K., Sewon, O., and Claiborne, M. C. (2008). Determinants and consequences of voluntary disclosure in an emerging market: Evidence from China. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 17(1), 14-30.
- Watts, R. L., and Zimmerman, J. L. (1978). Towards a positive theory of the determination of accounting standards. *Accounting Review*, 112-134.
- Willekens, M., Bauwhede, H. V., Gaeremynck, A., and Van De Gucht, L. (2005). Internal and external governance and the voluntary disclosure of financial and non-financial performance. *In 15th national BAA auditing SIG conference*, 1-31.