



أثر المحددات التنظيمية والسوقية على الإفصاح

في تقرير مجلس الإدارة مع دراسة ميدانية

على الشركات المصرية

أ/ تامر محمود محمد صالح

مدرس مساعد بقسم المحاسبة

كلية التجارة - جامعة الإسكندرية

Abstract

The purpose of this paper is to investigate the impact of market and organizational determinants on the level and content of disclosure in board of director's commentary of Egyptian listed companies, and the role of such disclosure in improving the benefit of accounting information provided to users of financial reports. The paper uses a disclosure index developed by the researcher, which is based upon the information categories required in accordance with the listing rules of the Egyptian Stock Exchange securities, and IFRS practice statement (management commentary). The results of the field study indicate that the level of disclosure in management commentary ranges from low to moderate level. There is no significant relationship between a Company's disclosure level and profitability and competition intensity, while this relationship is significant for Company's size.

(Keywords: Management commentary, Market and organizational determinants, Voluntary disclosure).

ملخص البحث^١

يهدف هذا البحث إلى إختبار أثر المحددات التنظيمية والسوقية على مستوى ومحتوى الإفصاح في تقرير مجلس إدارة الشركات المسجلة في بورصة الأوراق المالية المصرية، ودور ذلك الإفصاح في تحسين منفعة المعلومات المحاسبية المقدمة لمستخدمي التقارير المالية. وقد طور الباحث مؤشراً للإفصاح يعتمد على عناصر المعلومات المطلوبة وفقاً لقواعد القيد ببورصة الأوراق المالية المصرية، وبيان الممارسة الدولي الخاص بتعليقات الإدارة. وتشير نتائج الدراسة الميدانية إلى أن مستوى الإفصاح في تقرير مجلس الإدارة يتراوح ما بين المنخفض والمتوسط، وأنه لا توجد علاقة إرتباط معنوية بين مستوى الإفصاح وربحية المنشأة، وشدة المنافسة، بينما توجد علاقة إرتباط معنوية مع حجم المنشأة.

الكلمات الدالة: تقرير مجلس الإدارة، المحددات التنظيمية والسوقية، الإفصاح الإختياري.

^١ البحث مشتق من رسالة دكتوراه في المحاسبة بعنوان " أثر المحددات التنظيمية والسوقية على الإفصاح في تقرير مجلس الإدارة، ودور ذلك الإفصاح في زيادة نفعية المعلومات المحاسبية - مع دراسة تطبيقية على الشركات المصرية ". تحت إشراف: الأستاذ الدكتور/ كمال خليفة أبو زيد ، والأستاذ الدكتور/ محمد عبد الحميد طاحون.

١- الإطار العام للبحث

١/١- مقدمة البحث

أدى وجود العديد من حالات الفشل المالى وإشهار إفلاس العديد من الشركات الأمريكية والعالمية والتي صاحبها وجود تحريفات متزايدة بالقوائم المالية، إلى إصدار المنظمات المهنية المحاسبية خلال العقد الأخير للعديد من المعايير والإرشادات والتي تؤكد فيها على أهمية الإفصاح غير المالى من خلال تقرير مجلس الإدارة^١.

وقد تحول معظم المنظمات المهنية المحاسبية فى السنوات الأخيرة من مرحلة التركيز على النموذج التقليدى للتقارير المالية المعتمد أساساً على القوائم المالية إلى مرحلة جديدة تهتم بصورة كبيرة بالإفصاح الوصفى، لتوفير معلومات مفيدة لأصحاب المصالح تساعد على تقييم أداء المنشأة، والمخاطر التى تتعرض لها. إذ يمثل الإفصاح الوصفى حجر الزاوية لتحقيق المستوى المرغوب من جودة التقارير المالية وتدعيم الإتصال الفعال مع أسواق رأس المال. ونتيجة لما سبق، ظهرت ضغوط كبيرة من أصحاب المصالح على واضعى المعايير المحاسبية لوضع الآليات المناسبة التى تساعد على زيادة ملاءمة المعلومات المفصح

عنها فى تقرير مجلس الإدارة ضمن إفصاح المنشآت بالتقارير السنوية. وإستجابة لذلك طور واضعو المعايير مداخل مختلفة لإرشاد وتنظيم محتوى تقرير مجلس الإدارة. فقد قام بعض الدول بتعديل وتوسيع نطاق الإرشادات الخاصة بإعداد تقرير مجلس الإدارة، فى حين قامت دول أخرى بإصدار معايير جديدة فى هذا الشأن (Ginseti, 2011).

وتعتبر المنشآت المساهمة المسجلة بسوق المال الأمريكية ملزمة بإستيفاء قواعد الإفصاح الصادرة عن الهيئة المشرفة على رقابة وتداول الأوراق المالية (SEC) بشأن تحليلات ومناقشات الإدارة MD&A، بإعتبار أن هذه المعلومات من الأجزاء الهامة فى التقارير السنوية وفقاً لنموذج (10-K). وتوفر MD&A فرصة للمستثمرين لرؤية المنشأة يعيرون مجلس الإدارة^٢ لأغراض التحليل قصير وطويل الاجل لنشاط المنشأة. ولذلك تقوم SEC بصورة مستمرة بإصدار الإرشادات اللازمة لزيادة جودة محتوى معلومات MD&A. وعلى الرغم من أن القواعد السابقة تلزم المنشآت المسجلة بالبورصة بتقديم MD&A مع التقارير السنوية لها، إلا أن محتويات هذه التقارير وطريقة عرضها ما زالت من الأمور الإختيارية بالنسبة للمنشأة، مما جعلها من التقارير شبه الإلزامية أو شبه الإختيارية (Muslu et al., 2014).

^١ تشير البحوث المحاسبية الأمريكية والكندية إلى الإفصاح النصى الكامل للقوائم المالية بمصطلح تحليلات ومناقشات الإدارة MD&A (Management Discussion and Analysis)، فى حين أن غالبية البحوث الأوروبية تشير إليه بمصطلح الإفصاح الوصفى أو السردى (Narrative Disclosure)، أما مجلس معايير المحاسبة بالمملكة المتحدة (ASB) فيطلق عليه تقرير الفحص المالى والتشغيلي (OFOR Operating and Financial Review)، وتشير إليه معايير المحاسبة الدولية بمصطلح تعليقات الإدارة (MC Management Commentary). وقد جرى العرف فى البيئة المصرية على إطلاق مصطلح تقرير مجلس الإدارة على هذه المعلومات، ولذلك سيستخدم الباحث هذه المصطلحات كترادفات فى متن البحث.

^٢ يشير بيان الممارسة الدولي إلى أعضاء مجلس الإدارة على أنهم " أشخاص مسئولون عن إتخاذ قرارات المنشأة ومراقبة أعمالها"، وأن المقصود بموظفي الإدارة الرئيسيين " أولئك الأشخاص الذين يمتلكون السلطة ويحملون مسئولية تخطيط وتوجيه أنشطة المنشأة والتحكم فيها بشكل مباشر أو غير مباشر، بما فى ذلك أي مدير تنفيذي أو غير تنفيذي للمنشأة (IASB, 2010).

باعتبارها العامل الأساسى فى توفير الاحتياجات الحالية والمستقبلية لأصحاب المصالح من المعلومات، وفى تطوير قيمة المنشآت فى الأجل الطويل. وقد ظهر فى الأدب المحاسبى العديد من الدراسات السابقة (e.g., Kothari, 2001; Beyer et al., 2010) التى تمت فى ظل بيئات مختلفة، وتناولت نظرياً وتجريبياً العلاقة بين جودة الإفصاح المحاسبى (سواء أكان إختيارياً أو إلزامياً) ومدى تحسن النتائج السوقية ومؤشرات الأداء للمنشآت ككل. ومع ذلك فإن مجموعة محدودة من هذه الدراسات هى التى ركزت على العلاقة بين المحددات التنظيمية والسوقية للمنشأة ومحتوى الإفصاح عبر تقرير مجلس الإدارة وإنعكاس ذلك على قرارات أصحاب المصالح، لاسيما فى بيئات الدول ذات الإقتصاديات النامية (ومنها جمهورية مصر العربية).

وفى المقابل، لا يوجد إتفاق بين الدراسات السابقة (e.g., Hussainey and Al-Najjar, 2011; Joshi et al., 2013; Menicucci, 2013) بشأن أثر المحددات التنظيمية والسوقية للمنشأة (كخصائص محددة للمنشأة) على مستوى ومحتوى الإفصاح فى تقرير مجلس الإدارة. إذ تتباين نتائج هذه الدراسات فيما يتعلق بماهىة المحددات^٣ التى لها تأثير معنوي على هذا النوع من الإفصاح، ونوع العلاقة (إيجابية، سلبية، متوسطة) التى تربط بينهما.

كما تعتبر المنشآت المسجلة بسوق الأوراق المالية الكندية ملزمة بأن ترفق مع التقارير المالية السنوية تقريراً عن تحليلات ومناقشات الإدارة MD&A باعتباره آلية للتواصل الفعال مع المستثمرين (والأطراف الأخرى)، بما يمكنهم من تفهم الأداء المالى والتشغيلي والاستراتيجيات التى تتبناها المنشأة، وتقييم قدرة المنشأة على تكوين القيمة creat value والإستمرار فى المستقبل. ويساعد هذا على ترشيد القرارات الإستثمارية والتمويلية للمستخدمين (CICA, 2009).

وفى نفس الإتجاه، أصدر مجلس معايير المحاسبة الدولي (IASB) فى ديسمبر ٢٠١٠ بيان الممارسة الدولي المتعلق بتعليقات الإدارة (Management commentary)، الذى يهدف إلى تقديم إطار غير ملزم لعرض تعليقات الإدارة المتعلقة بالقوائم المالية التى تم إعدادها وفقاً للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، وكذلك تقديم إرشادات يمكن للمنشآت أن تطبقها للوصول إلى لغة إتصال مشتركة فيما تصدره من تقارير، ولإيجاد نوع من التوفيق الفعال بين الإفصاح الوصفي على المستوى الدولي، لتحسين القابلية للمقارنة بين المنشآت المختلفة. وعلى الرغم من أن بيان الممارسة الدولي قد أشار إلى الأقسام الرئيسية التى يجب أن تتضمنها مناقشات الإدارة حتى تكون نافعة، إلا أنه لم يوضح تفاصيل ومحتوى هذه الأقسام.

ويوجد إتفاق بين الأكاديميين والمهنيين على أهمية الدور الذى يلعبه الإفصاح المالى فى تدعيم كفاءة أسواق رأس المال، وعلى وجود حاجة لتوسيع حدود نطاق الإفصاح المحاسبى ليشمل معلومات غير مالية تساعد على زيادة جودة التقارير المالية

^٣ يتضح من استقراء الدراسات السابقة أن هذه المحددات تشمل كل من: حجم المنشأة، والرافعة المالية، والربحية، ودرجة المنافسة، والمخاطر السوقية والتشغيلية، وحجم مكتب المراجعة، ومتابعة المحللين المالىين، وكفاءة بيئة المعلومات، والبيئة القانونية، وتعدد أنشطة المنشأة، وبعض متغيرات الحوكمة (هيكل الملكية، خصائص مجلس الإدارة).

٢/١ - مشكلة البحث

تتمثل مشكلة هذا البحث في عدم وجود إطار مفاهيمي يلقى قبولاً عاماً بشأن أبعاد وعملية إعداد تقرير مجلس الإدارة. فمن الملاحظ وجود تباين بين متطلبات المعايير الأمريكية والمعايير الدولية والتوجهات الأوروبية بشأن نطاق ومحتويات هذا النوع من التقارير، فضلاً عن تنوع متطلبات قوانين الشركات المحلية للدول المختلفة. وبالإضافة إلى ما سبق، فإنه لا يوجد إتفاق بين الباحثين حول أهمية الدور الذى يلعبه الإفصاح عبر تقرير مجلس الإدارة فى تحسين المحتوى المعلوماتى للتقارير المالية للعديد من الأسباب، لعل أهمها (Brown and Tucker, 2011; Davis and Tama-sweet, 2012; Muslu et al., 2014)

أولاً: وجود مجموعة من الأسباب التى تحد من مستوى التفاصيل المقدمة فى تقرير مجلس الإدارة والتي من أهمها: (١) توجد حرية لدى المديرين فى اختيار حدود وعمق المعلومات المفصح عنها فى تقرير مجلس الإدارة. (٢) قد تؤدي التكاليف المرتفعة لإعداد تقرير وصفى (نصى) مطول إلى اعتماد المديرين على تقارير السنة السابقة فى إعداد تقرير السنة الحالية مع إجراء بعض التعديلات المحدودة عليه. (٣) محدودية مخاطر التقاضى المفروضة من قبل الجهات المهنية والتنظيمية بشأن الإفصاح غير المالى مقارنة بالإفصاح المالى.

ثانياً: على الرغم من أن الإفصاح فى تقرير مجلس الإدارة يقدم فرصة لمناقشة أداء المنشأة الحالى والمستقبلى، إلا أنه يعتبر وسيلة إتصال غير وقتية فى ظل الطفرة الحديثة لوسائل الاتصالات والإفصاح المحاسبى الفورى عبر شبكة المعلومات

الدولية (الإنترنت). ويظهر ذلك جلياً فى الدول التى يتاح فيها وسائل أخرى بديلة للإفصاح أكثر سرعة مثل نشرات الأعمال Business Press المستخدمة فى الإعلان عن الأرباح بالنشرات الصحفية، والمؤتمرات التى تتم عبر الهاتف Conference Call وتجمع بين المديرين والمستثمرين والمحليلين المالىين.

ثالثاً: لا يوجد إتفاق بين الدراسات السابقة التى تناولت نظريات الإفصاح الإختيارى بشأن مدى مراعاة المديرين لخاصية الملاءمة فى المعلومات المفصح عنها بتقرير مجلس الإدارة. فمن منظور المحتوى المعلوماتى يفصح المديرين عن كل المعلومات الملائمة لتجنب مشكلة الإختيار العكسى، وتخفيض عدم التماثل فى المعلومات، ومقابلة أو التفوق على تنبؤات المستثمرين والمحليلين المالىين. وعلى الجانب الأخر، فإنه من منظور الإستغلال الإتهازى للفرص (Opportunistic Perspective) يفصح المديرين عن الأخبار السارة لرفع أسعار الأسهم خاصة قبل إصدار أسهم جديدة لزيادة رأس المال، أو إستغلال الإفصاح الوصفى فى تقرير مجلس الإدارة لتضليل مستخدمى التقارير المالية عن الأداء الحقيقى للونشأة على الأقل فى الأجل القصير.

وكننتيجة للأسباب السابقة، فإن البحث المحاسبى فى محددات ونتائج الإفصاح عبر تقرير مجلس الإدارة يعتبر من الموضوعات الجدلية التى تحتاج إلى مزيد من الإثراء العلمى، وبصفة خاصة بعد صدور بيان الممارسة الدولى (IASB, 2010) الذى يعامل تعليقات ومناقشات الإدارة على أنها جزء مكمل للقوائم المالية يساعد على توفير

مستوى ومحتوى الإفصاح فى تقرير مجلس الإدارة للمنشآت المصرية. (٣) توصيف المحددات التنظيمية والسوقية للمنشآت التى تقوم بالإفصاح فى تقرير مجلس الإدارة.

١/٤ - أهمية البحث

يعتبر الإفصاح غير الكمى (الوصفى) من الموضوعات البحثية القديمة والحديثة. فمنذ عدة عقود زمنية سابقة والبحوث المحاسبية تنادى بأهمية قيام الإدارة بعرض أنواع معينة من المعلومات مباشرة فى شكل خطاب من رئيس مجلس الإدارة ، أو فى أى أجزاء أخرى من التقرير السنوى، على أن تتضمن هذه المعلومات الإضافية الأحداث غير المالية، والتوقعات المستقبلية للصناعة، وموقف المنشأة منها، والنفقات الرأسمالية المقدرة (أبوزيد، ١٩٩٠).

ويعتبر بيان الممارسة الدولى الصادر عن مجلس معايير المحاسبة الدولى (IASB, 2010) بعنوان "تعليقات الإدارة" فرصة هامة لإستكشاف مدى الإلتزام الإختيارى من جانب المنشآت المصرية بمتطلبات الإفصاح وفقاً لهذا البيان. ويرجع ذلك إلى أنه فى ظل التمهيد الخاص بمعايير المحاسبة المصرية الصادرة بموجب قرار وزير الإستثمار رقم ١١٠ لسنة ٢٠١٥^٥، فإن الموضوعات التى لم

معلومات تستوفى الخصائص النوعية الواردة بالإطار المفاهيمى للتقارير المالية.

وبناء على ما تقدم، تتلخص مشكلة هذا البحث فى محاولة الإجابة على التساؤلات التالية:

- ١- ما هى أهداف ومجالات الإفصاح فى تقرير مجلس الإدارة وفقاً للإصدارات المهنية ومتطلبات أسواق المال الدولية والمصرية ؟
- ٢- ما هو أثر المحددات التنظيمية والسوقية للمنشأة على الإفصاح فى تقرير مجلس الإدارة؟
- ٣- ما هو مستوى ومحتوى الإفصاح فى تقرير مجلس الإدارة للمنشآت المصرية المسجلة ببورصة الأوراق المالية ؟
- ٤- ما هى المشاكل والقضايا المحاسبية المرتبطة بإفصاح المنشآت المصرية فى تقرير مجلس الإدارة ؟

- ٥- ما مدى توافق ممارسات الإفصاح فى تقرير مجلس الإدارة للمنشآت المصرية مع متطلبات بيان الممارسة الدولى الخاص بتعليقات الإدارة؟

١/٣ - هدف البحث

يتمثل الهدف العام للبحث فى اختبار أثر المحددات التنظيمية والسوقية للمنشأة^٦ على المحتوى المعلوماتى للإفصاح فى تقرير مجلس الإدارة للمنشآت المصرية المسجلة بالبورصة. ويتفرع عن هذا الهدف العام عدة أهداف فرعية هى: (١) تحديد

متطلبات الإفصاح فى تقرير مجلس الإدارة وفقاً للإصدارات المهنية المحاسبية الدولية والمصرية وقرارات الهيئة العامة للرقابة المالية. (٢) تحليل

^٥ أدى صدور قرار وزير الإستثمار رقم ١١٠ لسنة ٢٠١٥ بشأن المعايير المحاسبية المصرية والبالغ عددها ٣٩ معياراً إلى إلغاء العمل بالمعايير المحاسبية الصادرة بالقرار الوزاري رقم ٢٤٣ لسنة ٢٠٠٦ والعمل بالمعايير الجديدة اعتباراً من أول يناير ٢٠١٦. ويرى الباحث أن التعديل السابق لمعايير المحاسبة المصرية جاء متأخراً إذا ما تم مقارنته بالتعديل على المستوى الدولى. فعلى الرغم من سرعة توالي الإصدارات عن المنظمات المهنية المحاسبية المختلفة بالعديد من الدول لتبني معايير محاسبية جديدة أو لتعديل معايير قائمة، إلا أن بيئة الممارسة العملية فى مصر ظلت حتى نهاية عام ٢٠١٤ خاضعة لنفس مجموعة المعايير المحاسبية الصادرة فى بداية عام ٢٠٠٦. ونتيجة لذلك صدر

^٦ يستخدم الباحث مصطلح المنشأة أو الشركة أو المنظمة كمرادفات للإشارة إلى الوحدة الاقتصادية التى يكون لها حق التحكم فى الموارد وتحمل المسئوليات لعقد وتنفيذ التعهدات وانجاز الأنشطة الاقتصادية(أبوزيد، ١٩٩٠).

تتناول أهمية وأنواع الإفصاح المحاسبي وأنواع التقارير المالية، وعناصر ومفاهيم الإفصاح في تقرير مجلس الإدارة. بينما يساعد المنهج الاستنباطي على اشتقاق فروض الدراسة من خلال استنتاج العلاقات المتوقعة بين المحددات المؤسسية والتنظيمية والسوقية والإفصاح في تقرير مجلس الإدارة. أما الشق التطبيقي فسيتم من خلال إجراء دراسة ميدانية لإختبار فروض البحث. ويستهدف الباحث من الدراسة الميدانية الكشف عن محددات ومستوى ومحتوى الإفصاح في تقرير مجلس الإدارة لعينة من المنشآت المصرية المسجلة ببورصة الأوراق المالية.

٦/١ - حدود البحث

يقصر هذا البحث على تناول محددات الإفصاح المحاسبي عبر تقرير مجلس الإدارة، وبالتالي يخرج عن نطاق البحث الإفصاح المالي عبر القوائم المالية الإلزامية. ولن يتعرض الباحث لمصادر الإفصاح الإضافي الأخرى مثل نشرات الأعمال Press Releases، والإفصاح عبر الإنترنت، والتقارير المالية التي يعدها وسطاء المعلومات (مثل المحللين الماليين، وسامسة الأوراق المالية، وخبراء الصناعة) إلا بقدر ما تستلزمه المعالجة العلمية لمشكلة البحث. كما تقتصر الدراسة التطبيقية على المنشآت المسجلة في بورصة الأوراق المالية المصرية التي أرفقت مع القوائم المالية تقارير مجلس الإدارة الخاصة بها.

٧/١ - خطة البحث

تحقيقاً لأهداف البحث، وفي إطار حدوده، سيتم تناول ما تبقى من البحث على النحو التالي:

تتناولها المعايير المصرية تخضع للمعالجة الواردة بالمعايير الدولية لحين صدور معايير مصرية بشأنها. وبالتالي يعتبر بيان الممارسة الدولي السابق بمثابة مرشد أساسى للمنشآت المصرية لإعداد تقرير مجلس إدارة يتوافق مع المتطلبات الدولية، ويكون قابلاً للمقارنة مع تقارير المنشآت الأخرى بما يعود بالنفع على مستخدمى التقارير المالية.

ويكتسب هذا البحث أهميته من أن الدراسات السابقة التي تناولت محددات ونتائج الإفصاح في تقرير مجلس الإدارة تم إجراؤها في بيئات مختلفة من ناحية (مثل الولايات المتحدة الأمريكية، بعض الدول الأوروبية)، كما أن نتائج هذه الدراسات كانت غير متسقة من ناحية أخرى (فيما يتعلق بخصائص المنشآت محل الإختبار، وطرق قياس مستوى الإفصاح في تقرير مجلس الإدارة). وبالإضافة إلى ما سبق، فإنه في حدود علم الباحث، توجد ندرة في البحوث المحاسبية التي اهتمت بهذا المجال في الدول النامية بصفة عامة وفي جمهورية مصر العربية بصفة خاصة.

٥/١ - منهجية البحث

لتحقيق أهداف البحث تم تقسيمه إلي شقين، الأول نظري والآخر تطبيقي وبالنسبة للشق النظري، يعتمد الباحث على المنهجين الاستقرائي والاستنباطي في مرحلة تحليل وتقييم الإصدارات المهنية والدراسات السابقة وإشتقاق فروض البحث. إذ يتناسب المنهج الاستقرائي مع مرحلة استعراض وتحليل الإصدارات المهنية والدراسات السابقة التي

خلال هذه الفترة الزمنية الطويلة نسبياً عدد من البحوث المحاسبية المصرية (e.g., Ismail et al., 2010)، التي نادت بضرورة تعديل المعايير المحاسبية بحيث تواكب التطورات المهنية على المستوى العالمي وتتلاءم مع بيئة الأعمال المصرية.

المحاسبي، وذلك للتعبير عن المحددات الجوهرية للأداء على النحو الذي يشبع إحتياجات وتوقعات أصحاب المصالح من المعلومات (Ginesti, Adequate 2011; Shehata, 2014).

ويكشف التطور التاريخي لمفهوم الإفصاح المحاسبي عن ظهور ثلاثة مفاهيم على مدى ثلاث مراحل هي: الإفصاح الكافي Adequate Fair Disclosure، والإفصاح العادل- Full Dis-closure، ثم الإفصاح الشامل أو الكامل- Full Dis-closure. ويعتبر الإفصاح الكافي أكثر المفاهيم الثلاثة شيوعاً في الإستخدام، حيث يقصد به الإفصاح عن أدنى قدر من المعلومات حتى تكون التقارير المالية غير مضللة لمستخدميها، وهو ما يطلق عليه بالهدف السلبي للإفصاح Negative Objective. وينطوي الإفصاح العادل على هدف أخلاقي بتطبيق معاملة متساوية لجميع مستخدمي التقارير المالية. ويفترض الإفصاح الشامل عرض جميع المعلومات الملائمة من خلال التعبير عن الأحداث الإقتصادية بدقة لضمان عدم إخفاء أي معلومة هامة قد تؤثر على مصالح المستثمر العادي. ويحقق كل من الإفصاح العادل والإفصاح الشامل الهدف الإيجابي للإفصاح Positive Objective (أبوزيد، ١٩٩٠؛ أبو المكارم، ٢٠٠٢).

وقد تعرض مفهوم الإفصاح الشامل للإنتقاد من قبل الباحثين والمحاسبين المهنيين، لأن التفاصيل الكثيرة في المعلومات التي تتضمنها التقارير المالية قد يترتب عليها إخفاء معلومات هامة مع صعوبة إستيعابها مما يعوق عملية إتخاذ القرار. ويرى (أبو المكارم، ٢٠٠٢) أنه يمكن الإستغناء عن المفاهيم الثلاثة، واستبدالها بمفهوم واحد وهو الإفصاح الفعال Effective Disclosure على

٢- الإطار المفاهيمي للإفصاح في تقرير مجلس الإدارة.

٣- أثر المحددات المؤسسية والتنظيمية والسوقية على الإفصاح في تقرير مجلس الإدارة.

٤- الدراسة الميدانية.

٥- الخلاصة والنتائج والتوصيات ومجالات البحث المقترحة.

٢- الإطار المفاهيمي للإفصاح في تقرير مجلس الإدارة

تهدف الدراسة في هذا القسم إلى التأصيل العلمي للإفصاح من خلال تقرير مجلس الإدارة. ولتحقيق هذا الهدف سوف يتعرض الباحث لكل من: مفهوم وأهمية وأنواع الإفصاح المحاسبي، واستقراء وتحليل الإصدارات المهنية المحاسبية بشأن تقرير مجلس الإدارة.

١/٢- مفهوم وأهمية وأنواع الإفصاح المحاسبي

يتناول الباحث في هذه الجزئية التطور في مفهوم الإفصاح المحاسبي وأهميته في تحقيق كفاءة أسواق رأس المال، وأنواع الإفصاح المحاسبي في التقارير المالية، وذلك على النحو التالي:

١/١/٢- مفهوم وأهمية الإفصاح المحاسبي

يعتبر الإفصاح المحاسبي من أهم آليات حوكمة المنشآت التي تساعد على إمداد مستخدمي التقارير المالية بالمعلومات الإقتصادية المفيدة في عملية إتخاذ القرار. وقد أدى التعقيد المتزايد الذي تشهده بيئة الأعمال الحديثة في كل من القوانين واللوائح والأوضاع الإقتصادية وعمليات وإستراتيجيات وأهداف المنشأة والتقدم التكنولوجي إلى تزايد الطلب على تحسين ممارسات الإفصاح

الخاطئ، وغيرها من السلبيات التي تؤدي إلى عدم كفاءة الأسواق. ويساعد الإفصاح المحاسبي في التغلب على المشاكل السابقة من خلال تخفيض عدم التماثل في المعلومات، وزيادة كفاءة بيئة المعلومات بالمنشأة، وبالتالي تحقيق الكثير من المنافع مثل؛ التخصيص الكفاء لموارد المنشأة، وتخفيض تكلفة رأس المال، وزيادة دقة تنبؤات المحللين الماليين، والتقييم السليم لمخاطر المنشأة، وزيادة سيولة الأسهم. وتتبعكس جميع المنافع السابقة في ترشيد القرارات الإستثمارية والتمويلية لمستخدمي التقارير المالية (Kothari et al., 2009a).

٢/١/٢ - أنواع الإفصاح المحاسبي

ينقسم الإفصاح الذي تقوم به المنشآت إلى نوعين رئيسيين هما: الإفصاح الإلزامي والإفصاح الإختياري. ويتكون الإفصاح الإلزامي (الإجباري) من المعلومات التي تفصح عنها المنشأة لإستيفاء متطلبات القوانين واللوائح. أما الإفصاح الإختياري (الإضافي) فيشمل أي معلومات تفصح عنها المنشأة بصورة تزيد عن الإفصاح الإلزامي. ويعبر الإفصاح الإختياري عن الإختيار الحر لإدارة المنشأة لتقديم معلومات محاسبية وغيرها من المعلومات الملائمة لإحتياجات قرارات مستخدمي التقارير السنوية. ويتضمن الإفصاح الإختياري (بالإضافة إلى ما سبق) أي عناصر أخرى موصى بهامن قبل الجهات الرسمية (Hassan and Marston, 2010).

إعتبار أن الفعالية تستهدف تحقيق أهداف محددة تعكس إحتياجات مستخدمي التقارير المالية. ويرى الباحث أن عدم وجود إطار فكري يحدد دلالة المفاهيم السابقة للإفصاح قد أدى إلى وجود إختلاف بين الباحثين في تحديد المقصود بكل مفهوم، فضلاً عن صعوبة رسم حدود تفصل بين أبعاد المفاهيم الثلاثة أثناء التطبيق العملي. كما إتضح للباحث أن معظم المنظمات المهنية المحاسبية لم تهتم بإختيار مفهوم معين للإفصاح ليكون مبدأ أساسياً عند إعداد القوائم والتقارير المالية، ولكنها إهتمت بوضع المعايير المحاسبية التي تبين الحد الأدنى (كماً ونوعاً) من المعلومات الواجب الإفصاح عنها لإشباع إحتياجات متخذي القرارات.

ويساعد الإفصاح المحاسبي على القيام بدورين رئيسيين في أسواق رأس المال هما: **الدور السابق (ex-ante role)**، وهو تقديم المعلومات التي تساعد المستثمرين المحتملين وأصحاب رؤوس الأموال على تقييم الفرص الإستثمارية المتاحة، وبالتالي ترشيد عملية إتخاذ القرار. **والدور اللاحق (ex-post role)**، وهو مساعدة أصحاب رؤوس الأموال على تصميم آليات الحوكمة اللازمة لمراقبة مدى كفاءة استخدام الموارد المخصصة للمنشأة (Beyer et al., 2010).

ويترتب على ظاهرة عدم تماثل المعلومات وتعارضات الوكالة بين المديرين والمستثمرين من خارج المنشأة ووسطاء المعلومات ظهور مجموعة من المشاكل^٦ مثل الإختيار المعاكس، والتسعير

^٦المعاكس Adverse selection وهي عدم قدرة المستثمرين على التمييز بين الفرص الإستثمارية الأكثر ربحية والفرص الإستثمارية الأقل ربحية، ومشكلة التسعير الخاطئ من خلال التخفيض المبالغ فيه لسعر Underprice الفرص الإستثمارية عالية الربحية والمبالغة في سعر Overprice الفرص الإستثمارية منخفضة الربحية، وبالتالي عدم الكفاءة في تخصيص الموارد الإقتصادية (Beyer et al., 2010).

^٦ يتاح للمديرين معلومات أكثر وأفضل عن الفرص الإستثمارية المتاحة للمنشأة مقارنة بالمستخدمين الخارجيين للتقارير المالية مما يؤدي إلى عدم التماثل في المعلومات بين الطرفين. ويترتب على الظاهرة السابقة مجموعة من المشاكل مثل؛ مشكلة الإختيار

الأسهم، وتزايد تغطية المحللين الماليين، وإظهار المواهب الإدارية. وتتمثل القيود على الإفصاح الإختياري فى كل من؛ الإفصاح السابق، وتكاليف الملكية، وتكاليف الوكالة، والتكاليف السياسية. ويمكن تصنيف التكاليف المرتبطة بشرعية وجود المنشأة على أنها دافع أو قيد.

ويمكن بلورة أهم دوافع الإفصاح الإختياري فى العناصر السبعة الآتية (Healy and Palepu, 2001; Boesso and Kumar, -2007: Shehata, 2014)

أ- معاملات أسواق رأس المال / عدم التماثل فى المعلومات: عندما ترغب إدارة المنشأة فى الحصول على تمويل إضافى سواء فى صورة أسهم أو ديون ، فإن المستثمرين يتوقعون إنخفاض عدم التماثل فى المعلومات بينهم وبين الإدارة. وبالتالي تنخفض تكلفة التمويل الخارجى وتكلفة رأس المال. ويمكن أن يساعد الإفصاح الإختياري عن المعلومات على تحقيق هذه الأهداف من خلال تخفيض عدم التماثل فى المعلومات بتقديم المزيد من المعلومات للأطراف الخارجية.

ب- التباين فى متابعة المنشأة: يؤدي إحتمال المبالغة فى تخفيض قيمة المنشأة إلى وجود دافع لدى المديرين للإفصاح إختيارياً عن مزيد من المعلومات لتخفيض هذا الإحتمال، وخاصة إذا كان المستوى الضعيف من الأرباح وأداء الأسهم يؤديان إلى مخاطر فقدان الوظيفة (مثل إرتباط الأداء السئ للأسهم بتغيير المديرين التنفيذيين).

ج- المكافآت فى شكل أسهم: يمتثل تعويض المديرين عن طريق خطط المكافآت المعتمدة على الأسهم مثل حقوق الزيادة فى أسعار الأسهم stock appreciation rights ومنح خيارات شراء

وقد ظهر فى الأدب المحاسبى العديد من النظريات (أو المداخل) التى تفسر ممارسات الإفصاح الإختياري من قبل المديرين والتي من أهمها: نظرية الوكالة، ونظرية الإشارة، ونظرية الإحتياج إلى رأس المال، والنظرية الشرعية^٧. وقد استهدفت مجموعة من الدراسات السابقة (Healy and Palepu, 2001; Graham et al., 2005; Shehata, 2014) إستكشاف أهم العوامل التى تؤثر على وجود الإفصاح الإختياري ومدى حاجة المنشأة إليه. ووفقاً لهذه الدراسات فإن العوامل المؤثرة على قرار المديرين بالإفصاح الإختياري يتم تصنيفها إلى دوافع وقيود. وتتضمن الدوافع كلاً من؛ معاملات أسواق رأس المال / عدم التماثل فى المعلومات، والتباين فى متابعة المنشأة، ومكافآت

^٧ تتمثل النظريات التى تفسر ممارسات الإفصاح الإختياري فى كل من؛ (١) نظرية الوكالة Agency Theory: والتي تشير إلى أن تكاليف الوكالة تنشأ بسبب التعارض الذى قد يظهر بين مصالح طرفى عقد الوكالة. إذ يسعى الوكيل (الإدارة) إلى تحقيق أقصى منافع له بإتخاذ قرارات قد لا تتفق مع مصلحة الأصيل (حملة الأسهم). وتساعد كل من العقود المثالية والإفصاح الإختياري فى التخفيف من حدة مشاكل الوكالة من خلال الربط بين مصالح المستثمرين والمديرين. (٢) نظرية الإشارة Signaling Theory: على الرغم من أن نظرية الإشارة تم وضعها أصلاً لتوضيح عدم التماثل فى المعلومات فى سوق العمل، إلا أن الباحثين قاموا بإستخدامها بعد ذلك فى تفسير الإفصاح الإختياري للمنشآت فى التقارير السنوية. وفى ظل هذه النظرية، تقوم المنشآت بإرسال إشارات إلى المستثمرين فى صورة معلومات معينة لإظهار تميزها عن المنشآت الأخرى، وذلك بهدف جذب المزيد من الإستثمارات وتدعيم سمعتها الطيبة فى السوق. (٣) نظرية الحاجة إلى رأس المال Capital Need: تقترح هذه النظرية أن الإفصاح الإختياري يساعد المنشأة فى الحصول على رأس المال اللازم لها بتكلفة منخفضة. وتستند هذه النظرية إلى أساس إقتصادى وهو أن تكلفة رأس المال بالنسبة للمنشأة تتضمن علاوة مقابل عدم تأكد المستثمرين من كفاية ودقة المعلومات المتاحة عن المنشأة، وبالتالي يساعد الإفصاح الإختياري عن مزيد من المعلومات على طمأنة المستثمرين بشأن مستقبل المنشأة وبالتالي تخفيض تكلفة رأس المال. (٤) النظرية الشرعية Legitimacy Theory: تقوم النظرية الشرعية على إفتراض أن المنشأة ليس لها حق الوجود ما لم تكن القيم التى تتبناها متطابقة إلى حد كبير مع قيم المجتمع الذى تعمل فيه. وبالتالي فإن النظرية الشرعية تشبه العقد الإجتماعى بين المنشأة والمجتمع. ونظراً لأن الهدف من المحاسبة هو إمداد مستخدمى التقارير المالية بالمعلومات التى تساعدهم على إتخاذ القرارات (تلبية مصالح المجتمع) ، فقد دمج الباحثون النظرية الشرعية ضمن الأدب المحاسبى كوسيلة لتفسير أسباب تناول إدارة المنشأة لعناصر معينة فى تواصلها مع الأطراف الخارجية (Jensen and Meeking, 1976; Magness, 2006; Shehata, 2014).

على إتخاذ القرار، لذا تظهر أهمية الإفصاح الإختياري عن المعلومات. وبالتالي، فإن الإفصاح الإختياري يساهم فى سد الفجوة الموجودة بين متطلبات الإفصاح الإلزامى وإحتياجات المستثمرين من المعلومات.

ز- **إدارة القيمة لأصحاب المصالح:** يعبر مفهوم إدارة القيمة لأصحاب المصالح^٤ عن قدرة المنشأة على التواصل الفعال وتحقيق الموازنة فى تكوين القيمة بشكل مستدام لكل أصحاب المصالح الرئيسيين الداخليين (كالموظفين) والخارجيين (كالمستثمرين). ولذلك يتوقع أصحاب المصالح أن تقوم الإدارة بتلبية مطالبهم والإفصاح لهم بصورة إختيارية عن مجهوداتها فى مراعاة مصالحهم بالمنشأة.

وفى المقابل، توجد مجموعة من القيود التى تحد من قدرة المديرين على الإفصاح الإختياري عن المعلومات والتي من أهمها (Graham et al., 2005; Shehata, 2014)

أ- **الإفصاح السابق:** يعتبر محتوى الإفصاح السابق أحد العوامل التى قد تؤثر سلباً على مستوى الإفصاح الإختياري عن المعلومات، لأنه يعنى أن المديرين يسلكون فى الإفصاح المستقبلي

الأسهم، دافعاً للإفصاح الإختياري عن مزيد المعلومات. وهناك سببان لوجود هذا الدافع أولهما: سيكون لدى المديرين الحافز لتقليل تكاليف التعاقد المرتبطة بحوافز الاسهم للموظفين الجدد عندما يتصرفون لمصلحة المساهمين الحاليين. وثانيهما: عندما يهتم المديرون بالإتجار فى الأسهم المملوكة لهم، سيكون لديهم الدافع للإفصاح عن المعلومات الخاصة لمقابلة قواعد التداول ببورصة الأوراق المالية، ولتصحيح أى تخفيض متوقع فى التقييم قبل الإنخفاض فى عوائد خيار الأسهم.

د- **تزايد تغطية المحللين الماليين:** يساعد الإفصاح الإختياري عن مزيد من المعلومات على تقليل تكلفة الإقتناء للمعلومات من قبل المحللين الماليين، لأنه غير مطلوب من المديرين الإفصاح عن كل المعلومات الخاصة وفقاً للمتطلبات الإلزامية. ومن المتوقع زيادة عدد المحللين الماليين المتابعين لأداء المنشأة بزيادة كمية المعلومات المتاحة لهم.

هـ- **الإشارة إلى مواهب الإدارة:** يتوقع المستثمرون أن يكون لدى الإدارة القدرة على التنبؤ بالتغيرات المستقبلية فى البيئة الإقتصادية للمنشأة. ويعتبر مدى إستجابة الإدارة لهذه التغيرات أحد محددات القيمة السوقية للمنشأة. وبناءً على ما سبق، فإن المديرين الموهوبين يفصحون بصورة إختيارية عن تنبؤاتهم بالأرباح لإظهار مهاراتهم وقدراتهم. وفى المقابل، يقلل المديرون من مستوى الإفصاح عن المعلومات التى قد تستخدمها الجهات التنظيمية ضدهم.

و- **حدود الإفصاح الإلزامى:** نظراً لأن القوانين واللوائح لاتقابل عادة إحتياجات المستثمرين من المعلومات من خلال الإفصاح الإلزامى لأنها توفر لهم الحد الأدنى من كمية المعلومات التى تساعدهم

^٤ يعتبر هذا المفهوم من نتاج نظرية أصحاب المصالح التى تشير إلى أنه من المتوقع أن تقوم إدارة المنشأة بالأنشطة التى يتوقعها مجموعات أو أفراد معينين يؤثرون ويتأثرون بعملية تحقيق أهداف المنشأة. وقد اعتمد الباحثون على ثلاثة مداخل مختلفة فى شرح نظرية أصحاب المصالح وهى: الوصفي، الفعال (Instrumental)، المعيارى. إذ يشرح الجانب الوصفي من نظرية أصحاب المصالح الحالات الماضية والحاضرة والمستقبلية لعلاقة المنشأة بأصحاب المصالح، والتنبؤ بوضع إدارة أصحاب المصالح بالمنشأة مستقبلاً. بينما يسعى المدخل الفعال إلى إختبار علاقات محددة بين أصحاب المصالح وأداء المنشأة. إذ يستكشف هذا المدخل كيف يمكن للمديرين الإستفادة من أصحاب المصالح فى إنجاز وتحقيق أهداف المنشأة. ويسعى المدخل المعيارى (فى مقابل المدخل الفعال) إلى تفسير أسس بعض المبادئ الفلسفية والأخلاقية الأساسية (Boesso and Kumar, 2007).

تهديدات سياسية (مثل التأميم)، وكذلك لتخفيض الإهتمام الكبير المتوقع والمبني على أرباحها العالية. وتعتبر ضرائب الدخل من التكاليف السياسية التى تعتمد بشكل كبير على الأرباح المفصح عنها.

هـ- تكاليف التقاضى: يمكن إعتبار تكاليف التقاضى دافعاً للمنشأة لزيادة مستوى الإفصاح الإختيارى أو أحد القيود على هذا الإفصاح. فمن ناحية، يزداد دافع المديرين للإفصاح عن مزيد من المعلومات بصورة إختيارية لتجنب الإجراءات القانونية التى قد تتخذ ضدهم بسبب عدم دقة أو كفاية الإفصاح. كذلك قد يفصح المديرين إختيارياً عن الأخبار السيئة لتجنب العقوبات القانونية. ومن ناحية أخرى، قد يقلل المديرين من مستوى الإفصاح الإختيارى عن المعلومات المستقبلية لتجنب تكاليف التقاضى، خاصة فى حالة تعرض المديرين لمخاطر العقوبات على تنبؤاتهم الخاطئة.

٢/٢ - استقراء وتحليل الإصدارات المهنية بشأن تقرير مجلس الإدارة

تتعدد الأطراف المهتمة بزيادة منفعة الإفصاح فى تقرير مجلس الإدارة لتشمل كلاً من الأكاديميين، والجهات التنظيمية، وواضعى المعايير المحاسبية، وأصحاب المصالح فى المنشأة. وتجدر الإشارة إلى أن الدول المتقدمة هى أكثر الدول إهتماماً بمدخل الإفصاح فى تقرير مجلس الإدارة مقارنة بغيرها من الدول. ويعزو (2011) Ginesti أسباب ذلك الإهتمام إلى وجود أسواق رأس مال

نفس مسلك الأنماط الماضية، على الرغم من أنه قد يصعب الحفاظ على نفس الأنماط.

ب- تكاليف الملكية: تعرف معلومات الملكية على أنها " أى معلومات يؤدي الإفصاح عنها إلى تغيير إجمالي الأرباح المستقبلية للمنشأة المتخذة كأساس لمكافآت للإدارة العليا "، وهى تتضمن المعلومات التى قد تخفض من الحصة السوقية لمنتجات المنشأة. ووفقاً لذلك، قد لا يفضل المديرين الإفصاح عن المعلومات التى قد تؤثر على المركز التنافسى للمنشأة فى السوق حتى ولو ترتب على ذلك إرتفاع تكلفة رأس المال. ويمكن القول بأن تكاليف الملكية تؤثر سلباً على الميزة التنافسية للمنشأة، ومن المتوقع أن تقدم الإدارة معلومات عن الأداء الإجمالى فى حالة تحقيق المنشأة لأداء مختلف بين قطاعاتها المختلفة. ومن ناحية أخرى، فإن المنشآت ذات الربحية المنخفضة عبر قطاعاتها المختلفة سوف تميل للإفصاح الإختيارى بصورة أكبر عن المعلومات القطاعية.

ج- تكاليف الوكالة: تعتبر تكاليف الوكالة أحد الأسباب وراء إنخفاض الإفصاح الإختيارى، وذلك لرغبة بعض المديرين فى تجنب إهتمام ومتابعة حملة الأسهم وحملة السندات ببعض العناصر (مثل السمعة الخارجية للمنشأة).

د- التكاليف السياسية: يفضل المديرين (بصفة عامة) عدم الإفصاح الإختيارى عن المعلومات التى قد تستخدمها الجهات التنظيمية ضد المنشأة. وتتوقف التكاليف السياسية على حجم المنشأة. فمن المحتمل أن ينخفض مستوى الإفصاح الإختيارى فى المنشآت كبيرة الحجم ذات الأرباح العالية حتى لاتكون خاضعة لأى

تقدمها. (ب) إتمام وإكمال المعلومات المعروضة في القوائم المالية. وإتساقاً مع هذين المبدأين، ينبغي أن تشمل تعليقات الإدارة على معلومات مستقبلية، ومعلومات تحقق الخصائص النوعية^١ المذكورة في الإطار المفاهيمي الخاص بإعداد التقارير المالية، والمعلومات المتعلقة بالمنشأة والتي لم تكن معروضة في القوائم المالية ولكنها هامة للإدارة في متابعة أداء المنشأة.

كما ينبغي أن تقدم تعليقات الإدارة معلومات لمساعدة مستخدمي التقارير المالية على تقييم أداء المنشأة والإستراتيجيات والخطط والإجراءات التي وضعتها الإدارة في هذا الصدد. ويساعد هذا النوع من التعليقات مستخدمي التقارير المالية على فهم العناصر التالية على سبيل المثال: (أ) الحالات التي تتعرض فيها المنشأة للخطر ومدى فعالية الإستراتيجيات المطبقة في هذا الصدد. (ب) مدى تأثير الموارد غير المعروضة في القوائم المالية على عمليات المنشأة. (ج) مدى تأثير العوامل غير المالية على المعلومات المعروضة في القوائم المالية.

ووفقاً لبيان الممارسة الدولي، ينبغي أن تكون تعليقات الإدارة وسيلة لتوصيل وجهة نظر الإدارة فيما يتعلق بالتوجه المستقبلي للمنشأة. ورغم أن هذه المعلومات لا تتنبأ بما يمكن حدوثه في المستقبل، إلا أنها تساعد على توضيح أهداف الإدارة

^١ يتعين على الإدارة مراعاة أن تستوفي المعلومات الواردة في تعليقات الإدارة كلا من الخصائص النوعية الأساسية للمعلومات المتمثلة في الملاءمة والتعبير الصادق، وكذلك الخصائص النوعية الثانوية المتمثلة في القابلية للمقارنة والقابلية للتحقق والتوقيت المناسب والقابلية للفهم. وينصب تركيز الإدارة على المعلومات الهامة نسبياً. وتختلف الأهمية النسبية من منشأة لأخرى، مع مراعاة أن المعلومات الملائمة للمنشأة هي أيضاً معلومات هامة نسبياً (IASB, 2010).

راسخة بهذه الدول بما يجعل للإشارات التي تتضمنها معلومات تقرير مجلس الإدارة دوراً هاماً في ترشيد القرارات الاقتصادية لمستخدمي التقارير المالية. ويقوم واضعو المعايير بهذه الدول بدور فعال في تنظيم المهنة، مع توافر الامكانيات الفنية لاعداد تقارير مالية عالية الجودة.

وقد ظهر في الممارسة العملية العديد من الإصدارات المهنية التي إهتمت بتنظيم عملية إعداد تقرير مجلس الإدارة، ووضع الإرشادات اللازمة لضمان ملاءمة ماتحتويه هذه التقارير من معلومات لمستخدميها. فقد أصدر مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) بيان الممارسة الدولي (Practice Statement) بعنوان "تعليقات الإدارة" لتوفير إطار غير ملزم لإعداد تعليقات الإدارة. وفي ضوء هذا البيان يتم تعريف تعليقات الإدارة بأنها "تقرير تفصيلي يتم تقديمه كإطار مفسر للمركز المالي للمنشأة وأدائها المالي وتدققاتها النقدية. كما يتيح للإدارة الفرصة لشرح أهدافها وما تتبناه من إستراتيجيات لتحقيق هذه الأهداف. ويعتمد مستخدمو القوائم المالية على المعلومات المقدمة في تعليقات الإدارة لمساعدتهم على تقييم توقعات المنشأة والمخاطر الأساسية التي تواجهها، ومدى نجاح إستراتيجيات الإدارة في تحقيق الأهداف الموضوعة من قبل. وتعتبر تعليقات الإدارة لدى العديد من المنشآت إحدى وسائل الاتصال الهامة مع أسواق رأس المال بالإضافة إلى أنها تستخدم في إتمام وإكمال- Supplementing and Comple- menting القوائم المالية.

وينبغي على الإدارة عرض التعليقات بما يتفق مع المبدأين التاليين: (أ) تقديم وجهة نظر الإدارة فيما يتعلق بأداء المنشأة ومركزها المالي ومدى

والإستراتيجيات المتبعة فى تحقيق هذه الأهداف. ويتأثر مدى التطلعات المستقبلية لتعليقات الإدارة بالبيئة التنظيمية والقانونية التى تعمل فيها المنشأة. وينبغى على الإدارة أن تدرج المعلومات المستقبلية عند تناولها توجهات المنشأة، وحالات عدم التأكد، والعوامل الأخرى التى قد تؤثر على سيولة المنشأة، ومواردها الرأسمالية، وإيراداتها ونتائج عملياتها. ويتعين على الإدارة أن تراعى عند إعدادها للمعلومات المستقبلية المدى الذى يمكن أن تتغير فيه سيولة المنشأة ومركزها المالى وأدائها المستقبلى، بالإضافة إلى أسباب ذلك التغير، مع تقييم الإدارة للتوقعات المستقبلية للمنشأة فى ضوء نتائج الفترة الحالية. وقد تكون المعلومات المستقبلية فى صورة شرح وصفي، أو فى صورة بيانات كمية، والتي قد تتضمن توقعات أو تنبؤات. ويتعين على الإدارة أن تفصح عن الإفتراضات المستخدمة فى إعداد هذه المعلومات المستقبلية، وتوضح أسباب إختلاف الأداء الفعلي للمنشأة عن التوقعات المستقبلية المفصح عنها فى تعليقات الإدارة للفترة السابقة، وإنعكاس ذلك الإختلاف على توقعات الإدارة لأداء المنشأة المستقبلية.

وتخضع عملية إعداد تحليلات ومناقشات الإدارة MD&A فى الولايات المتحدة الأمريكية لإشراف الهيئة المسئولة عن رقابة وتداول الأوراق المالية بالبورصات الأمريكية (SEC)، والتي تلزم المنشآت المسجلة بإرفاق تقرير عن MD&A ضمن التقارير السنوية لها، مع فرض عقوبات رادعة على المنشآت المخالفة. وتصدر SEC بصورة مستمرة المتطلبات التنظيمية المتعلقة بشكل ومحتوى MD&A لزيادة نفعيتها للمشاركين فى سوق الأوراق المالية. ومن الجدير بالملاحظة، أن إصدارات SEC لا تركز فقط على المعلومات الواجب الإفصاح عنها فى MD&A، وإنما تركز أيضاً على كيفية عرض تلك المعلومات فى MD&A. وقد قامت الهيئة المشرفة على رقابة وتداول الأوراق المالية بالبورصات الأمريكية بإصدار إرشادات تفسيرية مع تعهدها بوضع قواعد تستهدف تحسين الإفصاح المحاسبى من خلال تحليلات الإدارة ومناقشاتها.

ويتمثل الغرض من إعداد MD&A وفقاً لمتطلبات SEC فى تحقيق ثلاثة أهداف رئيسية هي:

١- تقديم تفسير وصفي مكمل للقوائم المالية يساعد المستثمرين على رؤية المنشأة من خلال عيون الإدارة.

وفى نفس السياق، أصدرت المنظمات المهنية المحاسبية فى الولايات المتحدة الأمريكية (AICPA, FASB...) خلال العشر سنوات الأخيرة العديد من التقارير التى تؤكد على أهمية الإفصاح غير المالى، سواء كان هذا الإفصاح إختيارياً أو إلزامياً كإستجابة للمتطلبات التنظيمية. فقد طالبت دراسة (AICPA 1994) والمعروفة بإسم تقرير لجنة "Jenkins" أن تقوم المنشآت بعمل إفصاح إضافي عن العوامل التى تساعد على تكوين قيمة للمنشأة فى الأجل الطويل، بحيث يتضمن هذا

عملية المتابعة ومدى خضوع الإدارة للمحاسبة. وقد حددت إرشادات CICA خمسة مجالات أساسية للإفصاح هي: (أ) الإستراتيجيات والأنشطة الأساسية للمنشأة. (ب) محددات الأداء الرئيسية. (ج) المقدرة على تحقيق النتائج. (د) النتائج والتوقعات. (هـ) المخاطر.

وتناولت بعض إصدارات الإتحاد الأوروبي تقارير MD&A في ظل القوانين المشتركة بين دول الإتحاد، والتوجيه الأوروبي رقم / 660 / 1978 (CE) المعروف بإسم الحسابات السنوية، والتوجيه الأوروبي رقم (CE / 349 / 1983) المعروف بإسم الحسابات المجمعمة. ويساعد التوجيهان السابقان على إيجاد حد أدنى من القابلية للمقارنة بين التقارير السنوية لمنشآت الدول الأعضاء في الإتحاد الأوروبي. ويتعين على المنشآت وفقاً للتوجيهات الأوروبية أن تفصح في تقارير MD&A عن أهم التطورات على أنشطة المنشأة ومركزها المالي، والأحداث الهامة التي تمت بعد نهاية السنة المالية، والنظرة المستقبلية لأنشطة المنشأة، وأنشطة البحوث والتطوير، والمعلومات الخاصة بشراء حصص الملكية. كما أصدر الإتحاد الأوروبي في عام ٢٠٠٣ التوجيه رقم (EC/51/2003) الذي وسع من حدود محتوى التوجيهات السابقة، وطالب المنشآت بأن تقدم معلومات وإفصاحات أكثر في MD&A (Pisano and Alvino, 2015)

وبالنسبة للوضع فى المملكة المتحدة، فقد أصدر مجلس معايير المحاسبة بالمملكة المتحدة (ASB) فى عام ١٩٩٣ بيان تقرير (Reporting statement) كمعيار غير ملزم بعنوان "تقرير الفحص المالي والتشغيلي" (Review Operating and Financial) والذي تم تعديله فى عام ٢٠٠٦،

٢- تدعيم الإفصاح المالى الكلى، وتقديم إطار يساعد على تحليل المعلومات المالية.

٣- تقديم معلومات عن مدى جودة أرباح المنشأة والتغير المحتمل فيها، وتدفعاتها النقدية بحيث يمكن للمستثمرين تقييم مدى إمكانية الإعتماد على الأداء الماضى كمؤشر للأداء المستقبلى.

وتشير دراسة (Hufner, 2007) إلى أن الإطار العام لقواعد وإرشادات SEC بشأن إعداد MD&A يركز على مجالين أساسيين هما؛ أولاً: تركيز غالبية إصدارات SEC على تحديد الموضوعات أو المحتوى الواجب الإفصاح عنه في MD&A. ثانياً: إهتمت SEC مؤخراً بطريقة كتابة MD&A (مثل طول ومدى تعقيد الكلمات والجمل المستخدمة) والتفسير والعرض كمحاولة لزيادة قابلية الإفصاح في MD&A للقراءة والفهم من قبل المستخدمين. إلا أن SEC لم تفرض على المديرين استخدام كلمات أو جمل أو لهجة لغوية معينة عند إعداد MD&A.

وبالنسبة للوضع فى كندا، فإن عملية إعداد تحليلات ومناقشات الإدارة MD&A تخضع لمتطلبات بورصة الأوراق المالية بمدينة Ontario والإرشادات الصادرة عن المعهد الكندى للمحاسبين القانونيين (CICA). وينظر CICA إلى تحليلات ومناقشات الإدارة على أنها قناة إتصال هامة بين الإدارة والمستثمرين، وليست مجرد مستند لإستيفاء متطلبات الجهات التنظيمية. وقد ركزت الإرشادات الصادرة عن CICA فى عام ٢٠٠٩ على خاصية الملاءمة للمعلومات الواردة فى MD&A، كما أكدت على أن MD&A أصبحت عنصراً مهماً فى حزمة وسائل الإتصال مع الأطراف الخارجية لمساعدتهم على تقييم أداء المنشأة الحالى والمستقبلى، وتعزيز

والتشغيلية. وقد تم إدراج هذا الإرشاد ضمن قواعد التسجيل ببورصة الأوراق المالية الإستراتيجية بإعتباره دليلاً مرجعياً للمنشآت فى إعداد تعليقات الإدارة. وتشير التقارير الصادرة عن المنظمة السابقة إلى أن الظروف الاقتصادية فى السنوات الأخيرة قد أدت إلى فرض عدة قيود على رؤوس الأموال وتناقص ربحية المنشآت، وبالتالي ظهرت آراء تتادى بأهمية تطوير التقارير المالية حتى تكون قابلة للقراءة ووسيلة مفيدة فى الحكم على أداء المنشأة الحالي والمستقبلي. وإستجابة لهذه الأراء قام العديد من المنظمات المهنية بمراجعة وتعديل الأطر المفاهيمية والاستراتيجيات المتبعة فى التقارير المالية بغرض التطوير الكامل لها. وبالتالي، من المتوقع أن تلعب تعليقات الإدارة دوراً أكبر فى التقارير السنوية فى الفترة القادمة، بحيث تتضمن كل الأبعاد المؤثرة على العمليات التشغيلية والأداء المالى ومدى إستمرار المنشأة فى المستقبل.

وبالنسبة للوضع فى البيئة المصرية، ففي

ظل قانون الشركات رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ فإن الشركات المصرية مطالبة بأن ترفق مع القوائم المالية السنوية تقريراً لمجلس الإدارة عن نفس السنة التي تغطيها القوائم المالية، بحيث يشتمل هذا التقرير على العناصر التالية: الحالة العامة للمنشأة ونتيجة الأعمال ومستقبلها، والأرباح المقترح توزيعها على المساهمين، والإقتراحات الخاصة بالتحويل للاحتياجات، والأنشطة الرئيسية الخاصة بالمنشأة وشركاتها التابعة وأى تغيير يحدث فى ملكية المنشآت التابعة خلال السنة، والقيمة الحالية للإصول - إذا كانت القيمة الدفترية مختلفة إختلافاً كبيراً عن قيم السوق الحالية، ونسبة حجم الأعمال وصافى الربح أو الخسائر موزع على مختلف

بإعتباره قائمة إختيارية ترفق مع التقارير السنوية. ويعبر تقرير الفحص المالى والتشغيلي (OFR) عن أفضل الممارسات فى مجال إعداد تقرير مجلس الإدارة. ويتضمن إرشادات تفصيلية لمساعدة الإدارة على التواصل الفعال مع المستثمرين. وعلى وجه التحديد، فإن الهدف من OFR هو تقديم إفصاح مفيد فى تحليل إستراتيجيات ومخاطر وأداء المنشأة. وفي ضوء البيان السابق يُعرف تقرير الفحص المالى والتشغيلي على أنه " تفسير نصي يقدم بمفرده أو يرفق مع التقارير السنوية، ويعبر عن الإتجاهات والعوامل الأساسية الخاصة بالتطور والأداء والمركز المالى للمنشأة عن السنة المالية التي تغطيها التقارير السنوية، كما يعبر عن الإتجاهات والعوامل الأساسية التي قد تؤثر على أداء ومركز المنشأة فى المستقبل" (ASB, 2009).

وقد أصدر مجلس معايير المحاسبة بالملكة المتحدة العديد من التقارير البحثية التي تركز على أهمية التقرير الوصفي، وذلك بهدف متابعة المعايير التي أصدرتها بشأن أثر OFR على ممارسات الإفصاح الحالية للمنشآت. ويشير ASB فى أحد التقارير الحديثة إلى أن "إعداد تقرير سنوى عالى الجودة لتوصيل جميع المعلومات الهامة بشكل فعال لمستخدمي التقارير المالية هو تحدى منطقي وفكري كبير. وعلى الرغم من تخصيص المنشآت لوقت وجهد كبيرين لتطوير ما تصدره من تقارير وصفية، إلا أنه دائماً ما توجد فرص للتحسين المستقبلي استناداً إلى الخبرات المكتسبة وأفضل الممارسات فى هذا المجال" (Ginesti, 2011).

وفى استراليا، أصدرت مجموعة المائة (G100) (المنظمة الإستراتيجية لكبار المديرين المالىين) إرشاداً خاصاً بفحص الجوانب المالية

المنشآت المقيدة ملزمة بتقديم نسخة من القوائم المالية السنوية الصادرة من مجلس إدارة المنشأة مرفقاً بها تقرير مجلس الإدارة وتقرير مراقب الحسابات. وتلتزم المنشأة في إعداد تقرير مجلس إدارتها المعد للعرض على الجمعية العامة بالبيانات الواردة باللائحة التنفيذية للقانون (١٥٩) لسنة ١٩٨١ وذلك بالإضافة إلى البيانات التي تتطلبها البورصة في نموذج تعده البورصة وتعتمده الهيئة.

ويتعين على المنشآت المسجلة أن تستعرض في تقرير مجلس الإدارة بشكل تفصيلي الموقف المالي والتشغيلي للمنشأة، ورؤيتها المستقبلية، وعدد مرات إنعقاد إجتماعات مجلس الإدارة، وعدد مرات إنعقاد لجنة المراجعة. وفي حالة تطبيق المنشأة لنظام إثابة وتحفيز العاملين والمديرين من خلال تملك أسهم يتم عرض إجمالي الأسهم المتاحة وفق هذا النظام، وإجمالي ما تم منحه خلال العام، وعدد المستفيدين، وإجمالي الأسهم التي تم منحها منذ بدء العمل بالنظام، وإجمالي عدد المستفيدين وأسماء وصفات كل من حصل على ٥% أو أكثر من إجمالي الأسهم المتاحة (أو ١% من رأس مال المنشأة) وفقاً للنظام المطبق بالمنشأة، وأيضاً ما تم إتخاذها من إجراءات ضد المنشأة، أو أعضاء مجلس إدارتها، أو مديريها من قبل الهيئة أو البورصة والتي تتعلق بمخالفات لقانون سوق المال ولائحته التنفيذية وقواعد القيد.

يتضح للباحث من إستقراء وتحليل الإصدارات المهنية السابقة (سواء على المستوى الدولي أو في جمهورية مصر العربية) بشأن تقرير مجلس الإدارة مجموعة من الجوانب الهامة والتي يمكن إستعراضها بإيجاز على النحو التالي:

الأنشطة الرئيسية للمنشأة، وحجم التصدير، وبيان بالتبرعات، وبيان الأسهم والسندات التي تم إصدارها خلال السنة.

وعلى الرغم من وجود المتطلبات القانونية السابقة التي تحدد أهم عناصر تقرير مجلس الإدارة للمنشآت المصرية، إلا أن الممارسة العملية أظهرت وجود قصور كبير في هيكل الإفصاح المحاسبي، مع عدم تمشى هذه الممارسات مع نظيرتها على المستوى الدولي مما أدى إلى إتساع الفجوة بين ما تعرضه تقارير المنشآت من معلومات وبين الإحتياجات الفعلية للمستخدمين. وإزاء ما سبق، قامت وزارة الإستثمار المصرية بإصدار دليل قواعد ومعايير حوكمة الشركات المصرية في عام ٢٠٠٥ والذي تم تعديله في عام ٢٠١٦. ووفقاً لهذه القواعد، فإنه يتعين على مجلس الإدارة أن يعد تقريراً سنوياً للعرض على المساهمين والذي يشمل (بالإضافة للمتطلبات السابقة لقانون الشركات) العناصر التالية: (١) نظرة شاملة عن أعمال المنشأة ومركزها المالي. (٢) النظرة المستقبلية لنشاط المنشأة خلال العام القادم. (٣) نبذة عن التغيرات في هيكل رأس المال بالمنشأة. (٤) مدى الإلتزام بمتابعة وتطبيق قواعد حوكمة المنشأة، بما فيها كافة المعلومات عن مجلس الإدارة ولجانه المختلفة. (٥) جهود المنشأة في مجال المسؤولية الإجتماعية والبيئية للمنشأة.

ووفقاً لقرار مجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة المالية رقم (١١) لسنة ٢٠١٤ بشأن قواعد قيد وشطب الأوراق المالية بالبورصة المصرية، فإن

^{١٠} أدى صدور القرار رقم (١١) لسنة ٢٠١٤ والعمل به إعتباراً من أول فبراير ٢٠١٤ إلى إلغاء قرار مجلس إدارة الهيئة العامة لسوق المال رقم (٣٠) لسنة ٢٠٠٢ والقرار رقم (٨١) لسنة ٢٠١١.

عناصر النماذج السابقة لعقوبات رادعة من الجهات التنظيمية. وعلى العكس من ذلك، فقد تبنى مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) **مدخلاً** مرناً عند إصدار بيان الممارسة الدولي الخاص بتعليقات الإدارة. ويعتمد هذا المدخل على ترك الحرية للإدارة في إختيار الأمور الأكثر ملاءمة لظروفها وطبيعتها عملها للإفصاح عنها، وذلك لزيادة شفافية المعلومات المفصح عنها. ويشير IASB إلى أن شكل ومضمون تعليقات الإدارة قد يختلف من منشأة لأخرى، ولذلك يقدم بيان الممارسة الدولي المبادئ التي تمكن المنشآت من تقديم معلومات عن أحداث معينة تتعلق بأعمالها، بما في ذلك الظروف الاقتصادية والقانونية المحيطة بالمنشأة، دون التدخل بفرض نموذج معين على كافة المنشآت.

رابعاً: يتضح للباحث من تحليل بيان الممارسة الدولي (تعليقات الإدارة) أن مجلس معايير المحاسبة الدولي تأثر بشكل كبير بالممارسات الواردة في تقرير الفحص المالي والتشغيلي (OFR) الصادر عن مجلس معايير المحاسبة بالملكة المتحدة (ASB). ويظهر ذلك جلياً في إختيار IASB للتبني الإختياري لتعليقات الإدارة مع الإعتماد على **المدخل القائم على أساس المبادئ** Principle-based، وهو نفس المدخل الذي يتبناه ASB. وعلى العكس من ذلك، فإن إطار إعداد تحليلات ومناقشات الإدارة (MD&A) في الولايات المتحدة الأمريكية ذو طابع

أولاً: يقترح الباحث أن يكون **تعريف تقرير مجلس الإدارة** هو "بيان وصفي تقوم إدارة المنشأة بإعداده كإطار مفسر ومكمل لما جاء بالقوائم المالية السنوية، وتقدمه إلى المستثمرين (وغيرهم من متخذي القرارات) لمساعدتهم على تفهم طبيعة نشاط المنشأة والبيئة التي تعمل فيها، وتقييم الأداء الماضي للمنشأة في ضوء علاقته بأهداف واستراتيجيات المنشأة والأداء المستقبلي المتوقع لها، وتقييم مدى قدرة المنشأة على إدارة المخاطر المحتمل وقوعها".

ثانياً: يوجد شبه إتفاق بين الإصدارات المهنية المشار إليها أعلاه حول أهم العناصر التي يجب أن يشتمل عليها الإفصاح النافع في تقرير مجلس الإدارة وهي: أهداف وإستراتيجيات المنشأة، والموارد والمخاطر والعلاقات، والأداء الحالي والتوقعات المستقبلية، والأداء المالي والتشغيلي. إلا أن بيان الممارسة الدولي يتضمن إفصاحات إضافية تتعلق بمناقشة مقياس الأداء الهامة التي تستخدمها الإدارة في تقييم أداء المنشأة ومدى تحقيقها للأهداف، وكذلك الإفصاح عن المعلومات المستقبلية بطريقة تعكس رؤية الإدارة لكيفية تحقيق الأهداف والإستراتيجيات، وأسباب إختلاف الأداء الفعلي عن التوقعات المستقبلية المفصح عنها في تعليقات الإدارة للفترة السابقة، وإنعكاس هذا الإختلاف على توقعات الإدارة للأداء المستقبلي.

ثالثاً: تعتبر المنشآت العامة المسجلة بالبورصات الأمريكية ملزمة بإستيفاء **متطلبات معينة وفقاً لنماذج محددة** (10-QS; 10-K) صادرة عن SEC عند الإفصاح في تحليلات ومناقشات الإدارة MD&A. وتتعرض المنشآت المخالفة لشكل أو

¹¹ تعتمد المعايير المحاسبية في ظل أساس المبادئ على إطار من المفاهيم والتعريفات الشاملة التي تحتاج إلى ممارسة الحكم المهني من المحاسب للتوافق مع جوهر المعيار المحاسبي. بينما تعتمد المعايير المحاسبية في ظل أساس القواعد على مجموعة من الإرشادات التفصيلية التي تنظم حالات الممارسة العملية للتوافق مع شكل المعيار المحاسبي (Azim and Ahmed, 2015).

الواردة بتقرير مجلس الإدارة لم يلق الإهتمام الكافى من قبل مراقبى الحسابات بالمنشآت المصرية.

ويخلص الباحث مما سبق إلى وجود إهتمام كبير من جانب المنظمات المهنية المحاسبية بالإفصاح عبر تقرير مجلس الإدارة من خلال إصدار المعايير والإرشادات التي تبين محتوى ومبادئ إعداد هذا التقرير. ومن المنطقي أن ينعكس الإهتمام التنظيمي السابق على البحوث الأكاديمية التي استهدفت إختيار أثر البيئة المؤسسية الجزئية (للمنشأة) والكلية (للدولة) على مستوى ومحتوى الإفصاح في تقرير مجلس الإدارة، وكذلك تحديد القيمة الإقتصادية التي ستعود على معدي ومستخدمي تقارير مجلس الإدارة في حالة تحسن مستوى الإفصاح بها، وهو ما سيوضحه الباحث في القسم التالي.

٣- أثر المحددات المؤسسية والتنظيمية والسوقية على الإفصاح فى تقرير مجلس الإدارة:

بصفة عامة، تتفق مجموعة من الدراسات السابقة (e.g., Beattie and Jones, 2001; Kogan et al., 2010; Tarca et al., 2011; Chatterjee et al., 2011; Ginesti et al., 2013) على أن مستوى ومحتوى الإفصاح فى تقرير مجلس الإدارة يختلف من منشأة لأخرى حتى فى ظل الدول ذات بيانات التقرير المنظمة والتي تتسم بدرجة عالية من الإلزام القانوني، فضلاً عن الدول التي لم تتبنى معايير إلزامية بشأن هذه الممارسات مع تركها الحرية الكاملة لمجلس الإدارة فيما يصدره من تقارير مكملة للقوائم المالية السنوية

إلزامي مع الإعتماد على المدخل القائم على أساس القواعد Rules-based.

ويرى الباحث أن المرونة السابقة في بيان الممارسة الدولي تساعد على زيادة القبول الدولي لبيان الممارسة، بما يدعم التوفيق الفعال بين ممارسات إعداد تعليقات الإدارة وتحسين قابليتها للمقارنة على المستوى الدولي. وفى المقابل، يتعين على الدول التي تتبنى معايير المحاسبة الدولية أن تراعى مدى تمشى هذا المدخل المرن مع ثقافة مديري المنشآت بها. إذ لا يتوافر لدى معدى تقارير مجلس الإدارة بغالبية الدول النامية الوعى الكافى بأهمية وكيفية إعداد مثل هذا النوع من التقارير.

خامساً: يتضح للباحث من الإستقراء المبدئي لبعض تقارير مجالس إدارت المنشآت المصرية المسجلة ببورصة الأوراق المالية عدم وجود تغيير جوهري فى ممارسات الإفصاح بهذه التقارير. ولعل السبب الرئيسي وراء هذه المخالفات هو عدم وجود إلزام قانوني كامل من هيئة سوق المال للمنشآت المسجلة حتى تستوفى المتطلبات القانونية والتنظيمية السابقة. ومما يدعم صحة الإستنتاج السابق هو أن مقدمة دليل قواعد حوكمة المنشآت المصرية قد أشارت إلى أن هذه القواعد لاتمثل نصوصاً قانونية أمره ولا يوجد إلزام قانوني بها، وإنما هى تنظيم وبيان للسلوك الجيد في إدارة المنشأة وفقاً لأفضل الممارسات العالمية بما يحقق التوازن بين مصالح الأطراف المختلفة. وبالإضافة إلى ما سبق، فإن عدم إدراك معدى تقرير مجلس الإدارة بالمنشآت المصرية لمنافع هذا النوع من الإفصاح قد يكون أحد أسباب عدم الإستجابة الكاملة للقوانين والقواعد السابقة. وأخيراً، فإن إختيار وفحص المعلومات

المنظمات المهنية المحاسبية (مثل IASB) إلى الإفصاح الوصفي على أنه العامل الأساسي في تحقيق المستوى المرغوب من جودة التقارير المالية بالمنشآت، والتوفيق المحاسبي على المستوى الدولي (Carini et al., 2013).

ونظراً لأن البيئة المؤسسية في الدول المتقدمة تتمتع بمقومات وكيانات تفتقر إليها الدول النامية، فقد ميز الباحث في الجزئيات التالية بين الدراسات التي أجريت في بيئات الدول المتقدمة عن نظيرتها التي تمت في بيئات الدول النامية.

١/٣ - أثر البيئة المؤسسية والاختلافات بين الدول المتقدمة على الإفصاح في تقرير مجلس الإدارة

شهد الأدب المحاسبي في آخر عقدين ظهور العديد من البحوث التي تناولت أثر البيئة المؤسسية والاختلافات بين الدول المتقدمة على ممارسات الإفصاح المحاسبي في تقرير مجلس الإدارة. فعلى سبيل المثال، استهدف (Beattie and Jones 2001) إختبار أثر الفروق المؤسسية بين الدول على استخدام الرسوم البيانية في التقرير الوصفي المرفق بالتقارير المالية السنوية. وقد اعتمد الباحثان على إجراء دراسة مقارنة لممارسات التقرير باستخدام الأشكال البيانية في ٥٠ منشأة موزعة على ست دول هي، إستراليا، وفرنسا، وألمانيا، وهولندا، والمملكة المتحدة، والولايات المتحدة الأمريكية. و تشير نتائج الدراسة إلى وجود إختلاف في الرسوم البيانية المستخدمة في الدول ذات الأساس الجزئي Micro-based (استراليا، هولندا، المملكة

أو المرحلية. وتشهد النظرية المؤسسية كمدخل للبحث العلمي في الأدب المحاسبي تطوراً ملموساً سواء على المستوى الجزئي (المنشأة) أو المستوى الكلي (الدولة).

وبناءً على ما سبق، قام الباحث في هذا القسم بإستقراء وتحليل لأهم الدراسات السابقة ذات الصلة بمحددات الإفصاح في تقرير مجلس الإدارة. وسوف يتم تقسيم تلك الدراسات وفقاً لمجال إهتمام البحث إلى مجموعتين؛ أولهما، وتتناول أثر البيئة المؤسسية والاختلافات بين الدول على الإفصاح في تقرير مجلس الإدارة. وتتناول الثانية العلاقة بين المحددات التنظيمية والسوقية للمنشأة والإفصاح في تقرير مجلس الإدارة.

١/٣ - أثر البيئة المؤسسية والاختلافات بين الدول على الإفصاح في تقرير مجلس الإدارة

حدثت تغيرات كبيرة في البيئة الاقتصادية والاجتماعية التي تعمل في ظلها المنشآت. وهناك ثلاثة أحداث أثرت على المحتوى المعلوماتي لإفصاح إدارة المنشآت المسجلة ببورصات الأوراق المالية وهي: (١) تزايد أهمية الأصول غير الملموسة كعنصر أساسي للميزة التنافسية في مجال الأعمال. (٢) التوفيق المحاسبي والتطور في القوانين واللوائح والمعايير المنظمة لمناقشات وتعليقات الإدارة سواء على المستوى المحلي أو العالمي. (٣) الأزمة المالية العالمية. وقد ترتب على الأحداث السابقة ظهور طلب على المعلومات المالية وغير المالية من جانب أصحاب المصالح في المنشأة والمتعاملين بالأسواق المالية وغيرهم من متخذي القرارات. فعلى المستوى العالمي، تتنظر

إعداد MD&A من وجهة نظر معدى هذه المعلومات، وذلك من خلال الإهتمام بأثر البيئة المحيطة بالمنشأة (البيئة القانونية، مخاطر النقاضى، متابعة المحللين الماليين، الفروق المؤسسية بين الدول) وأثرها على قدرة المديرين فى تقديم إفصاح نافع عبر MD&A. وقد اعتمدت الدراسة على أسلوب المقابلات الشخصية مع ٢٦ مدير للمنشآت الامريكية والكندية والاسترالية خلال عامى ٢٠٠٩، ٢٠١٠. وقد اقترح المشاركون ضرورة مراعاة حجم ومدى تعقد الإفصاح فى MD&A حتى لا تكون صعبة القراءة والفهم، مع إحداث تكامل بين MD&A والملاحظات التوضيحية وذلك لتجنب التكرار فى عرض المعلومات، والتخلى عن فكرة إستقلال MD&A عن التقارير المالية السنوية. كما اقترح المشاركون أن يتم توفير حرية أكبر للإدارة فى عرض المعلومات التى يعتقد أنها مفيدة للمستثمرين. وتشير النتائج المتعلقة بالفروق المؤسسية بين الدول إلى أن بيئة التقرير فى كل من إستراليا وكندا وبريطانيا تتمتع بدرجة حرية أكبر وقيود أقل على إستخدام المقاييس التى تتوافق مع المبادئ المحاسبية المقبولة عموماً عند إعداد MD&A، مع انخفاض مخاطر النقاضى بها مقارنة ببيئة التقرير فى الولايات المتحدة الأمريكية.

ويشير Lang and Stice-Lawrence (2015) إلى أنه ظهر فى الأدب المحاسبى إهتمام كبير ومتزايد بإختبار ومقارنة خصائص المعلومات المحاسبية (خاصة الأرباح) للمنشآت بين دول العالم المختلفة. وفي المقابل، ظهر عدد محدود من الدراسات التى إهتمت بالإفصاح الوصفي فى التقارير المالية. ويرجع ذلك إلى صعوبة الحصول على النصوص الكاملة للتقارير السنوية، وكذلك

المتحدة، الولايات المتحدة) عن الدول ذات الأساس الكلى Macro-based (فرنسا، ألمانيا).

كما قام Boesso and (2007) Kumar بتحليل المعلومات المفصح عنها إختيارياً فى تحليلات ومناقشات الإدارة (MD&A) بالتقارير السنوية للمنشآت الإيطالية والأمريكية للوقوف على محددات ممارسات الإفصاح الإختيارى بهذه المنشآت. وقد إختار الباحثان هاتين الدولتين لأن مجلسى المعايير المحاسبية بهما قد أصدرتا مؤخراً مجموعة من الإرشادات التى تحفز المنشآت على زيادة مستوى الإفصاح الإختيارى فى MD&A. ولتحقيق هدف الدراسة تمكن الباحثان من تكوين قائمة مرجعية شاملة تتضمن سبعة أقسام (٤٢ عنصر) لقياس مستوى وجودة الإفصاح الإختيارى بالمنشآت محل العينة.

وقد أظهر إختبار النموذج الشامل أن تأكيد الإدارة على إشراك أصحاب المصالح هو أهم محدد لحجم الإفصاح الإختيارى. ورغم أن هذا المتغير هو المحدد الوحيد فى حالة المنشآت الأمريكية، إلا أنه فى المنشآت الإيطالية تعتبر المتغيرات الخاصة بتعقيد النشاط، وتقلب الصناعة، وتأكيد الإدارة على إشراك أصحاب المصالح محددات هامة. كما توصلت الدراسة إلى نتائج متعارضة بشأن جودة الإفصاح الإختيارى. إذ يعتبر المتغيران المتعلقان بالتأكيد على إشراك المجموعات المختلفة لأصحاب المصالح، والحاجة إلى إدارة الأصول غير الملموسة مؤشرين معنويين على جودة الإفصاح الإختيارى بالمنشآت الإيطالية، إلا أنه لم يتم التوصل إلى نفس العلاقة بالنسبة للمنشآت الأمريكية.

وإهتم Tarca et al. (2011) بتحديد العوامل الرئيسية التى تؤثر على محتوى ونطاق

Chen et al., 2009; Ernstberger and Gruning, 2013

أولاً: قد تدعم البيئة القانونية القوية تأثير آليات حوكمة معينة. فإذا كان النظام القانوني بالدولة غير قادر على تدعيم تطبيق آليات الحوكمة، فمن المحتمل أن يخفي المديرون بعض المعلومات لتحقيق منافع خاصة بهم. ويؤدي ذلك إلى وجود علاقة ارتباط متكاملة بين آليات حوكمة المنشأة وقوة البيئة القانونية فيما يتعلق بأثر هذه العوامل على إفصاح المنشأة.

ثانياً: قد لا يتم تطبيق بعض آليات الحوكمة بسبب الحماية القانونية. فعلى سبيل المثال، في ظل البيئات القانونية الضعيفة، فإن تشتت الرقابة بين صغار حملة الأسهم قد يلعب دوراً حوكماً هاماً من خلال حث وتشجيع المديرين على الإفصاح بمستوى أكبر وأفضل. ويرجع ذلك إلى أن المستثمرين لا يمكنهم الاعتماد على المتطلبات القانونية في تخفيض تعارضات الوكالة في ظل البيئة القانونية الضعيفة، وبالتالي قد تزداد كفاءة آليات حوكمة المنشأة في تحسين إفصاح المنشأة في مثل هذه البيئات القانونية.

٢/١/٣ - أثر البيئة المؤسسية والاختلافات

بين الدول النامية على الإفصاح في

تقرير مجلس الإدارة

لقد أصبحت حقيقة وجود إختلافات جوهرية بين الأنظمة والممارسات المحاسبية في الدول المختلفة من الأمور التي توفرت عنها أدلة قوية في الفكر المحاسبي المعاصر. وتتمثل هذه الأدلة في نتائج عدد ضخم من الدراسات والبحوث التي تتناول تلك الإختلافات من زوايا عديدة. ولعل ماتبذله

صعوبة تحويل المعلومات الوصفية إلى صورة كمية. ولذلك قدم الباحثان أول دليل على الخصائص النصية لعينة كبيرة من الإفصاحات النصية بالتقارير السنوية لأكثر من ١٥٠٠٠ منشأة غير أمريكية عبر ٤٢ دولة خلال الفترة من ١٩٩٨ حتى ٢٠١١. وتشير نتائج الدراسة إلى أن جودة الإفصاح النصي للتقارير السنوية تزداد (إفصاح أكثر، أقل نمطية^{١٢})، قابلية للمقارنة أكبر بين المنشآت الأمريكية وغير الأمريكية) في ظل إطار مؤسسية يحكمها تطبيق صارم للمعايير المحاسبية، وإشراف رقابي قوي، وطلب كبير على المعلومات. وفي المقابل، أصبح الإفصاح الوصفي أكثر صعوبة في الفهم (مقاساً بأحد مؤشرات التشويش النصي Guning fog index)، وقد يكون ذلك بسبب زيادة الإفصاح عن بعض القضايا المحاسبية المعقدة مثل المشتقات المالية، والحوافز في شكل أسهم.

وفي الواقع العملي، تطالب الدول ذات البيئات المؤسسية والقانونية القوية المنشآت العاملة بها بأن تطبق ممارسات إفصاح أكثر شفافية، لأن البيئة القانونية القوية تحد من قدرة المديرين على إخفاء المعلومات عن المستثمرين (Leuz et al., 2003). كما قد تؤثر البيئة المؤسسية والقانونية على العلاقة بين مستوى الإفصاح المحاسبي وآليات الحوكمة (كأحد المحددات التنظيمية) بالمنشأة بطريقتين هما (Choi and Wong, 2007);

^{١٢} عرف (Lang and Stice-Lawrence (2015) النمطية على أنها إفصاح معياري Standardized سائد قد لا يتضمن محتوى معلوماتي إضافي. ويرى الباحث أن النمطية هي تقارب في محتوى الإفصاح الوصفي بين مجموعة معينة من المنشآت (في نفس الصناعة، أو نفس الدولة) بسبب إستخدامها لنفس الجمل المعيارية في إعداد التقارير السنوية.

وبعد تعديل قوانين حوكمة المنشآت الماليزية في عام ٢٠٠٧، وتقدم نتائج الدراسة دليلاً على أن الملكية العائلية للمنشآت تؤثر سلباً على دوافع الإفصاح الشامل في تعليقات الإدارة. إذ يتجنب المديرون في المنشآت ذات الملكية العائلية الإفصاح بشكل تفصيلي في تعليقات الإدارة للتهرب من رقابة الأطراف الخارجية. وقد توصلت الدراسة إلى نتيجة عكسية في حالة الملكية الحكومية. كما تشير النتائج إلى معنوية التأثير المتبادل لأداء المنشأة على العلاقة الإيجابية بين هيكل الملكية ومدى الإفصاح في تعليقات الإدارة في حالة الملكية الحكومية.

واختبر (Joshi et al., 2013) العوامل المؤثرة على الإمتثال الإختياري لمتطلبات بيان الممارسة الدولي الخاص بتعليقات الإدارة من جانب المنشآت المسجلة ببورصة الأوراق المالية بالبحرين. وتشير نتائج التحليل الإحصائي إلى وجود إتجاه متوسط للتوافق مع متطلبات بيان الممارسة الدولي، حيث تفصح المنشآت المكونة للعينة عن العديد من عناصر تعليقات الإدارة. وتتراوح مستويات الإمتثال بين ٤٠% و ٩٧% بمتوسط ٧٢.٤%. ويؤثر حجم مجلس الإدارة سلباً على مستوى الإفصاح في تعليقات الإدارة، وجاءت هذه النتيجة عكس ما توقعه الباحثون بأنه يمكن إعتبار حجم المجلس مقدراً جيداً لنسبة المديرين غير التنفيذيين. ويعتبر أحد مبررات النتيجة السابقة هو أنه في ظل الطبيعة المؤسسية لدولة البحرين لا يعتبر الحجم وحده كافياً لضمان التنوع بين أعضاء المجلس، وربما يرتبط تزايد حجم المجلس مع تزايد تأثير الملكية العائلية.

وبصفة عامة، توجد ندرة في الدراسات المحاسبية التي اختبرت أثر البيئة المؤسسية بالدول النامية على الإفصاح في تقارير مجلس الإدارة

العديد من المنظمات والهيئات الدولية (وأهمها لجنة معايير المحاسبة الدولية (IASB) من جهود هادفة لتميط الممارسات المحاسبية على المستوى الدولي، ومواجهه من صعوبات في هذا الصدد، يعد دليلاً لا يقبل الجدل على جدية وجوهية الاختلافات بين الأنظمة والممارسات المحاسبية على المستوى الدولي. ومن ناحية أخرى، فإنه بالرغم من تباين الدراسات والبحوث من ناحية أهدافها ومنهجياتها والنتائج التي توصلت إليها، فإنها تقدم الدليل على وجود علاقة بين البيئة الإقتصادية والسياسية والقانونية والإجتماعية وبين الأنظمة والممارسات المحاسبية للدول المختلفة (شحاته، ١٩٩١).

وقد أدي ضعف كلا من قوانين حماية المستثمرين بأسواق رأس المال الناشئة في الدول النامية (Chau and Gray, 2010)، وإنخفاض مستوى الإفصاح الإختياري بهذه الدول مقارنة بالدول المتقدمة (Ahn et al., 2011) إلى التأثير السلبى على تدفق الإستثمار الأجنبي المباشر نحو إقتصاديات الدول النامية. ونتيجة لما سبق، أصبح من الضروري علي المنشآت العاملة بتلك الدول أن تستجيب لطلب المستثمرين المتزايد علي تحسين شفافية التقارير المالية لمواجهة المنافسة الشديدة في أسواق رأس المال العالمية (Kohl and Sch-aefers, 2012).

وفي هذا الصدد، إستهدف Arshad et al. (2011) فحص أثر هيكل الملكية على المعلومات المفصح عنها في تحليلات ومناقشات الإدارة MD&A لعينة من المنشآت الماليزية المسجلة ببورصة الأوراق المالية خلال عامى ٢٠٠٦، ٢٠٠٨. ويساعد إختيار الفترة الزمنية السابقة على فحص ممارسات الإفصاح في تعليقات الإدارة قبل

ومستوي الإفصاح الإختياري من خلال الفحص اليدوي لعينة من المنشآت المسجلة ببورصتي الأوراق المالية بالقاهرة والإسكندرية. وقد اعتمدت الدراسة علي قائمة مرجعية مصدرة بواسطة الهيئة العامة للرقابة المالية في هذا المجال. وتشير النتائج إلي أن درجة الإفصاح الإختياري في المنشآت المصرية تتأثر بدرجة كبيرة بالقيم الثقافية للمجتمع المصري. كما تشير النتائج إلي أن مشاركة مكتب مراجعة مصري مع أحد مكاتب المراجعة العالمية تعتبر من أكثر المتغيرات تأثيراً علي مستوي إفصاح المنشآت المصرية.

ويستدل (Samaha and Dahawy 2010) من النتائج السابقة على أهمية مراعاة الإختلافات بين الدول النامية والدول المتقدمة عند مقارنة نتائج هذه الدراسة مع الدراسات الأخرى. وتشير الإختلافات بين نتائج الدراسات إلي أهمية تنظير الإفصاح المحاسبي علي مستوي الدولة. كما تشير أيضاً إلي أن العوامل الإقتصادية والإجتماعية الموجودة بالبيئة المحلية لكل دولة لها تأثير قوي علي مستوي الإفصاح.

ويخلص الباحث مما سبق إلي أن الدراسات المصرية لم تهتم بفحص المحددات المؤسسية للإفصاح في تقرير مجلس الإدارة، أو توثيق النتائج المترتبة عليها. وتمثل الثغرة السابقة تحدياً كبيراً أمام الأبحاث المستقبلية التي تستهدف إختبار جودة المعلومات المحاسبية الواردة بهذا النوع من التقارير الوصفية. وفي المقابل، تعرضت بعض الدراسات (Samaha and Stapleton, 2008; Samaha and Dahawy, 2010; Dahawy, 2009) بشكل غير مباشر لطبيعة البيئة المؤسسية في مصر أثناء إختبار أثر خصائص المنشآت

بصورة مستقلة عن الإفصاحات الأخرى بالمنشأة. ونظراً لعدم وجود عقوبات رادعة للمنشآت التي لم تستوف المتطلبات القانونية والتنظيمية، فإن الإفصاحات في هذه التقارير يغلب عليها طبيعة الإفصاح الإختياري. ونتيجة لما سبق، يتناول الباحث في السطور التالية أثر البيئة المؤسسية على ممارسات الإفصاح الإختياري في مصر.

ينظر العالم إلي مصر دائماً علي أنها من الدول المهمة بالشرق الأوسط وشمال إفريقيا، وبالتالي فإن دراسة خصائص بيئة الأعمال المصرية قد يسלט الضوء علي الآليات والإجراءات الشائعة في هذه المنطقة. وتسعي الحكومة المصرية منذ نهاية ١٩٩٠ إلي تحسين القوانين والمتطلبات التنظيمية مثل التغيرات الخاصة التي حدثت في الشفافية والإفصاح نتيجة لتبني معايير المحاسبة الدولية (Samaha and Dahawy, 2010). وتقدم البيئة المصرية نموذجاً للمقابلة بين مجتمع لا تتوافر عنه معلومات كافية (Secretive) والمتطلبات الخاصة بمستويات الإفصاح العالية في ظل معايير المحاسبة الدولية لجذب الإستثمارات الأجنبية المباشرة (Samaha and Dahawy, 2011).

وقد أشار Samaha and Stapleton (2008) إلي أن تبني معايير المحاسبة الدولية في مصر لم يكن كافياً لعلاج مشكلة إنخفاض شفافية التقارير المالية للمنشآت المصرية. وقد توصل إلي وجود تباين كبير في مدي توافق المنشآت كبيرة الحجم المسجلة ببورصة الأوراق المالية المصرية مع معايير المحاسبة الدولية. كما كان مستوي التوافق الإجمالي منخفض عند معدل ٥٠% تقريباً. واختبر (Dahawy 2009) العلاقة بين خصائص المنشأة

١/٢/٣ - أثر كل من حجم وربحية المنشأة

على الإفصاح في تقرير مجلس الإدارة

تقترح الدراسات السابقة أن حجم وربحية المنشأة (كمحددات تنظيمية) يعتبران من أهم المحددات التنظيمية للإفصاح في تقرير مجلس الإدارة. ويرجع سبب إختيار هذين المتغيرين إلى أن المنشآت كبيرة الحجم ومرتفعة الربحية (ذات الأداء الجيد) لديها الموارد والخبرات الكافية لمقابلة الإحتياجات المختلفة لأصحاب المصالح. وفي هذا الصدد، إختبر (Ahn and Lee 2004) الدوافع الإقتصادية للإفصاح الإختياري فى تحليلات ومناقشات الإدارة (MD&A) للمنشآت المسجلة بالبورصة الكورية. ومن خلال تجميع وتحليل ١١٥٦ تقرير MD&A توصل الباحثان إلى وجود علاقة إرتباط إيجابية بين مستوى الإفصاح فى MD&A وبعض خصائص المنشأة المتمثلة فى: حجم المنشأة، ودرجة الإعتماد على التمويل الخارجى، ودرجة تركيز الملكية، وملكية صغار المستثمرين، ومدى إشتراك الإدارة العليا فى إعداد MD&A. وفى المقابل، لا توجد علاقة بين مستوى الإفصاح فى MD&A وكل من: أداء المنشأة، وارتباط الأرباح - العائد، والرافعة المالية، والتقلب فى الأداء، والعناصر الأخرى لهيكل الملكية.

واختبر (Brown and Tucker 2011) مدى قيام المنشآت بتعديل MD&A من سنة لأخرى، ومدى نفعية هذه التعديلات لمستخدمى هذه المعلومات. وباستخدام عينة تغطى تقارير MD&A للمنشآت الأمريكية المسجلة ببورصة الأوراق المالية خلال الفترة من ١٩٩٧ حتى ٢٠٠٦ تم إجراء دراسة تجريبية على ثلاث مراحل: **فى المرحلة الأولى** تم

المصرية على ممارسات الإفصاح الإختياري بصفة عامة. وإجمالاً، تتفق نتائج هذه الدراسات على أن مستوى الإفصاح الإختياري بالتقارير السنوية للمنشآت المصرية منخفض (أو منخفض جداً). وتعتبر نتائج الدراسات السابقة منطقية خاصة بعد ظهور بعض الدراسات (e.g., Ismail et al., 2010) التي أثبتت إنخفاض مستوى الإفصاح الإلزامي فى التقارير المالية للمنشآت المسجلة ببورصة الأوراق المالية المصرية.

وبناءً على ما سبق، يتوقع الباحث وجود تفاوت بين متطلبات بيان الممارسة الدولي الخاص بمناقشات الإدارة الصادر عن مجلس معايير المحاسبة الدولي (IASB, 2010) والممارسة العملية من جانب المنشآت المسجلة ببورصة الأوراق المالية المصرية. ولذا يمكن إشتقاق الفرض الأولن الدراسة فى صورته البديلة على النحو التالي:

الفرض الاول: لا تتوافق ممارسات الإفصاح فى تقرير مجلس الإدارة بالمنشآت المصرية مع متطلبات بيان الممارسة الدولي الخاص بتعليقات الإدارة.

٢/٣ - العلاقة بين المحددات التنظيمية

والسوقية للمنشأة والإفصاح فى تقرير

مجلس الإدارة

يستعرض الباحث فى هذه الجزئية الدراسات المحاسبية التي تناولت العلاقة بين خصائص المنشأة (كمتغيرات تفسيرية) والإفصاح فى تقرير مجلس الإدارة.

الدراسة على منهجية تحليل المحتوى لتعليقات الإدارة للمنشآت الإيطالية المسجلة كأكبر منشآت وفقاً لمؤشر البورصة في نهاية عام ٢٠١٠. وقد اختبرت الدراسة العلاقة بين الخصائص السابقة والإفصاح عن المعلومات المستقبلية باستخدام نموذج تحليل الانحدار المتعدد. وتشير النتائج إلى أن ربحية المنشأة ترتبط سلبياً ومعنوياً بمستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية. إذ تميل المنشآت منخفضة الربحية إلى الإفصاح بصورة كبيرة عن المعلومات المستقبلية. وفي المقابل، تفضل المنشآت عالية الربحية عدم الإفصاح عن المشروعات والخطط المستقبلية، حتى ولو كانت هذه المعلومات تساعد على تحسين تنبؤات المحللين الماليين وزيادة شفافية أسواق رأس المال. كما تشير النتائج إلى أن حجم المنشأة ومدى اعتمادها على الرفعة المالية ليس لهما ارتباط معنوي مع مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية. وبالتالي فإن ربحية المنشأة هي المحدد الأساسي لمستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية.

وإهتم Hassanien and Hussainey (2015) باختبار أثر التغيير في الأداء المالي للمنشأة على الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في تقرير الفحص المالي والتشغيلي OFR لعينة من المنشآت البريطانية خلال الفترة من ٢٠٠٥ حتى ٢٠١١. وقد توصل هذا الباحثان إلى وجود ارتباط بين التغيير في ربحية المنشأة والإفصاح عن المعلومات المستقبلية. وفي المقابل، تم التوصل إلى دليل ضعيف بشأن الفرض الخاص بأن المنشآت ذات التغييرات الكبيرة في مستوى الأرباح تكون أكثر احتمالاً لتعديل إفصاحاتها عن المعلومات المستقبلية بصورة أكبر من المنشآت ذات التغييرات الصغيرة

إختبار أثر التغييرات الاقتصادية بالمنشأة على درجة التعديل في MD&A. وتشير النتائج إلى أن مديري المنشآت ذات التغييرات الاقتصادية الكبيرة يقومون بتعديل MD&A بصورة أكبر من مديري المنشآت التي حدث بها تغييرات اقتصادية صغيرة، إذ يستوفى النوع الأول من المنشآت الحد الأدنى لمتطلبات الإفصاح الصادرة عن SEC.

وفي المرحلة الثانية اختبر الباحثان أثر خصائص المنشأة على درجة التعديل في MD&A بإفترض عدم حدوث تغييرات اقتصادية بالمنشأة. وتشير النتائج إلى وجود علاقة ايجابية ومعنوية بين درجة التعديل في MD&A وكل من حجم المنشأة، والبيئة القانونية. وفي المقابل، توجد علاقة سلبية ومعنوية بين درجة التعديل في MD&A وكل من نسبة الملكية لمستثمر مؤسسى، ومتابعة المحللين الماليين، وشدة المنافسة. كما لا توجد علاقة معنوية بين درجة التعديل في MA&D وحجم مكتب المراجعة.

وفي المرحلة الثالثة تم قياس مدى إستجابة المستثمرين والمحللين الماليين لمعلومات MD&A. وتشير النتائج إلى إعتداد المستثمرين على معلومات MD&A في تعديل تنبؤاتهم بالتدفقات النقدية، في حين أن المحللين الماليين لايعتمدون على هذه المعلومات في تعديل تنبؤاتهم بالأرباح.

واستهدف Menicucci (2013) فحص الإرتباط بين خصائص المنشأة ومستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في تعليقات الإدارة للمنشآت الإيطالية ببورصة الأوراق المالية. وتتضمن الخصائص التي تناولتها الدراسة بالفحص كلاً من؛ الحجم، والربحية، والرفعة المالية. وقد اعتمدت

أن ينخفض مستوى الإفصاح الإختياري في المنشآت كبيرة الحجم ذات الأرباح العالية حتى لا تكون خاضعة لأي تهديدات سياسية (مثل التأمين)، وكذلك للحد من تزايد الإهتمام المتوقع تجاه أرباحها العالية. وتعتبر ضرائب الدخل من التكاليف السياسية التي تعتمد بشكل كبير على الأرباح المفصح عنها (Shehata, 2014).

ومن ناحية أخرى، توصل العديد من الدراسات إلى وجود علاقة إيجابية ومعنوية بين حجم المنشأة ومستوى الإفصاح في تقرير مجلس الإدارة (Ahen and Lee, 2004; Brown and Tucker, 2011; Mertens et al., 2011; Sr-inivasan and Srinivasan-R, 2015). ويمكن تفسير العلاقة السابقة في ضوء نظرية الوكالة، حيث تحتاج المنشآت كبيرة الحجم إلى تمويل ضخم يدفعها إلى الإعتماد بكثافة على التمويل الخارجي، وبالتالي تنشأ علاقات الوكالة بسبب تفويض أصحاب رؤوس الأموال (الأصيل) لبعض سلطات إتخاذ القرارات إلى الإدارة (الوكيل). وتؤدي علاقات الوكالة السابقة إلى ظهور مشكلة عدم التماثل في المعلومات بسبب وجود معلومات أكثر لدى المديرين مقارنة بالمستثمرين. وتعتبر الإفصاحات المقدمة من الإدارة إحدى الوسائل التي تخفف من حدة مشاكل الوكالة، إذ يساعد إفصاح الإدارة بصورة إختيارية عن المزيد من المعلومات على علاج مشكلة عدم التماثل في المعلومات بين المديرين والمستثمرين، وبالتالي تخفيض تكاليف الوكالة وكذلك إقناع المستخدمين الخارجيين للمعلومات بأن المديرين يتصرفون بطريقة مثالية (Healy and Palepu, 2001).

في مستوى الأرباح. وبالإضافة إلى ما سبق، فعندما فرق الباحثان بين المنشآت من حيث الأداء (مقاساً بالعائد على حقوق الملكية)، توصلوا إلى أن التغيير في الإفصاح عن المعلومات المستقبلية يرتبط إيجابياً مع المنشآت ذات الأداء السيء بصورة أكبر من المنشآت ذات الأداء الجيد.

ويتضح للباحث من الاستقراء السابق لأهم الدراسات التي اختبرت العلاقة بين المحددات التنظيمية والإفصاح في تقرير مجلس الإدارة، أنه على الرغم من اقتراح الدراسات السابقة للعديد من المتغيرات التفسيرية للعلاقة السابقة إلا أن حجم وربحية المنشأة يعتبران من أهم تلك المتغيرات. وقد ساهمت هذه الدراسات في إثراء الأدب المحاسبي بمجموعة من النتائج الهامة التي يمكن إيجازها على النحو التالي:

بالنسبة لحجم المنشأة، تبين للباحث وجود تعارض بين نتائج الدراسات السابقة التي تناولت أثر حجم المنشأة على مستوى الإفصاح في تقرير مجلس الإدارة. فمن ناحية، توصلت بعض الدراسات، رغم محدوديتها، إلى عدم وجود ارتباط معنوي بين حجم المنشأة ومستوى الإفصاح في تقرير مجلس الإدارة (e.g., Chandra et al., 2006; Menicucci, 2013). وتشير هذه الدراسات إلى أن الإفصاح السابق قد يكون سببه محددات وعوامل أخرى بخلاف الحجم (كالربحية، والرافعة المالية، وشدة المنافسة...)، أو بسبب طبيعة البيئة المؤسسية التي تعمل فيها المنشأة.

وبصفة عامة يفضل المديرون عدم الإفصاح الإختياري عن المعلومات التي قد تستخدمها الجهات التنظيمية ضد المنشأة. وتتوقف التكاليف السياسية على حجم المنشأة، فمن المحتمل

نظرية الإشارة يجب أن تكون المعلومات المصحح عنها ذات مصداقية ويمكن التحقق منها والإعتماد عليها. أما إذا كانت الإشارات المرسلّة من الإدارة لا تتصف بالمصداقية فسيتم إكتشافها لاحقاً وبالتالي تفقد المنشأة مصداقيتها. وبصفة عامة، تعتبر هذه النظرية مدخلاً هاماً في فهم وتفسير أسباب لجوء إدارة المنشآت الناجحة للإفصاح الإضافي عن المعلومات بما يحد من ظاهرة عدم التماثل في المعلومات (Shehata, 2014).

وبناءً على ما سبق، يتوقع الباحث أن يختلف مستوى الإفصاح عبر تقرير مجلس الإدارة في المنشآت عالية الربحية عن نظيره في المنشآت الأقل الربحية. ولذلك يمكن صياغة الفرض الثالث من الدراسة في صورته البديلة على النحو التالي:

الفرض الثالث: توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين ربحية المنشأة ومستوى الإفصاح في تقرير مجلس إدارة المنشآت المصرية المسجلة بالبورصة.

٣/٢/١ - أثر شدة المنافسة على الإفصاح في تقرير مجلس الإدارة

اختبرت مجموعة من الدراسات السابقة (e.g., Karuna, 2007; Brown and Tucker, 2011; Li et al., 2013) شدة المنافسة بإعتبارها أحد المجالات الهامة في علم الاقتصاد، والتي قد تعتبر من المحددات السوقية المؤثرة (سلباً أو إيجاباً) على إستراتيجية الإفصاح في تقرير مجلس الإدارة. ويرى Li et al. (2013) أنه كلما تفهم المديرين البيئة التنافسية للمنشأة كلما أثر ذلك معنوياً على قراراتهم الإستثمارية والتشغيلية، وعلى مستوى وجودة ما يقدمونه من تحليلات

وبناءً على ما سبق، يتوقع الباحث وجود اختلافات معنوية بين مستويات الإفصاح من خلال تقرير مجلس الإدارة تبعاً لاختلاف أحجام المنشآت المصرية المسجلة بالبورصة. ولذلك يمكن صياغة الفرض الثاني للدراسة في صورته البديلة على النحو التالي:

الفرض الثاني: توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين حجم المنشأة ومستوى الإفصاح في تقرير مجلس إدارة المنشآت المصرية المسجلة بالبورصة.

أما بالنسبة لمحدد ربحية المنشأة، تبين للباحث وجود شبه إتياف بين الدراسات السابقة (Sun, 2010; Joshi et al., 2013; Menicucci, 2013; Hassanien and Hussainey, 2015) على وجود علاقة إيجابية بين ربحية المنشأة (كمقياس كلي للأداء) وبين الإفصاح في تقرير مجلس الإدارة، بإستثناء عدد محدود من الدراسات (e.g., Marie, 2010) والتي توصلت إلى عدم وجود علاقة معنوية بين المتغيرين السابقين.

وتعتمد غالبية الدراسات في تفسير العلاقة السابقة على نظرية الإشارة Signaling Theory. ففي ظل هذه النظرية، تقوم المنشآت بإرسال إشارات إلى المستثمرين في صورة معلومات معينة لإظهار تميزها عن المنشآت الأخرى، وذلك بهدف جذب المزيد من الإستثمارات وتدعيم سمعتها الطيبة في السوق. ويعتبر الإفصاح الإختياري أحد آليات نظرية الإشارة، إذ تفصح المنشآت إختيارياً عن معلومات تزيد عن متطلبات القوانين واللوائح بشأن الإفصاح الإلزامي لإرسال إشارات عن تميزها ونجاحها في السوق. ولتحقيق الأهداف المرجوة من

ومناقشات. فعلى سبيل المثال، تعتمد قرارات التسعير للمنتجات وقرارات الإستثمار فى التكنولوجيا الحديثة على مدى تفهم المديرين لتهديدات المنافسين الحاليين والمحتملين.

ويرى (Li (2010) أن قرار المنشأة بالإفصاح الإختياري عن المعلومات المملوكة لها من الإختيارات الإستراتيجية. ويرجع ذلك إلى أنه بعد وصول معلومات جديدة، يجب على المنشأة أن تقرر ما إذا كانت ستفصح عن هذه المعلومات للجمهور أم لا. وبمجرد أن تقرر المنشأة الإفصاح عنها، فعليها أيضاً أن تتخذ قراراً بشأن دقة هذا الإفصاح.

ويتعلق القرار الأول بكمية الإفصاح، أما القرار الثاني فيتعلق بجودة الإفصاح. ويتحدد كل من القرارين السابقين بناءً على العلاقة المتبادلة بين دوافع سوق رأس المال وإهتمامات سوق المنتج. ويمثل دافع سوق رأس المال في تقليل تكلفة رأس المال أو زيادة قيمة المنشأة. وتتصب إهتمامات سوق المنتج على مدى تأثير الإفصاح المقدم إلى سوق رأس المال على الميزة التنافسية للمنشأة فى سوق المنتج؟

وقد اعتمدت الدراسات المحاسبية التجريبية على عدة مقاييس تقليدية للمنافسة ومن أشهرها: درجة التركيز فى الصناعة¹³ (كلما كانت مبيعات السوق موزعة بين عدد محدود من المنشآت كلما كانت الصناعة عالية التركيز)، ومؤشر (Herfindahl-Hirschman) وهو عبارة عن مجموع مربعات الحصص السوقية لكل منشآت القطاع الصناعي للمنتج). وتوجد عدة قيود على المقاييس التقليدية، كما تعتمد تكلفة هذه الطرق على

وتجدر الإشارة إلى أن لا يوجد إتفاق بين الباحثين حول طبيعة العلاقة بين الإفصاح الإختياري وشدة المنافسة فى سوق منتج الصناعة (أو إختصاراً المنافسة). وقد توصلت بعض الدراسات (e.g., Lambert et al., 2007) إلى وجود علاقة إرتباط إيجابية بين الإفصاح الإختياري والمنافسة. إذ أن الإفصاح عن مزيد من المعلومات العامة يقلل من تكلفة التمويل بالمنشأة، وبالتالي يعزز من المقدرة التنافسية للمنشأة. بينما توصلت دراسات أخرى (e.g., Dedman and Lennox, 2009) إلى وجود علاقة إرتباط سلبية، حيث أن

¹³ يعتمد مقياس التركيز فى الصناعة على توزيع الإنتاج عبر المنشآت داخل الصناعة، ومن المتوقع أن تحقق المنشآت العاملة فى صناعات عالية التركيز (التي يمتلك فيها عدد محدود من المنشآت غالبية الإنتاج) أرباحاً غير عادية بسبب القيود التي تعوق دخول منافسين جدد، كما أنه قد يحدث تواطؤ بين المنافسين الحاليين (بمعنى أنه يوجد خصومة تنافسية محدودة بينهم). وبالرغم من أن معدلات تركيز الصناعة لها تاريخ كبير فى الإقتصاد، إلا أنها تفقر للدقة عندما تستخدم فى تحديد كيفية إتخاذ المنشآت الفردية للقرارات الإستثمارية والتشغيلية، والآثار المالية لهذه القرارات، لأنها قد تتأثر بالمنافسة. وبالإضافة إلى ما سبق، فإن مقاييس التركيز القائمة على الصناعة غالباً ما يتم تصميمها لتكون ملائمة للمنشآت الأمريكية العامة المتاح عنها بيانات بقاعدة Compustat (Li et al., 2013). وفي هذا السياق، توصلت مجموعة من الدراسات (Ali et al., 2011; Bens et al., 2009) إلى أن معدلات تركيز الصناعة لا تعتبر مقدر جيد لقياس شدة المنافسة للمنشآت الخاصة التي لا يتوافر عنها بيانات رسمية كافية.

تقرير مجلس الإدارة. كما إنتهى الباحث إلى عدم وجود إتفاق بين الدراسات المحدودة التي تناولت العلاقة السابقة. فمن ناحية، توصل بعض الدراسات (Ahn and Lee, 2004e.g.) إلى وجود علاقة إرتباط إيجابية بين مستوى الإفصاح في تقرير مجلس الإدارة وشدة المنافسة في الصناعة التي تعمل بها المنشأة. كما أوضحت هذه الدراسات أن المنشآت التي تعمل في بيئة تنافسية عالية قد تفصح إختيارياً عن مزيد من المعلومات في تقرير مجلس الإدارة لتخفيف حدة الضغوط التنافسية التي تواجهها، وللتأكيد على مصداقية المعلومات الواردة بالتقارير المالية، ولتسهيل الحصول على التمويل اللازم لعملياتها.

ومن ناحية أخرى، توصل بعض الدراسات (Boesso and Kummar, 2007; Brown and Tucker, 2011) إلى أن المعلومات الواردة بتقرير مجلس الإدارة قد تكون مفيدة للمنافسين، وهذا يؤثر على تكاليف الإفصاح بالمنشآت التي تعمل في صناعات ذات تنافسية عالية مقارنة بالمنشآت التي تعمل في صناعات أخرى. كما أن الإفصاح عن هذه المعلومات قد يضعف من المركز التنافسي للمنشأة وبالتالي يكون ذا تأثير سلبي على إمكانية توليد تدفقات نقدية في المستقبل.

ومن ناحية ثالثة، انتقدت مجموعة من الدراسات الحديثة (e.g.,Li, 2010; Karuna, 2013) نتائج الدراسات المشار إليها أعلاه على أساس أنها ركزت على المفهوم الضيق للمنافسة والذي يراعي المنافسين الحاليين ويتجاهل المنافسين المحتملين للمنشأة. وقدمت هذه الدراسات أدلة تجريبية على أن نوع العلاقة بين شدة المنافسة والإفصاحات المقدمة من الإدارة تتأثر بنوع

درجة دقتها، وما يحتاجه الباحثون لتحديد الأسواق، والمنتجات، وتحديد المنافسة على مدار سلاسل زمنية للأسعار والكميات. ولذلك فإن الطرق التقليدية بطبيعتها تكون قابلة للتطبيق في الأسواق المحددة جيداً حيث تتوافر بها البيانات السابقة. وبالإضافة إلى ما سبق، يترتب على إستخدام الطرق التقليدية تجاهل أثار المنافسة المحتملة، والتي قد تدفع المنشآت إلى تطبيق سياسة تسعير معينة لمواجهة تهديدات المنافسين المحتملين (Philips, 2013; Li et al., 2013).

وللتغلب على المشاكل السابقة، اقترح (Li et al. (2013) مقياساً للمنافسة يعتمد على التحليل النصي لمحتوى MD&A الوارد في تقارير (10-K) لقياس مدى إدراك المديرين لشدة المنافسة التي تواجهها منشأتهم. وقد قام هؤلاء الباحثون بحصر تكرار الكلمات التي تشير إلى المنافسة أو الصيغ المختلفة لها. ويقوم هذا المقياس على إفتراض أن المديرين لديهم إدراك دقيق نسبياً عن كلا من مستوى ونوع المنافسة التي تواجهها المنشأة، وبالتالي فإن إفصاحاتهم الوصفية في MD&A تعبر بصورة غير متحيزة عن توقعاتهم. وقد أظهر الباحثون أنه يمكن إستخدام هذا المقياس في قياس مستوى المنافسة (بدقة أعلى من المقاييس التقليدية) بين المنشآت في نفس الصناعة، وكذلك بين المنشآت في الصناعات المختلفة. وفي المقابل، تشير النتائج إلى أنه أحياناً ما يكون لدى المديرين دافعاً لتحريف إفصاحاتهم عن المنافسة، وفي هذه الحالة تصبح نتائج المقياس غير دقيقة.

ويتضح للباحث مما سبق أن عنصر شدة المنافسة لم يلق الإهتمام الكافي من جانب الباحثين بإعتباره محدداً سوقياً محتملاً لمستوى الإفصاح في

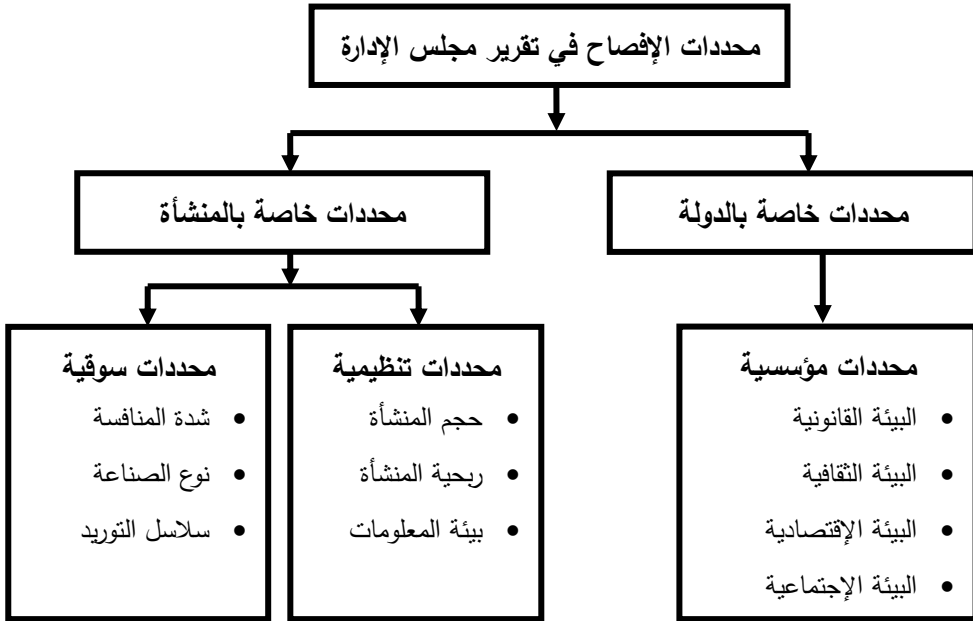
صياغة الفرض الرابع للدراسة في صورته البديلة على النحو التالي:

الفرض الرابع: توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين شدة المنافسة ومستوى الإفصاح في تقرير مجلس إدارة المنشآت المصرية المسجلة بالبورصة.

وفي ضوء ما سبق، يخلص الباحث إلى أن الإفصاح في تقرير مجلس الإدارة يخضع لمجموعة من المحددات التي قد تؤثر في مستوى ومحتوى هذه التقارير من معلومات. ويلخص الشكل رقم (١) هذه المحددات.

المنافسين. ففي ظل وجود قيود على الدخول إلى السوق، توجد علاقة طردية بين جودة ومستوى الإفصاح والمنافسة في سوق المنتج، وذلك لوضع قيود على دخول المنافسين المحتملين إلى السوق. بينما في ظل وجود قيد تكلفة الملكية، توجد علاقة عكسية بين جودة ومستوى الإفصاح والمنافسة في سوق المنتج، وذلك للحفاظ على المركز التنافسي للمنشأة تجاه المنافسين الحاليين.

وبناءً على ما سبق، يتوقع الباحث أن يكون مستوى الإفصاح في تقرير مجلس الإدارة دالة في شدة المنافسة التي تواجهها المنشأة. ولذلك يمكن



المصدر: اعداد الباحث

شكل رقم (١): محدّدات الإفصاح في تقرير مجلس الإدارة

٤- الدراسة الميدانية

يعتمد الباحث في هذه المرحلة على مدخل تحليل المحتوى لاختبار الفروض الأربعة للدراسة ميدانياً. ويعتبر تحليل المحتوى مدخلاً عملياً لتصنيف الإفصاح في تقرير مجلس الإدارة طبقاً لقائمة مرجعية (مؤشر) محددة مسبقاً. وتتطوي إجراءات الدراسة الميدانية على ما يلي:

- عينة الدراسة ومصادر البيانات.
- مؤشر الإفصاح في تقرير مجلس الإدارة.
- قياس متغيرات الدراسة الميدانية.
- تحليل ومناقشة النتائج.

١/٤- عينة الدراسة ومصادر البيانات

يتكون مجتمع الدراسة الميدانية من كافة المنشآت المساهمة المسجلة ببورصة الأوراق المالية المصرية خلال السنوات التالية لإصدار بيان الممارسة الدولي الخاص بتعليقات الإدارة (Management Commentary) الصادر في ديسمبر ٢٠١٠. وبالتالي، تم اختيار فترة الدراسة لتشمل من عام ٢٠١٣ حتى عام ٢٠١٥ باعتبارها أحدث سنوات تالية لتطبيق البيان الدولي السابق. كما أن إجراء التحليل على مدار ثلاث سنوات يساعد في الحصول على صورة أكثر وضوحاً عن متغيرات الدراسة. ونظراً لعدم توافر قاعدة بيانات شاملة لكل المعلومات المطلوبة للدراسة الحالية، فقد تم اختيار عينة من المنشآت المسجلة وفقاً للمعايير التالية:

أ. استمرار تسجيل المنشأة خلال سنوات الدراسة (٢٠١٣ - ٢٠١٥) ضمن مؤشر أنشط سبعين منشأة من حيث حجم التداول

(EGX70) الصادر عن بورصة الأوراق المالية

المصرية.

ب. أن يتاح عن المنشأة القوائم المالية وتقرير مجلس الإدارة والبيانات اللازمة لقياس المتغيرات خلال سنوات التحليل الثلاث.

ج. أن تكون أنشطة المنشأة الرئيسية غير مندرجة ضمن قطاع البنوك والمؤسسات المالية الأخرى (مثل منشآت التأمين، ومنشآت تداول الأوراق المالية...).

وقد اشتملت العينة النهائية على ٣١ منشأة غير مالية، بما يعادل ٩١ تقرير مجلس إدارة سنوي (مشاهدة) خلال الفترة الزمنية (٢٠١٣ - ٢٠١٥). ونظراً لعدم وجود برامج جاهزة مناسبة لتحليل محتوى النصوص العربية، فقد اعتمد الباحث على الطريقة اليدوية لتحليل محتوى تقارير منشآت عينة الدراسة.

٢/٤- مؤشر الإفصاح في تقرير مجلس الإدارة:

استناداً لأهم المصادر العلمية ذات الصلة (Chatterjee et al., 2011; Ginesti et al., 2013; Joshi et al., 2013) وما تناوله بيان الممارسة الدولي الخاصة بتعليقات الإدارة الصادر عن مجلس معايير المحاسبة الدولي (IASB, 2010)، وما تناولته إرشادات SEC بشأن تحليلات ومناقشات الإدارة MD&A، والتوجيهات الأوروبية وتعديلاتها

^٤ أقامت بورصة الأوراق المالية المصرية في ٢٠٠٩/٣/١ بتدشين المؤشر السعري EGX 70 بهدف تحديث وتنويع مؤشرات السوق المصرية، وذلك لتوفير أدوات ذات مجال سعري أوسع أمام المستثمرين لمتابعة السوق. ويضم المؤشر EGX 70 أنشط سبعين منشأة بالبورصة المصرية من حيث السيولة والتداول، وذلك بعد استبعاد المنشآت الثلاثين التي يضمها المؤشر EGX 30 (لمزيد من التفاصيل حول شروط إنضمام المنشآت إلى مؤشر EGX 70 يمكن مراجعة الموقع الإلكتروني للبورصة المصرية www.egx.com.eg).

(2003/ 51/EC)، ومتطلبات قانون الشركة المصرية رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١، وقرار مجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة المالية رقم (١١) لسنة ٢٠١٤، يمكن بلورة مجموعات عناصر المعلومات التي يتعين على المنشآت المصرية الإفصاح عنها حتى تتوافق مع متطلبات بيان الممارسة الدولي، والقوانين واللوائح المصرية في هذا الشأن. وقد أمكن للباحث استخلاص قائمة تحتوي على عناصر المعلومات التي يتكون منها المؤشر المقترح، وتنطوي هذه القائمة على واحد وأربعين عنصراً للمعلومات التي

من المتوقع أن يكون الإفصاح عنها ذات منفعة لمستخدمي التقارير المالية (خاصة المستثمرين). ويمكن تقسيم عناصر المعلومات التي يتكون منها المؤشر إلى خمس مجموعات رئيسية وهي؛ خلفية عن المنشأة، والأهداف والاستراتيجيات، والموارد والمخاطر والعلاقات، والنتائج والتوقعات، ومقاييس ومؤشرات الأداء. ويوضح الجدول رقم (٢) قائمة المؤشر المقترح لقياس مستوى ومحتوى الإفصاح في تقرير مجلس الإدارة.

جدول رقم (٢): مؤشر الإفصاح في تقرير مجلس الإدارة للمنشآت المصرية

| عناصر الإفصاح | الفئة |
|---|-------------------------------------|
| ١. البيانات الأساسية للمنشأة ^{١٥} ٢. هيكل المساهمين ونسبة ملكية أعضاء مجلس الإدارة. ٣. الصناعة التي تعمل بها المنشأة. ٤. الأسواق الرئيسية للمنشأة. ٥. الحصة السوقية والمركز التنافسي للمنشأة. ٦. البيئة الإقتصادية والإجتماعية والقانونية. ٧. المنتجات والخدمات والعمليات الرئيسية للمنشأة. ٨. تشكيل لجنة المراجعة والمهام الموكلة إليها. ٩. تشكيل وإجتماعات مجلس الإدارة. ١٠. بيانات عن العاملين بالمنشأة. ١١. بيانات عن أنشطة وهيكل ملكية المنشآت التابعة. | أولاً: خلفية عن المنشأة: |
| ١٢. الأهداف الرئيسية للمنشأة. ١٣. الاستراتيجيات الموضوعية لتحقيق أهداف المنشأة. ١٤. التغييرات الهامة في الأهداف والاستراتيجيات (مقارنة بالفترات السابقة). ١٥. آليات قياس النجاح في تطبيق الاستراتيجيات وتحقيق الأهداف. ١٦. معلومات هامة أخرى عن استراتيجيات المنشأة. | ثانياً: الأهداف والاستراتيجيات: |
| ١٧. وصف الموارد المالية أو غير المالية الهامة المتاحة للمنشأة. ١٨. تحليل مدى كفاية رأس المال الفكري بالمنشأة. ١٩. القيمة الحالية للأصول. ٢٠. بيان بالأسهم والسندات المصدرة خلال العام. ٢١. أنشطة البحوث والتطوير. ٢٢. تقييم المخاطر المالية ^{١٦} . | ثالثاً: الموارد والمخاطر والعلاقات: |

١ وفقاً لأحكام المادة رقم (٤٠) بقواعد القيد ببورصة الأوراق المالية المصرية، فإن البيانات الأساسية للشركة تشمل كلاً من: غرض الشركة، والمدة المحددة للشركة، والقانون الذي ينظم عمل الشركة، وآخر رأس مال مرخص به، وآخر رأس مال مدفوع، و تاريخ القيد بالبورصة، والقيمة الاسمية للسهم، وآخر رأس مال مصدر، ورقم وتاريخ القيد بالسجل التجاري.
 ١٦ وفقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم (٣٧) الخاص بالمحاسبة عن "عقود التأمين" فإن المخاطر المالية تعرف على أنها "الخطر الناشئ عن تغير مسقبلي محتمل في واحد أو أكثر من العناصر التالية: معدل الفائدة، أو سعر أداة مالية، أو سعر سلعة، أو سعر

الصرف الأجنبي، أو جداول ومؤشرات الأسعار أو المعدلات، أو التصنيف الائتماني، أو مؤشر الائتمان أو غير ذلك من المتغيرات. كما يرى Cabedo and Tirado (2004) أن المخاطر المالية تؤثر بصورة مباشرة على صافي التدفقات النقدية للمنشأة وهي تتضمن كلاً من: **مخاطر السوق** الناتجة عن التغيرات في أسعار السوق، و**مخاطر الائتمان** الناتجة عن عدم قدرة بعض العملاء على الوفاء بالمبالغ المستحقة عليهم، و**مخاطر السيولة** الناتجة عن عدم توافر الموارد الكافية لسداد الإلتزامات قصيرة الأجل للمنشأة، و**المخاطر التشغيلية** التي قد تكون خسائر مباشرة أو غير مباشرة ناتجة عن أخطاء في عمليات التشغيل الداخلية، أو في الأنظمة والإجراءات، أو بواسطة العاملين في المنشأة.

١٧ أشار Cabedo and Tirado (2004) إلى أن **المخاطر غير المالية** تتضمن كلاً من مخاطر الأعمال والمخاطر الاستراتيجية. وتتعلق **مخاطر الأعمال** بالإنخفاض المحتمل في قيمة المنشأة بسبب المزايا التنافسية المفقودة. وتتضمن هذه المخاطر معلومات عن منتجات المنشأة والابتكارات الجديدة والتغيرات التكنولوجية. ويقصد **بالمخاطر الاستراتيجية** المخاطر المرتبطة بالتغيرات في البيئة الاقتصادية التي تعمل فيها المنشأة.

٣/٤ قياس متغيرات الدراسة الميدانية

يتضح من استعراض فروض الدراسة الأربعة أنها تتكون من متغير تابع وعدة متغيرات مستقلة. وقد قام الباحث بقياس كل متغير من هذه المتغيرات على النحو التالى:

أولاً: المتغير التابع: مستوى الإفصاح فى تقرير مجلس الإدارة

اعتمدت الدراسة الحالية على مدخل تحليل المحتوى فى قياس مستوى (درجة) الإفصاح فى تقرير مجلس. وقد أشار (Cirini et al. (2013) إلى أن مدخل تحليل المحتوى يحتاج إلى صياغة مجموعة من القواعد والإجراءات المحددة لتقليل احتمال أن تعكس النتائج الحكم الشخصى للقائم بعملية التصنيف بدلاً من أن تعكس محتوى المستند موضوع التحليل. ويستلزم قابلية البيانات التى تم تجميعها لتحليل المحتوى أن تكون هذه البيانات كمية وبالتالي إمكانية خضوعها للأساليب الإحصائية لأغراض التلخيص والتفسير والاستدلال. اعتمد الباحث على نظام التسجيل الثنائى (Dichotomus Scoring system) بحيث يأخذ العنصر القيمة (واحد) إذا أفصحت المنشأة عنه فى تقرير مجلس الإدارة، والقيمة (صفر) إذا لم تقم

بالإفصاح عنه. وقد تم استخدام هذا النظام فى عدة دراسات سابقة متعلقة بالإفصاح فى تقرير مجلس الإدارة (e.g., Ahn and Lee, 2004; Joshi (et., 2013; Carini et al., 2013). ويتم تحديد مؤشر الإفصاح فى تقرير مجلس الإدارة لكل منشأة من خلال المعادلة التالية:

$$MCDI = \frac{\sum_{i=1}^{nj} X_{ij}}{nj}$$

حيث أن:

MCDI = مؤشر الإفصاح فى تقرير مجلس الإدارة،
X_{ij} = قيمة البند *i* للمنشأة *j*، **n_j** = إجمالي عدد البنود للمنشأة *j*

ثانياً: المتغيرات المستقلة: المحددات التنظيمية والسوقية للمنشأة

تتمثل المتغيرات المستقلة للدراسة الحالية فى مجموعة من المحددات التنظيمية والسوقية التى تعكس بعض خصائص منشآت الدراسة والسوق الذى تعمل فيه. ويخص الجدول رقم (٣) كلا من تعريف وقياس المتغير التابع والمتغيرات المستقلة المستخدمة فى المرحلة الأولى من الدراسة التطبيقية، وذلك على النحو التالى:

جدول رقم (٣): قياس المتغيرات التابعة والمستقلة

| المتغيرات | الاختصار | طريقة القياس التقريبية |
|--|----------|--|
| المتغير التابع: مؤشر الإفصاح في تقرير مجلس الإدارة | MCDI | ناتج قسمة عدد عناصر المعلومات التي أفصحت عنها كل منشأة على الحد الأقصى لعناصر المعلومات المتوقع الإفصاح عنها. |
| المتغيرات المستقلة: حجم المنشأة | SIZE | يقاس عن طرق اللوغاريتيم الطبيعي لإجمالي أصول المنشأة في نهاية الفترة (Brown and Tucker, 2011). |
| ربحية المنشأة | PROF | تقاس من خلال قسمة صافى الدخل بعد الضريبة على القيمة الدفترية لحقوق الملكية في نهاية الفترة (Menicucci, 2013). |
| شدة المنافسة | COMP | تقاس من خلال مؤشر الأداء الكلى للمنشأة (معدل هامش الدخل التشغيل + معدل العائد على الأصول) (Ismail and El-Shaib, 2012). |

وبناءً على ما سبق، يأخذ نموذج الإنحدار المستخدم في الدراسة الحالية الشكل التالي:

$$MCDI_m = \alpha + \beta_0 + \beta_1 SIZE + \beta_2 PROF + \beta_3 COMP + \epsilon$$

٤/٤ - ١/٤/٤ - الاحصائيات الوصفية لمتغيرات

الدراسة

يعرض الجدول رقم (٤) نتائج التحليل الوصفي لمتغيرات الحجم، والربحية، وشدة المنافسة، ومؤشر الإفصاح في تقرير مجلس الإدارة، ونسبة الإفصاح عن كل قسم من أقسام المؤشر على النحو التالي:

٤/٤ - تحليل ومناقشة النتائج

يتناول هذا القسم تحليل ومناقشة الاحصائيات الوصفية، وتحليل الارتباط بين المتغيرات التابعة والمستقلة، وكذلك النتائج العامة لاختبار فروض الدراسة الميدانية.

جدول رقم (٤): الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة

| الانحراف المعياري | المتوسط | بيان |
|-------------------|---------|--|
| ١.٤٠ | ١٩.٧٣ | الحجم |
| ١١.٦١ | ٧.٠٨ | الربحية |
| ٣٥.٦٨ | ١٢.٦٩ | شدة المنافسة |
| ٠.١٦١ | ٠.٦١ | مؤشر الإفصاح فى تقرير مجلس الإدارة |
| ٠.٠٧٥ | ٠.٨٩ | نسبة الإفصاح عن خلفية المنشأة |
| ٠.١٧٠ | ٠.٢٩ | نسبة الإفصاح عن الأهداف والاستراتيجيات |
| ٠.١٥٨ | ٠.٥٧ | نسبة الإفصاح عن الموارد والمخاطر والعلاقات |
| ٠.٢٣٥ | ٠.٦٣ | نسبة الإفصاح عن النتائج والتوقعات |
| ٠.٢٦٧ | ٠.٥٠ | نسبة الإفصاح عن مقاييس ومؤشرات الأداء |

ب- توجد اختلافات كبيرة نسبياً بين مستويات الإفصاح فى تقرير مجلس الإدارة تتراوح من ٣٨% (الحد الأدنى) إلى ٩٠% (الحد الأقصى). وقد يرجع التفاوت السابق بين مستويات الإفصاح إلى تعدد عناصر المؤشر ذات الطبيعة الاختيارية، والتي لا يوجد إلزام قانونى على المنشآت بتقديمها.

ج- تفصح غالبية المنشآت موضوع الدراسة عن العناصر التالية: البيانات الأساسية للمنشأة، هيكل المساهمين ونسبة ملكية أعضاء مجلس الإدارة، الصناعة التي تعمل بها المنشأة، الأسواق الرئيسية للمنشأة، المنتجات والخدمات والعمليات الرئيسية للمنشأة، تشكيل لجنة المراجعة والمهام الموكلة إليها، تشكيل وإجتماعات مجلس الإدارة، بيانات عن العاملين بالمنشأة، بيانات عن أنشطة وهيكل ملكية

واعتماداً على نتائج الجدول السابق، وعلى نتائج تحليل محتوى تقارير مجلس الإدارة السنوية لمنشآت الدراسة، ومقارنتها بمؤشر الإفصاح المقترح، يتضح للباحث النقاط الهامة التالية:

أ- بلغ متوسط مؤشر الإفصاح فى تقرير مجلس الإدارة لمنشآت عينة الدراسة خلال الفترة (٢٠١٣-٢٠١٥) ما يعادل ٦١% تقريباً، وتتسق هذه النسبة (إلى حد ما) مع نتائج الدراسات السابقة التي اهتمت بقياس مستوى الإفصاح الاختيارى فى المنشآت المصرية. فعلى سبيل المثال، كشفت النتائج التي توصل إليها (Hassan et al. (2009 عن أن المنشآت المصرية غير المالية تفصح فى المتوسط عن ٤٨% من قائمة العناصر الاختيارية خلال الفترة (١٩٩٥-٢٠٠٢).

في إعداد التنبؤات، تحليل مقاييس ومؤشرات الأداء غير المالي، أسباب اختلاف مقاييس الأداء الفعلية عن المستهدفة.

هـ- تنتشر ظاهرة نمطية (تكرار) الإفصاح في تقارير مجلس إدارة المنشآت المصرية موضوع الدراسة، حيث تنخفض درجة التعديل في محتوى التقرير لنفس المنشأة من سنة لأخرى. إذ تقدم الإدارة نفس المعلومات التي سبق الإفصاح عنها في السنوات السابقة، مع إجراء تعديل طفيف على بعض النتائج والقيم المالية بالتقرير. وتؤثر ظاهرة نمطية الإفصاح سلباً على المحتوى المعلوماتي لتقرير مجلس الإدارة، وبالتالي انخفاض منفعة كوسيلة اتصال مع المستثمرين (وغيرهم من متخذي القرارات).

٤/٤/٢ تحليل الارتباط بين متغيرات الدراسة

يوضح الجدول رقم (٥) معاملات ارتباط بيرسون لمحددات الإفصاح في تقرير مجلس الإدارة، وبالتالي إمكانية تحديد مدى معنوية الارتباط بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة بالدراسة على النحو التالي:

المنشآت التابعة، بيان الأسهم والسندات المصدرة خلال العام، تقييم المخاطر المالية، تقييم المخاطر غير المالية، نظام الإثابة والتحفيز للعاملين والمدبرين بالمنشأة، نسبة ونتيجة حجم الأعمال موزعة على الأنشطة الرئيسية للمنشأة، ملخص نتيجة النشاط والمركز المالي في نهاية الفترة، الأرباح المقترح توزيعها على المساهمين، الاقتراحات الخاصة بالتحويل للاحتياجات، حجم التصدير.

د- توجد ندرة في إقصاحات المنشآت موضوع الدراسة عن العناصر التالية: الحصة السوقية والمركز التنافسي للمنشأة، البيئة الاقتصادية والاجتماعية والقانونية، الاستراتيجيات الموضوعة لتحقيق أهداف المنشأة، التغيرات الهامة في الأهداف والاستراتيجيات (مقارنة بالفترات السابقة)، آليات قياس النجاح في تطبيق الاستراتيجيات وتحقيق الأهداف، تحليل مدى كفاية رأس المال الفكري بالمنشأة، أنشطة البحوث والتطوير، خطط واستراتيجيات التعامل مع المخاطر، وصف العلاقات مع أصحاب المصالح (خاصة المستثمرين، والعملاء، والموردين)، النظرة المستقبلية والتنبؤات المالية الهامة، الافتراضات التي اعتمدت عليها الإدارة

جدول رقم (٥): مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة

| المتغيرات | الحجم | الربحية | شدة المنافسة | الإفصاح فى تقرير مجلس الإدارة |
|---|-------|---------|--------------|-------------------------------|
| الحجم معامل الارتباط المعنوية | ١ | ٠.٠٦٤ | ٠.١٨٦ | ٠.٣١٥ |
| | - | ٠.٢٧٠ | ٠.٠٧١ | ٠.٠٠١ |
| الربحية معامل الارتباط المعنوية | ٠.٠٦٤ | ١ | ٠.٤٣٠ | ٠.١٣٣ |
| | ٠.٢٧٠ | - | ٠.٠٠٠ | ٠.١٠١ |
| شدة المنافسة معامل الارتباط المعنوية | ٠.١٨٦ | ٠.٤٣٠ | ١ | ٠.٠٨٨ |
| | ٠.٠٣٧ | ٠.٠٠٠ | - | ٠.٢٠٠ |
| الإفصاح فى تقرير مجلس الإدارة معامل الارتباط المعنوية | ٠.٣١٥ | ٠.١٣٣ | ٠.٠٨٨ | ١ |
| | ٠.٠٠١ | ٠.١٠١ | ٠.٢٠٠ | - |

٣/٤/٤ نتائج اختبارات فروض الدراسة الميدانية

يتناول الباحث فى هذه الجزئية النتائج العامة لاختبارات فروض البحث، وذلك اعتماداً على نتائج التحليل الوصفى لمحتوى الإفصاح فى تقرير مجلس الإدارة، وكذلك على نتائج الاستدلال الإحصائى للعلاقة بين متغيرات الدراسة الميدانية.

بالنسبة للفرض الأول من البحث، فقد استهدف اختبار مدى تمشى ممارسات الإفصاح فى

يتضح من الجدول السابق أن مؤشر الإفصاح فى تقرير مجلس الإدارة (المتغير التابع) يرتبط بعلاقة معنوية وموجبة ($P \text{ value} < 0.05$) مع متغير حجم المنشأة، وبمعامل ارتباط ٣٢% تقريباً. وفى المقابل، فإن الإفصاح فى تقرير مجلس الإدارة يرتبط بعلاقة غير معنوية مع كل من متغير الربحية، ومتغير شدة المنافسة.

المعلومات ذو طابع اختياري، ولا يوجد أى إلزام قانونى على المنشآت المصرية لتفصيح عنها، ولذلك توجد ندرة فى الإفصاح عن عناصر تلك المجموعة لمؤشر الإفصاح.

وقد جاءت النتيجة السابقة متسقة مع ما توصل إليه (Joshi et al. (2013 بشأن وجود قصور كبير فى إفصاح المنشآت المسجلة ببورصة الأوراق المالية بالبحرين عن آليات ومقاييس النجاح فى تطبيق الاستراتيجيات الموضوعة لتحقيق الأهداف. واعتماداً على ما سبق، يمكن قبول الفرض الأول من البحث، إذ لا تتماشى ممارسات الإفصاح فى تقرير مجلس الإدارة بالمنشآت مع متطلبات بيان الممارسة الدولية فى هذا الشأن.

وبالنسبة للفروض من الثانى إلى الرابع، فقد استهدفت اختبار مدى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين مستوى الإفصاح فى تقرير مجلس الإدارة وكل من حجم المنشأة، وربحيته، وشدة المنافسة التى تواجهها. ويتضمن الجدول رقم (٦) نتائج تحليل الانحدار متعدد الأبعاد للعلاقة بين المحددات التنظيمية والسوقية ومستوى الإفصاح فى تقرير مجلس الإدارة لمنشآت عينة الدراسة.

تقرير مجلس الإدارة بالمنشآت المصرية مع متطلبات بيان الممارسة الدولية الخاص بتعليقات الإدارة. وتشير نتائج التحليل الوصفي إلى أن نسبة الإفصاح العام فى تقرير مجلس الإدارة بلغت ٦١% تقريباً، مما يعنى مستوى متوسط من التوافق مع المؤشر المقترح للإفصاح فى تقرير مجلس الإدارة. وقد تبين من تحليل محتوى الإفصاح فى تقرير مجلس الإدارة للمنشآت المصرية محل البحث، أن نسبة الإفصاح عن عناصر خلفية عن المنشأة جاءت فى المرتبة الأولى بمتوسط ٨٩% وفى المقابل، جاء الإفصاح عن الأهداف والاستراتيجيات فى المرتبة الأخيرة بمتوسط ٢٩% (راجع جدول رقم ٤).

ويمكن تبرير النتيجة السابقة فى ضوء أن عناصر المجموعة الأولى من مؤشر الإفصاح تركز بصفة أساسية على المتطلبات التنظيمية الإلزامية للقيود فى بورصة الأوراق المالية. وتتراوح العقوبات المفروضة من الهيئة العامة للرقابة المالية من الغرامات المالية المتدرجة (حسب نوع المخالفة) إلى شطب الأوراق المالية للمنشآت التى لم تفصح عن العناصر السابقة. وفى المقابل، تعبر المجموعة الثانية من عناصر المؤشر عن متطلبات بيان الممارسة الدولية الخاصة بالإفصاح عن أهداف واستراتيجيات المنشأة. ويعتبر الإفصاح عن هذه

جدول رقم (٦): نتائج تحليل الانحدار المتعدد

| المتغيرات | معاملات الانحدار β | الخطأ المعياري | قيمة t | مستوى المعنوية |
|---------------------|-----------------------------|----------------|---------|----------------|
| ثابت النموذج | - ٠.١١٣ | ٠.٢٣١ | - ٠.٤٨٨ | ٠.٦٢٧ |
| حجم المنشأة | ٠.٠٣٦ | ٠.٠١٢ | ٣.٠٦٨ | ٠.٠٠٣ |
| ربحية المنشأة | ٠.٠٠٢ | ٠.٠٠٢ | ١.١١٥ | ٠.٢٦٨ |
| شدة المنافسة | ٠.٠٠٠ | ٠.٠٠١ | - ٠.٢٠٥ | ٠.٨٣٨ |
| معامل التحديد R^2 | | ٠.١١٣ | | |
| قيمة F | | ٣.٧٧ | | |
| معنوية النموذج | | ٠.٠١٣ | | |

يتضح من الجدول السابق أن معامل التحديد R^2 لنموذج الإفصاح فى تقرير مجلس الإدارة بلغ ١١%، بمعنى أن المحددات التنظيمية والسوقية المستخدمة فى الدراسة قادرة على تفسير ١١% فقط من التغيرات فى مستوى الإفصاح فى تقرير مجلس إدارة المنشآت المصرية المسجلة ببورصة الأوراق المالية. كما تشير النتائج إلى أن نموذج الدراسة كان معنوياً ($P \text{ value} < .05$).

وبالنسبة للفرض الثانى الخاص باختبار مدى وجود علاقة بين متغير الحجم ومستوى الإفصاح فى تقرير مجلس الإدارة بالمنشآت المصرية، فقد سبق الإشارة إلى وجود ارتباط معنوى وموجب بين حجم المنشأة ومستوى الإفصاح فى تقرير مجلس الإدارة. وقد جاءت نتائج تحليل الانحدار متسقة مع تحليل الارتباط، حيث بلغت إحصائية الاختبار t القيمة ٣.٠٦، وإشارة معامل الانحدار β موجبة، والقيمة

الاحتمالية ($P \text{ value}$) أقل من مستوى المعنوية المقبول.

وتتفق النتيجة السابقة مع ما توصلت إليه معظم الدراسات السابقة (e.g, Ann and Lee, 2004; Boesso and Kumar, 2007; Brown and Tucker, 2011) بالنسبة لتأثير حجم المنشأة على مستوى الإفصاح فى تقرير مجلس الإدارة. مما يعنى قبول الفرض البديل الثانى، حيث توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين كل من حجم المنشأة ومستوى الإفصاح فى تقرير مجلس إدارة المنشآت المسجلة ببورصة الأوراق المالية المصرية.

وبالنسبة للفرض الثالث، فتشير نتائج تحليل الانحدار إلى عدم وجود تأثير معنوى لربحية المنشأة على مستوى الإفصاح فى تقرير مجلس الإدارة، كما أشارت نتائج تحليل الارتباط إلى عدم وجود ارتباط

الدارسات السابقة (e.g., Ann and Lee, 2004; Li, 2010; Karuna, 2013) بشأن التأثير الإيجابي (أو السلبي) للمنافسة المحتملة (أو الحالية) على مستوى الإفصاح فى تقرير مجلس الإدارة، إلا أنها تتفق مع النتائج التى توصل إليها (Talha et al. 2006) بشأن عدم معنوية العلاقة بين شدة المنافسة ومستوى الإفصاح القطاعى (الاختيارى والإلزامى)، ومع ما توصل إليه (Ismail and El-Shoib, 2012) بشأن عدم تأثير متغير شدة المنافسة على مستوى الإفصاح الاختيارى للمنشآت المصرية المسجلة ببورصة الأوراق المالية. وبناءً على ما سبق، لن يتم قبول الفرض الرابع فى صورته البديلة، إذ لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين شدة المنافسة ومستوى الإفصاح فى تقرير مجلس إدارة المنشآت المصرية المسجلة ببورصة الأوراق المالية.

٥ - خلاصة البحث والتوصيات ومجالات البحث المقترحة

اعتماداً على ما أبرزه الشق النظرى لهذا البحث، يمكن استخلاص النتائج التالية:

- فيما يتعلق بمفهوم وأهمية وأنواع الإفصاح المحاسبى، إنتهت الدراسة إلى أهمية الإفصاح المحاسبى كآلية تساعد على إمداد مستخدمي التقارير المالية بالمعلومات المفيدة فى إتخاذ القرارات الإقتصادية. وقد يكون الإفصاح فى صورة إلزامية أو إختيارية للتغلب على المشاكل المرتبطة بعدم التماثل فى المعلومات وتعارضات المصالح بين المديرين والمستثمرين. كما إنتهت الدراسة إلى أن محددات الإفصاح الإختيارى قد

معنوى بينهما. وقد جاءت هذه النتيجة مخالفة لتوقعات الباحث، ومتعارضة مع ما توصلت إليه معظم الدارسات السابقة (e.g., Joshi et al., 2013; Menicucci, 2013; Hassanien and Hussainey, 2015) بشأن وجود تأثير إيجابى ومعنوى لمتغير الربحية على مستوى الإفصاح فى تقرير مجلس الإدارة. وفى المقابل، تتفق النتيجة السابقة مع ما توصل إليه (Ann and Lee, 2014) بأن العلاقة بين ربحية المنشأة ومستوى الإفصاح فى تقرير مجلس الإدارة قد تكون إيجابية أو سلبية، وبالتالي عدم معنوية القيمة الاحتمالية (p value) إذ يعتبر تقرير مجلس الإدارة وسيلة جيدة لتوصيل المعلومات بالنسبة لكافة المنشآت، سواء كانت ذات اداء جيد لإظهار تميزها، أو أداؤها سئى لطمأنة المستثمرين على قدرتها فى الارتقاء بالأداء المستقبلى.

وبناءً على ما سبق، لن يتم قبول الفرض الثالث من الدراسة الميدانية فى صورته البديلة، إذ لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين ربحية المنشأة ومستوى الإفصاح فى تقرير مجلس إدارة المنشآت المصرية المسجلة ببورصة الأوراق المالية.

وفىما يتعلق بالفرض الرابع، فقد أشارت نتائج تحليل الانحدار إلى عدم وجود تأثير معنوى لمتغير شدة المنافسة على مستوى الإفصاح فى تقرير مجلس الإدارة، وقد سبق الإشارة إلى عدم معنوية معامل الارتباط بينها. وتساهم النتيجة السابقة فى الجدل المثار بين الباحثين حول طبيعة العلاقة بين شدة المنافسة ومستوى الإفصاح الاختيارى فى التقارير المالية. فعلى الرغم من أن النتيجة السابقة تعارض ما توصلت إليه بعض

إلى أهمية مراعاة أثر البيئة المؤسسية (القانونية، والاجتماعية، والسياسية، والاقتصادية، والثقافية) والاختلافات بين الدول على دوافع المنشآت للإفصاح في تقرير مجلس الإدارة. وقد خلص الباحث إلى أن الدول المتقدمة تتمتع بمنظمات مؤسسية وكيانات قانونية قوية تدعم من شفافية الإفصاح وتحد من قدرة المديرين على الاستغلال الانتهازي للمعلومات المتاحة لها. وفي المقابل، تتصف البيئة المؤسسية في الدول النامية بضعف قوانين حماية حقوق المستثمرين المتعاملين في أسواق رأس المال، وعدم وجود عقوبات رادعة للمنشآت المخالفة للمتطلبات التنظيمية والقانونية، وبالتالي انخفاض مستوى الإفصاح الاختياري بصفة عامة، والإفصاح في تقرير مجلس الإدارة بصفة خاصة.

- وفيما يتعلق بأثر المحددات التنظيمية على الإفصاح في تقرير مجلس الإدارة، فقد إتفق معظم الدراسات على أن حجم المنشأة وربحيتها يعتبران من أهم المتغيرات التفسيرية لمستوى وجودة الإفصاح في تقرير مجلس الإدارة. واعتمدت تلك الدراسات على عدة نظريات للإفصاح الاختياري (نظرية الوكالة، ونظرية الحاجة إلى رأس المال، ونظرية الإشارة، ونظرية أصحاب المصالح) لتفسير دوافع الإدارة نحو إظهار (أو إخفاء) معلومات معينة في تقرير مجلس الإدارة.

- وفيما يتعلق بأثر شدة المنافسة على الإفصاح في تقرير مجلس الإدارة، انتهت الدراسة إلى أن شدة المنافسة تعتبر من المحددات السوقية الهامة التي قد تؤثر (سلباً أو إيجاباً) على مستوى وجودة الإفصاح في تقرير مجلس الإدارة. وخلص الباحث إلى أن صعوبة القياس المباشر لكل من شدة

تكون دوافع تحفز المديرين على مزيد من الإفصاح أو قيوداً تحد من قدرتهم على الإفصاح. - وفيما يتعلق بالإصدارات المهنية المحاسبية بشأن تقرير مجلس الإدارة، انتهت الدراسة إلى وجود إهتمام مؤسسي كبير بتنظيم عملية الإفصاح في تقرير مجلس الإدارة من حيث العناصر الواجب الإفصاح عنها، أو المبادئ الواجب على معدي التقرير الإسترشاد بها. وبالرغم من وجود تباين بين الدول من حيث المداخل المتبعة في إعداد تقرير مجلس الإدارة (على أساس المبادئ أو على أساس القواعد) ومن حيث طبيعة الإفصاح (الإلزامي أو إختياري)، إلا أنه يوجد إتفاق على أهمية المعلومات المفصح عنها في تقرير مجلس الإدارة لمستخدمي التقارير المالية.

- وفيما يتعلق بالجهود المصرية في مجال الإفصاح من خلال تقرير مجلس الإدارة، خلص الباحث إلى أن المنشآت المصرية مطالبة وفقاً للقانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ بأن ترفق مع القوائم المالية السنوية تقرير مجلس الإدارة، كما أن المنشآت المقيدة ببورصة الأوراق المالية ملزمة بإستيفاء نماذج معينة تعتمد عليها الهيئة العامة للرقابة المالية. وقد إتضح للباحث أن هناك مجموعة من التحديات التي تواجه الممارسة العملية لإفصاح المنشآت المصرية من خلال تقرير مجلس الإدارة، والتي تحتاج إلى بذل مزيد من البحوث الأكاديمية والجهد المؤسسي لعلاج الخلل في هيكل الإفصاح باستخدام هذه التقارير وإلشباع إحتياجات المستخدمين لها.

- وفيما يتعلق بأثر المحددات المؤسسية على الإفصاح في تقرير مجلس الإدارة، انتهت الدراسة

المشروع. وبالإضافة إلى ما سبق، يتعين وضع إطار شامل (في ضوء بيان الممارسة الدولي) يناسب بيئة الممارسة المصرية ويمكن الاعتماد عليه في اعداد تقرير مجلس الإدارة.

- حث المنشآت على تحسين المحتوى المعلوماتي لتقرير مجلس الإدارة، من خلال تجنب عرض نفس المعلومات التي سبق تقديمها في سنوات سابقة، أو التي تضمنتها القوائم المالية.

- ضرورة تعديل النموذج التقليدي لتقرير مجلس الإدارة بحيث يشمل عناصر المعلومات الهامة والتي يتجاهلها معدو التقارير المالية (مثل أهداف المنشأة ورؤيتها المستقبلية، والربط بين استراتيجيات المنشأة ومقاييس الأداء...).

وبالنسبة لمجالات البحث المقترحة، وفي ضوء حدود البحث والقيود المرتبطة بنتائجه، يقترح الباحث إجراء بحوث مستقبلية في المجالات التالية:

- دراسة وتحليل المحددات الأخرى (بخلاف الحجم والربحية وشدة المنافسة) للإفصاح في تقرير مجلس الإدارة، مثل حجم مكتب المراجعة، متابعة المحللين الماليين، المخاطر التسويقية والتشغيلية.

- محاولة التوصل إلى دليل تجريبي بشأن أثر الإفصاح في تقرير مجلس الإدارة على قرارات أصحاب المصالح في المشروع (خاصة المستثمرين).

- الاعتماد على البرامج الجاهزة الآلية Software في تحليل محتوى تقرير مجلس الإدارة للوصول إلى دليل أكثر موضوعية في هذا المجال.

المنافسة والإفصاح المحاسبي قد أدى إلى تعارض نتائج الدراسات التي اعتمدت على عدة مقاييس تقريبية (تقديرات) لفحص طبيعة العلاقة بينهما. كما خلص الباحث إلى أن اختبار الدور التأثري للمنافسة شهد تطوراً ملموساً سواء في طرق القياس (باستحداث مقاييس تعتمد على البرامج الجاهزة) أو جوانب القياس (التي اتسعت لتشمل المنافسين الحاليين والمحتملين) مما كان له أثر إيجابي على دقة النتائج التي تم التوصل إليها.

واستناداً إلى ما تم التوصل إليه في الشق

التطبيقي لهذا البحث، يتضح للباحث أن إهتمام المنشآت المصرية المسجلة ينصب بصفة أساسية على إستيفاء بعض بيانات نموذج القيد المفروض عليها من الهيئة العامة للرقابة المالية. وفي المقابل، تهمل هذه المنشآت الكثير من عناصر المعلومات التي أشارت الإصدارات المهنية والدراسات السابقة بأهميتها لمستخدمي التقارير المالية. ونتيجة لما سبق، لا يوجد تأثير جوهري لمحددات المنشأة التنظيمية والسوقية (ما عدا الحجم) على مستوى ومحتوى ما تقدمه من إفصاح في تقرير مجلس الإدارة. إذ تفصح غالبية المنشآت (بغض النظر عن ربحيتها أو شدة المنافسة التي تواجهها) عن مستوى متقارب ومحتوى نمطي من المعلومات، مما يبرر المستوى المنخفض للمقدرة التفسيرية لنموذج الإنحدار بالدراسة الحالية.

ومن خلال النتائج النظرية والتطبيقية لهذا

البحث، يوصي الباحث بما يلي:

- ضرورة قيام الجهات المعنية بإصدار معايير وإرشادات كافية للمساهمة في تحسين وتقنين الإفصاح في تقرير مجلس الإدارة لتقديم المعلومات الملائمة لأصحاب المصالح في

- قائمة المراجع المستخدمة في البحث**
- أولاً: المراجع العربية**
- أبو المكارم، وصفي عبد الفتاح. ٢٠٠٢. دراسات متقدمة في مجال المحاسبة المالية. دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية.
- أبوزيد، كمال خليفة. ١٩٩٠. النظرية المحاسبية. بدون ناشر. ترجمة وتعريب كتاب Hendriksen, E. Richard, 1982. Accounting theory. D. Irwin, Inc.
- الدهراوي، كمال الدين مصطفى. ١٩٩٤. دور الإفصاح المحاسبي في تخفيض عدم التماثل المعلومات وزيادة كفاءة السوق. مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية- جامعة الإسكندرية ٢: ٤٢-٨٨.
- السيد، أميرة حامد. ٢٠١٣. قياس أثر الإفصاح من قبل الإدارة والوسطاء ونشرات الأعمال على القرارات الاستثمارية لمنشآت الأعمال. رسالة دكتوراة غير منشورة، كلية التجارة - جامعة القاهرة.
- أمين، أسامة ربيع. ٢٠٠٧. التحليل الاحصائي باستخدام برنامج SPSS. المكتبة الاكاديمية. القاهرة.
- دليل قواعد ومعايير حوكمة الشركات بجمهورية مصر العربية. ٢٠١٦. مركز المديرين المصري، وزارة الإستثمار. متاح على الموقع الالكتروني www.egx.com.eg.
- دليل تطبيقا لقواعد التنفيذية لحوكمة الشركات بجمهورية مصر العربية. ٢٠١٣. مركز المديرين المصري، وزارة الإستثمار. متاح على الموقع الالكتروني www.egx.com.eg.
- رئيس الجمهورية. ١٩٨١. قانون الشركات رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨٢ ولائحته التنفيذية. متاح على الموقع الالكتروني www.incometax.gov.eg.
- شحاته، أحمد بسيوني محمد . ١٩٩١. نحو إطار عام للعلاقات التأثيرية للمتغيرات البيئية وأبعاد القيم المجتمعية على الأنظمة والممارسات المحاسبية. المجلة العلمية، كلية التجارة- جامعة طنطا، الملحق الثاني ١: ١-٤٤.
- قرار مجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة المالية رقم ١١ بتاريخ ٢٢/١/٢٠١٤ بشأن " قواعد قيد وشطب الأوراق المالية بالبورصة المصرية". متاح على الموقع الالكتروني www.egx.com.eg.
- قرار وزير الاستثمار رقم ١١٠ لسنة ٢٠١٥ بشأن "معايير المحاسبة المصرية". متاح على الموقع الالكتروني www.egx.com.eg.
- معايير المحاسبة المصرية، المعيار رقم (١)، ٢٠١٥، "عرض القوائم المالية"، وزارة الاستثمار. متاح على الموقع الالكتروني www.efsa.gov.eg.
- معايير المحاسبة المصرية، المعيار رقم (٣٧)، ٢٠١٥، "عقود التأمين"، وزارة الاستثمار. متاح على الموقع الالكتروني www.efsa.gov.eg.

ثانياً: المراجع الأجنبية

- **Ahn, T., and J. Lee. 2004.** Determinants of voluntary disclosures in management discussion and analysis (MD&A): Korean evidence, Paper presented at the 16th Asian Pacific Conference on International Accounting Issues, Seoul.
- **ASB. 2009.** Rising to the challenge, A review of narrative reporting by UK listed companies. Accounting Standards Board. Available at: <http://www.iasplus.com/en/binary/uk>.
- **Azim, M., and H. Ahmed. 2015.** Perspective of accounting' principles, rules, ethics & culture. International Journal of Economics, Commerce and Management 3: 1-10.
- **Beattie, V., and M. Jones. 2001.** A six-country comparison of the use of graphs in annual reports. The International Journal of Accounting 36: 195-222.
- **Beyer, A., D. Cohen, T. Lys, and B. Walthers. 2010.** The financial reporting environment: Review of the recent literature. Journal of Accounting and Economics 50: 296-343.
- **Boesso, G., and K. Kumar. 2007.** Drivers of corporate voluntary disclosure: A framework and empirical evidence from Italy and the United States. Accounting, Auditing & Accountability Journal 20: 269-296.
- **Brown, S., and J. Tucker. 2011.** Large-sample evidence on firms' year-over-year MD&A Modifications. Journal of Accounting Research 49: 309-346
- **Cabedo, J.D. and J .Tirado. 2004.** The disclosure of risk in financial statements. In Accounting Forum 28: 181-200.
- **Carini, C., M.Veneziani, G. Bendo tti, and C. Teodori. 2013.** Content and quality of information: Analysis of the management discussion session in the Italian financial reports in the period 2003-2008. Corporate Ownership and Control 10: 248-264.
- **Catasús, B. 2008.** In search of accounting absence, Critical Perspectives on Accounting 19: 1004-1009.
- **Chau, G., and Gray, S.J. 2010.** Family ownership, board independence and voluntary disclosure: Evidence from Hong Kong. Journal of International Accounting, Auditing and Taxation 19: 93-109.
- **CICA. 2009.** Management Discussion and Analysis: Guidance on preparation and disclosure. The Canadian Institute of Chartered Accountants
- **Chatterjee, B., S. Tooley, V. Fatseas, and A. Brown. 2011.** An analysis of the qualitative characteristics of management commentary reporting by New Zealand companies. Accou-

- nting, Business and Finance Journal 5: 43-64.
- **Chen, K.C., Z. Chen, and K.J. Wei. 2009.** Legal protection of investors, corporate governance, and the cost of equity capital. *Journal of Corporate Finance* 3: 273-289.
 - **Choi, J.H., and T.J. Wong. 2007.** Auditors' Governance Functions and Legal Environments: An International Investigation. *Contemporary Accounting Research* 1:13-46.
 - **Cole, C., and C. Jones. 2005.** Management discussion and analysis: A review and implications for future research. *Journal of Accounting Literature* 24: 135-174.
 - **Cole C. 2011.** International best practices for MD&A. *Journal of Corporate Accounting & Finance* 6: 51-63.
 - **Dahawy, K. 2009.** Company characteristics and disclosure level: The case of Egypt. *International Research Journal of Finance and Economics* 34: 194-208.
 - **Davis, A., and I. Tama-Sweet. 2012.** Managers' use of language across alternative disclosure outlets: Earnings press releases versus MD&A. *Contemporary Accounting Research* 29:- 804-837.
 - **Darjezi, J., E. Khansalar, and A. Holt. 2015.** The Role of Working Capital Accruals on Earnings Quality and Stock Return. *International Journal of Economics and Finance* 7: 1-14.
 - **Dedman, E. and C. Lennox. 2009.** Perceived competition, profitability and the withholding of information about sales and the cost of sales. *Journal of Accounting and Economics* 2: 210-230.
 - **Ernstberger, J., and M. Gruning. 2013.** How do firm-and country-level governance mechanisms affect firms' disclosure?. *Journal of Accounting and Public Policy* 3: 50-67.
 - **Financial Accounting Standards Board. 1978.** Statement of Financial Accounting Concepts No. 1 (Stamford, CT: FASB).
 - **Fortin, A., and S. Berthelot. 2012.** MD&A risk disclosures and nonprofessional investors' perceptions and investment decisions. *Advances in Accounting Behavioral Research* 15:1-28.
 - **Ginesti, G. 2011.** The international comparability of narrative disclosures: recent trends to regulate the content of Management Commentary. Working paper available at: <http://www.uni-bamberg.de/fileadmin/uni>.
 - **Graham, J.R., Harvey, C.R., and Rajgopal, S. 2005.** The economic implications of corporate financial reporting. *Journal of Accounting and Economics* 40: 3-37.

- **Hassan, O. A., Romilly, P., Giorgioni, G., and Power, D. 2009.** The value relevance of disclosure: Evidence from the emerging capital market of Egypt. *The International Journal of Accounting* 44: 79-102.
- **Hassan, O., and Marston, C. 2010.** Disclosure measurement in the empirical accounting literature: a review article. *Economics and Finance Working Paper Series*, Brunel University. Working Paper No. 10-18.
- **Hassanein, A. and K. Hussainey. 2015.** Is forward-looking financial disclosure really informative? Evidence from UK narrative statements. *International Review of Financial Analysis* 41: 52-61.
- **Healy, P., and K. Palepu. 2001.** Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of empirical disclosure literature. *Journal of Accounting and Economics* 31: 405-441.
- **Hussainey, K., and B. Al-Najjar. 2011.** Future-oriented narrative reporting: determinants and use. *Journal of Applied Accounting Research* 12: 123 – 138.
- **International Accounting Standards Board (IASB). 2009.** Management commentary, Exposure Draft, IFRS Foundation, London.
- _____ .2010. Management commentary: A framework for presentation, IFRS Practice statement, IFRS Foundation, London.
- _____ .2015. International Accounting Standard 1, Presentation of Financial Statements . IFRS Foundation, London.
- _____ .2015. conceptual Framework for Financial Reporting, Exposure Draft, IFRS Foundation, London.
- **Ismail, T., and N. Elshaib. 2012.** Impact of market and organizational determinants on voluntary disclosure in Egyptian companies. *Meditari Accountancy Research* 20:113-133.
- **Jensen, M.C., and Meckling, W.H. 1976.** Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics* 3: 305-360.
- **Joshi, P., A. Deshmukh, and H. Deshmukh. 2013.** Company characteristics and compliance with IFRS's practice statement (management commentary) by listed companies in Bahrain. *International Journal of Managerial and Financial Accounting* 5: 350 – 366.
- **Karuna, C. 2007.** Industry product market competition and managerial incentives. *Journal of accounting and economics* 2: 275-297.

- **Kogan, S., B. Rouledge., J. Sagi, and N. Smith. 2010.** Information content of public firm disclosures and the Sarbanes-Oxley Act. Working Paper, 2010 UBC Winter Finance Conference. available at: <http://www.ssrn.com>.
- **Kohl, N. and W. Schaefer. 2012.** Corporate governance and market valuation of publicly traded real estate companies: Evidence from Europe. *The Journal of Real Estate Finance and Economics* 3: 362-393.
- **Kothari, S.P. 2001.** Capital markets research in accounting. *Journal of Accounting and Economics* 31: 105-231.
- ———, **S., X. Li, and J.Short. 2009a.** The effect of disclosure by management, analysts, and business press on cost of capital, return volatility, and analyst forecasts: A study using content analysis. *The Accounting Review* 84:1639-1670.
- ———, **S., S. Shu, and P.Wysocki. 2009b.** Do managers withhold bad news?. *Journal of Accounting Research* 47:241-276.
- **Lee, C., N. Churky, and B. Clinton. 2013.** Validating early fraud prediction using narrative disclosure. *Journal of Forensic and Investigative Accounting* 5: 35- 58.
- **Li, X. 2010.** The impacts of product market competition on the quantity and quality of voluntary disclosures. *Review of Accounting Studies* 3: 663-711.
- **Magness, V. 2006.** Strategic posture, financial performance and environmental disclosure: an empirical test of legitimacy theory. *Accounting, Auditing and Accountability Journal* 19: 540-563.
- **Marie, B. 2010.** What types of firms send a clear signal in the MD&A? Determinants of annual report readability. *Journal of Academy of Business and Economics* 10:24-38.
- **Mayew, W., M. Sethuraman, and M. Venkatachalam. 2015.** MD&A disclosure and the firm ability to continue. *The Accounting Review* 90: 1621-1651.
- **Menicucci, E. 2013.** Firms' characteristics and forward-looking information in management commentaries of Italian listed companies. *African Journal of Business management* 7: 1-667-1674.
- **Mertens, G., S. Meliefste, and I. Blij. 2011.** Transparency of management commentary. *The Netherlands Institute of Chartered Accountants. October*: 1-70.
- **Muslu, V., S. Radhakrishnan, K. Subramanyam, and D.Lim. 2014.** Forward-looking MD&A disclosures and the information environment. *Management Science* 61: 931-948.

- **Phillips, G. M. 2013.** Discussion of A Measure of Competition Based on 10-K Filings. *Journal of Accounting Research* 2: 437-447.
- **Pisano, S., and F. Alvino. 2015.** New European Union's Requirements and IFRS Practice Statement "Management Commentary": Does MD&A Disclosure Quality Affect Analysts' Forecasts?. *Journal of Modern Accounting and Auditing* 6:283-301.
- **Samaha, K. and P. Stapleton. 2008.** Compliance with International Accounting Standards in a national context: some empirical evidence from the Cairo and Alexandria Stock Exchanges. *Afro-Asian Journal of Finance and Accounting* 1: 40-66.
- **Samaha, K., and K. Dahawy. 2010.** Factors influencing corporate disclosure transparency in the active share trading firms: An explanatory study. *Research in Accounting in Emerging Economies* 1: 87-118.
- 2011.**
An Empirical Analysis of Corporate Governance Structures and Voluntary Corporate Disclosure in Volatile Capital Markets: the Egyptian Experience", *International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation* 7 : 61-93.
- **Securities and Exchange Commission (SEC). 2003.** Interpretation: Commission guidance regarding management's discussion and analysis of financial condition and results of operations, (Release Nos. 33-8350; 34-4896-0; FR- 72).
- **Shehata, N. 2014.** Theories and determinants of voluntary disclosure. *Accounting and Finance Research* 3: 1-8-26.
- **Srinivasan, P. and R. Srinivasan. 2015.** Narrative Analysis of Annual Reports - A Study of Communication Efficiency. IIM Bangalore Research Paper No. 486. Available at \\ www.SSRN.com.
- **Sun, Y. 2010.** Do MD&A disclosures help users interpret disproportionate inventory increases? *The Accounting Review* 85: 1411-1440.
- **Tarca, A., D. Street, and W. Aerts. 2011.** Factors affecting MD&A disclosures by SEC registrants: Views of practitioners. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation* 20:45-59.