

أثر الإفصاح الاختيارى على العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وخصائص الشركة وانعكاسه على تخفيض تكاليف الوكالة

- دليل تطبيقي من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية -

وليد سمير عبد العظيم الجبلى *

المخلص :-

تهدف الدراسة الى بيان أثر الإفصاح الاختيارى على العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وخصائص الشركة على تخفيض تكاليف الوكالة للشركات الصناعية المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية ، ولتحقيق هدف الدراسة فقد أستخدم الباحث المنهج الوصفي التحليلي الذي يقوم على وصف خصائص ظاهرة معينة وجمع معلومات عنها دون تحيز، أما فيما يتعلق بالجانب التطبيقي فتم استخدام المنهج الكمي عن طريق استخدام البيانات الطولية (Panel Data) من واقع سجلات بورصة الأوراق المالية المصرية ، وبمراجعة البيانات المالية الخاصة بالشركات ضمن عينة الدراسة (عدد ٧٧ شركة داخل ثلاثة قطاعات هما التشييد ومواد البناء / العقارات / الأغذية والمشروبات) ، ومن واقع التقارير المالية المنشورة من قبل هذه الشركات الواقعة خلال الفترة من ٢٠١٧/١٢/٣١ وحتى ٢٠٢٠/١٢/٣١ . وذلك باستخدام البرنامج الاحصائي (Eviews) وذلك لاختبار (٤) فروض رئيسية و (٢١) فرض فرعى من خلال (٨) نماذج إحصائية . وقد توصلت الدراسة الى مجموعة من النتائج أهمها لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لخصائص الشركة (حجم الشركة/ درجة الرفع المالى/ حجم مكتب المراجعة) على مستوى الإفصاح الاختيارى فى التقارير السنوية للشركات المصرية المدرجة فى بورصة الأوراق

* مدرس المحاسبة والمراجعة
معهد الإدارة والسكرتارية والحاسب الآلى / كلية البنات القبطية بالعباسية

المالية المصرية ما عدا ربحية الشركة فيوجد لها أثراً سلبياً على مستوى الإفصاح الاختياري. كما لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لخصائص مجلس الإدارة (حجم مجلس الإدارة /الجمع بين دور رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب / استقلال مجلس الإدارة / عدد اجتماعات مجلس الإدارة) على مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المصرية المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية ، وتوجد علاقة واضحة للإفصاح الاختياري عن (المعلومات العامة، نشاط الشركة ، ووضعها المستقبلي، المعلومات عن الإدارة، المسؤولية المجتمعية والبيئية، نتائج ونسب التحليلات، المعلومات عن العاملين) على تخفيض تكلفة الوكالة، حيث يمكن تفسيره انه كلما أفصحت الشركة عن هذه المعلومات كلما تلاشت مشكلات نظرية الوكالة، بالتالي تقل تكلفة الوكالة.

الكلمات الدالة :-

الإفصاح الاختياري / خصائص مجلس الإدارة / خصائص الشركة / تكاليف الوكالة / بورصة الأوراق المالية المصرية .

The effect of voluntary disclosure on the relationship between the characteristics of the board of directors and the characteristics of the company and its reflection on reducing agency costs

– An application guide from companies listed on the Egyptian Stock Exchange -

Abstract :-

The study aims to demonstrate the impact of voluntary disclosure in the relationship between the characteristics of the board of directors and the characteristics of the company on reducing agency costs for industrial companies listed on the Egyptian Stock Exchange. As for the practical side, the quantitative approach was used by using longitudinal data (Panel Data) from the records of the Egyptian Stock Exchange, and by reviewing the financial data of the companies within the study sample (77 companies within three sectors: construction and building materials / real estate / food and beverages).), and from the reality of the financial reports published by these companies located during the period from 31/12/2017 to 31/12/2020. Using the statistical program (Eviews) to test (4) main hypotheses and (21) sub-hypotheses through (8) statistical models.

The study reached a set of results, the most important of which is that there is no statistically significant effect of the company's characteristics (company size / degree of financial leverage / audit office size) on the level of voluntary disclosure in the annual reports of Egyptian companies listed on the Egyptian Stock Exchange, except for the company's profitability, which has an impact Negatively on the level of voluntary disclosure. Also, there is no statistically significant effect of the characteristics of the board of directors (the size

of the board of directors / combination of the role of the chairman and managing director / independence of the board of directors / number of board meetings) on the level of voluntary disclosure in the annual reports of the Egyptian companies listed in the Egyptian Stock Exchange, and there is a clear relationship for voluntary disclosure of (public information, the company's activity and its future status, information about management, social and environmental responsibility, results and ratios of analyzes, information about employees) to reduce the agency cost, as it can be interpreted that whenever the company discloses this Information The more problems with agency theory go away, so the agency cost goes down.

Key words :-

Voluntary disclosure / characteristics of the board of directors / characteristics of the company / agency costs /Egyptian Stock Exchange.

أولاً :- المقدمة

يعد الإفصاح الاختياري أحد القضايا المهمة التي نالت اهتماماً كبيراً في الأدب المحاسبي في الفترة الأخيرة، وهناك من يرى أن سبب ذلك الاهتمام هو تحديد العوامل التي تشكل جزءاً أساسياً من المحركات التي تؤثر على الإفصاح الاختياري عن المعلومات بواسطة الشركات لإعلام متخذي القرارات عن المعلومات المالية وغير المالية، ودوره في تقييم أنشطة الشركة على الوجه الصحيح . وتشير الدراسات كذلك إلى قدرة الإفصاح الإختياري علي مساعدة واضعي السياسات علي تقييم مدي كفاية الإفصاح الإلزامي ، وفهم العلاقة بين خصائص الشركة ونوع المعلومات المحاسبية المفصح عنها اختياريًا ومن ثم تحسين عملية وضع المعايير فيما يتعلق بمتطلبات الإفصاح الإلزامي الواجبة ، كما يهدف الإفصاح الإختياري إلى تقديم معلومات توضح إمكانيات وقدرات النجاح الكامنة داخل للشركة للمستثمرين ، وسيولة أسهمها بسوق المال ، وضمان تخصيص أكثر فعالية لرأس المال وخفض تكلفته ، وتحسين قدرة المستثمرين علي توقع العوائد المستقبلية ، ومن ثم فهو يحتوي على معلومات ذات قيمة ملائمة . (Assidi ,2020)

ونتيجة للتسارع المذهل في حجم المنشآت والشركات وتعدد أنشطتها وما أعقبها من تعقيد في بيئة الأعمال داخليا أو خارجيا، وبروز الشركات العملاقة والعبارة للدول، لم يعد من الممكن أن يحتفظ ذات الأشخاص بمهام الملكية والإدارة معا، مما أدى إلى تفويض الملاك مسؤولية اتخاذ القرارات إلى فريق إداري متمكن، مقابل رواتب ومكافآت وحوافز معينة، وبالتالي الانفصال بين ملكية المنشأة وإدارتها، وظهر ما يعرف بنظرية الوكالة (شرقي، ٢٠١٩) ، وتقوم هذه النظرية على أساس تفويض الملاك المدراء للقيام بالأعمال والأنشطة اللازمة للوصول إلى أهداف الملاك وتحقيق مصالحهم، مقابل تحقيق مصالح معينة للإدارة تتمثل في الحصول على

حوافز ومكافآت معينة، نتيجة لذلك تولدت مشاكل الوكالة التي من أبرزها تضارب المصالح وعدم تماثل المعلومات، على مستويين مختلفين هما مشاكل الوكالة الناشئة بين المساهمين والإدارة والتي تسعى فيها الأخيرة إلى تحقيق مصالحها على مصالح الشركة وملاكها، ومشاكل الوكالة الناشئة بين مساهمي الأغلبية والأقلية حيث تحاول الأغلبية توجيه القرارات والاستثمارات بما يخدم مصالحها الخاصة دونما اعتبار لمصالح الأقلية من المساهمين، حيث يترتب على مشاكل الوكالة ظهور تكاليف الوكالة (Alives, 2012) ، وتتضمن تكاليف الوكالة مكافآت وحوافز الإدارة، وتكاليف الرقابة المتمثلة بالإجراءات الرقابية على تصرفات الإدارة خوفا من انحراف الإدارة عن المسار المرسوم لها إلى تحقيق مصالح ذاتية، إضافة إلى التكاليف التي تنتفها الإدارة في تجهيز التقارير والمعلومات لتقديمها إلى الملاك (شقور، ٢٠١٧)

ثانياً :- مشكلة الدراسة

يعد الإفصاح سمة أساسية من سمات حوكمة الشركات وأحد عناصر جودة هذا النظام ، وتتمتع الشركات التي لديها نظم جيدة للحوكمة بإفصاح ومعلوماتية أكبر ، وتماثل للمعلومات وقدرة المستثمرين علي رقابة تصرفات الإدارة وأداء الشركة والقدرة علي التنبؤ بالأرباح المستقبلية (Beekes, et al, 2016)، وقد يكون الإفصاح إلزامياً أو اختيارياً ، ويعرف الإفصاح الإلزامي بأنه الحد الأدنى من المعلومات التي يتم الإفصاح عنها وفقاً للمعايير والقوانين واللوائح المطبقة في كل دولة والتي تحدد شكل ومحتوي وكم الإفصاح ، بينما يعرف الإفصاح الإختياري بأنه قناة هامة لتوفير المعلومات الإضافية التي تزيد عن المعلومات المطلوبة من الشركة ، ويخضع لاختيار وتقدير الإدارة من حيث نوع ومدى المعلومات التي يتم الإفصاح

ومدى تلبية احتياجات متخذي القرار. (Zhou, 2019) وتستخدم الشركات الإفصاح الاختياري كآلية لتقليل التفاوت في المعلومات بين المديرين والمستثمرين ، وهو ما يؤدي إلى خفض تكاليف رأس المال وزيادة الأسعار السوقية للأسهم وزيادة ثروة أصحاب المصلحة . كما يعد الإفصاح الاختياري امتدادا أو مكملا للإفصاح الإلزامي من خلال توفير معلومات إضافية مالية وغير مالية عن الوضع الاقتصادي والاجتماعي للشركة بهدف تخفيض عدم تماثل المعلومات ، وتسهيل رقابة أصحاب المصلحة على إدارة الشركة ومدى تحقيقها لأهداف وخطط مجلس الإدارة والتوقعات المستقبلية ، ويمكن تحويل الإفصاح الاختياري إلى إلزامي أو العكس حسب القوانين واللوائح المطبقة في كل دولة ، كما قد يختلفا من حيث توقيت ومحتوي هذا الإفصاح ، وعلى الرغم من ضرورة الإفصاح الاختياري وأهمية إعطاؤه وزن أكبر في التقارير المالية ، ونظراً لعدم وجود إلزام قانوني فغالبا ما تختار الشركات بشكل كبير عدم الإفصاح الاختياري أو التقليل منه . (Rakiv, 2019)

ويوفر الإفصاح الاختياري من خلال التقارير السنوية أو عبر الوسائل الأخرى سهولة الوصول للمعلومات وتوفير شعور الأمان للمستثمر(المشتري) ومزيد من الثقة في عملية تقييم الشركة واتخاذ قرار الشراء وتكوين محافظ الأوراق المالية ، كما يفيد (البائع) في تعزيز القدرة التنافسية ، وفرض أسعار عالية للسلع المتميزة حقا ، وجذب مستثمرين جدد والحفاظ على الطلب وأسعار الأسهم في السوق وعادة ما تميل الشركات والإدارة إلى الإفصاح الاختياري في حالات الرغبة في إصدار أسهم جديدة ، أو الحصول على قروض أو تسهيلات ائتمانية حيث تؤدي إلى تخفيض تكلفة التمويل، أو في حالات حصول المديرين على مكافآت في شكل أسهم وارتباط هذه المكافآت بمستوي عوائد الأسهم المحققة وأسعار هذه الأسهم في

السوق ومن ثم يتم التوسع في الإفصاح الإختياري لتجنب تقييم المستثمرين للشركة بأقل من قيمتها والتفسير الخاطئ لنتائج تقييم الأداء مما ينعكس سلبا علي قيمة الأسهم بالسوق ، ويؤدي قدرة الإفصاح الإختياري علي التغلب علي مشكلة عدم تماثل المعلومات إلي تخفيض مخاطر المعلومات وتكلفة الحصول عليها من قبل المحللين الماليين ، وتحسين سيولة الأسهم المتداولة وتنشيط السوق (أحمد ، ٢٠٢٠) .

ومن المتعارف عليه انه كلما ارتفعت نسبة مستوى الإفصاح الإختياري عن المعلومات التي يتم نشرها في القوائم والتقارير المالية للشركات المدرجة في البورصة المصرية كلما زاد مستوى ثقة المستثمر بهذه الشركات، ومن ثم يكون لهذا النوع من الإفصاح أهمية كبيرة في تحقيق كفاءة البورصة ، حيث يؤدي عدم وجود الإفصاح الإختياري المستمر الذي تقدمه الشركات المدرجة في البورصة في تقاريرها المالية إلي حجب المعلومات المفيدة والكافية (Saha & Kabra, 2020) ، وقد ازدادت وتيرة توجه الشركات المساهمة العامة المدرجة في البورصة نحو توزيعات الأرباح، وهذا يمكن ان يكون له دلالات لها علاقة بتكاليف الوكالة، حيث ان ضعف البيئة الاستثمارية وقلة فرص الاستثمار المجدية يدفع ملاك الشركة لإتباع سياسة تخفيض ما لدى المدراء من تدفقات نقدية حرة بهدف تخفيض تكاليف الوكالة، وذلك عبر تصويتهم بتوزيع الأرباح حتى لا تستغلها الإدارة في تحقيق مصالحها الشخصية (النجار، ٢٠١٨) ، وكذلك تختلف الشركات المساهمة المصرية في أنظمة المكافآت الإدارية المتبعة، سواء لمجلس الإدارة أو الإدارة التنفيذية، حيث يلاحظ من واقع التقارير المالية المنشورة تنوع تلك المكافآت لدى الشركات كبيرة الحجم وانتظامها، وهذا يتوقع ان يكون له علاقة بتخفيض تكاليف الوكالة، حيث كلما ازداد

حجم الشركة تزداد تكاليف الوكالة (زريقات، وآخرون، ٢٠١٦) ، وعلى ما سبق يمكن صياغة مشكلة الدراسة فى السؤال الرئيسى التالى :-

ما هو أثر الإفصاح الاختياري على العلاقة بين خصائص مجلس الادارة وخصائص الشركة وتخفيض تكاليف الوكالة للشركات المدرجة فى بورصة الأوراق المالية المصرية ؟ ويتفرع عنه

١. ما هو أثر خصائص مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح الاختياري فى التقارير السنوية للشركات المدرجة فى بورصة الأوراق المالية المصرية ؟
٢. ما هو أثر خصائص الشركة على مستوى الإفصاح الاختياري فى التقارير السنوية للشركات المدرجة فى بورصة الأوراق المالية المصرية ؟
٣. ما هو أثر الإفصاح الاختياري على تكلفة الوكالة للشركات المدرجة فى بورصة الأوراق المالية المصرية ؟
٤. ما هو أثر خصائص مجلس الإدارة على تكلفة الوكالة للشركات المدرجة فى بورصة الأوراق المالية المصرية ؟
٥. ما هو أثر العلاقة بين خصائص مجلس الادارة وخصائص الشركة على تكلفة الوكالة للشركات المدرجة فى بورصة الأوراق المالية المصرية ؟

ثالثاً :- أهداف الدراسة

يكمن هدف الدراسة الرئيسى فى بيان أثر الإفصاح الاختياري على العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وخصائص الشركة على تخفيض تكاليف الوكالة للشركات الصناعية المدرجة فى بورصة الأوراق المالية المصرية ويتفرع منه الأهداف الفرعية التالية:

▪ الأهداف الفكرية :-

- إلقاء الضوء على الإفصاح الاختياري من حيث ماهية ، الأهداف ، الأهمية ، المكونات ، المزايا والعيوب .

-
-
- إلقاء الضوء على نظرية الوكالة وتكاليفها من حيث المفهوم ، فرضيات نظرية الوكالة ومشكلاتها .
 - إلقاء الضوء على خصائص مجلس الإدارة وخصائص الشركة وبيان أثرهما على الإفصاح الاختياري .
 - **الأهداف التطبيقية :-**
 - تحليل أبعاد ومستوى الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية خلال الفترة الممتدة من ٢٠١٧/١٢/٣١ وحتى ٢٠٢٠/١٢/٣١ .
 - اختبار أثر خصائص مجلس الإدارة (حجم المجلس ، عدد اجتماعات المجلس ، والجمع بين رئاسة مجلس الإدارة والعضو المنتدب ، استقلال المجلس) وخصائص الشركة (حجم الشركة ، درجة الرفع المالي ، ربحية الشركة ، حجم مكتب المراجعة) على الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية خلال الفترة الممتدة من ٢٠١٧/١٢/٣١ وحتى ٢٠٢٠/١٢/٣١ .
 - التعرف على أثر الإفصاح الاختياري على تكاليف الوكالة للشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية خلال الفترة الممتدة من ٢٠١٧/١٢/٣١ وحتى ٢٠٢٠/١٢/٣١ .
 - اختبار أثر الإفصاح الاختياري عن (المعلومات العامة للشركة، نشاط الشركة ووضعها المستقبلي، معلومات الأسهم وحملة الأسهم، المعلومات عن الإدارة، المسؤولية المجتمعية والبيئية، نتائج ونسب التحليلات المالية وغير المالية، تكاليف البحث والتطوير في الشركة، المعلومات عن العاملين في الشركة،

المعلومات عن الحوكمة) على تكاليف الوكالة للشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية .

- اختبار أثر خصائص مجلس الإدارة (حجم المجلس ، عدد اجتماعات المجلس ، والجمع بين رئاسة مجلس الإدارة والعضو المنتدب ، استقلال المجلس) على تكلفة الوكالة للشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية خلال الفترة الممتدة من ٢٠١٧/١٢/٣١ وحتى ٢٠٢٠/١٢/٣١ .

- اختبار العلاقة بين خصائص مجلس الادارة وخصائص الشركة على تكلفة الوكالة للشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية خلال الفترة الممتدة من ٢٠١٧/١٢/٣١ وحتى ٢٠٢٠/١٢/٣١ .

رابعاً :- أهمية الدراسة :- تستمد الدراسة أهميتها من أهمية الإفصاح بشكل عام والإفصاح الاختياري بشكل خاص حيث أكد العديد من الباحثين على تأثير الإفصاح الاختياري في تكلفة رأس المال وعلى قرارات الاستثمار ومساهمته بتعريف الشركة بشكل أوضح وكذلك تحقيق تماثل المعلومات بين المستخدمين الداخليين والخارجيين . ويمكن للباحث تحديد أهمية الدراسة فى :-

▪ **الأهمية العلمية:** تتبع الأهمية العلمية لهذه الدراسة كونها :-

- تبحث في العوامل التي يمكن لها أن تساهم في تخفيض تكاليف الوكالة لدى الشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية وذلك من خلال الربط بين خصائص مجلس الإدارة وخصائص الشركة والإفصاح الاختياري من جانب وتكاليف الوكالة والإفصاح الاختياري من جانب آخر .

- امتداداً لأدبيات الفكر المحاسبى فى المجال التطبيقى للعلاقة بين الإفصاح الاختياري وتكاليف الوكالة وخصائص مجلس الإدارة وخصائص الشركة والتي تتسم بالندرة من حيث الكم فى بيئة الأعمال المصرية ، وبالتالي إسهامها فى

سد النقص من جانب، وإثراء الدراسات المعاصرة ذات العلاقة بموضوع الدراسة من جانب آخر.

- قد يحظى الموضوع باهتمام الباحثين والدارسين نظراً لندرة الدراسات السابقة التي ربطت الإفصاح الاختياري وخصائص مجلس الإدارة وخصائص الشركة بتخفيض تكاليف الوكالة (حسب علم الباحث)، وذلك امتداداً لجهود الباحثين السابقين حول موضوع الدراسة فيمكن ان تكون هذه الدراسة مرجعاً للدراسات العلمية المستقبلية في البيئة المصرية وغيرها، لتحليل أثر الإفصاح الاختياري كمتغير وسيط على العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وخصائص الشركة وتخفيض تكاليف الوكالة في الشركات المسجلة في البورصة المصرية.
- توفير دليل استرشادي حديث لخدمة مستخدمي التقارير المالية للشركات المصرية المدرجة ببورصة الأوراق المالية المصرية الحاليين والمرتقبين والمحللين الماليين حول العلاقة بين الإفصاح الاختياري وتكاليف الوكالة وخصائص مجلس الإدارة وخصائص الشركة

■ الأهمية العملية:

تتمثل الأهمية العملية للدراسة من خلال السعي إلى مساعدة الجهات المستخدمة للتقارير والمستفيدة منها، وجذب انتباه الشركات المصرية والجهات المعنية بموضوع الدراسة، من خلال بيان الأثر الكلي للإفصاح الاختياري ومكوناته كمتغير وسيط على العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وخصائص الشركة وتخفيض تكلفة الوكالة في الشركات المسجلة في البورصة المصرية ، لأنه أمر مهم لكل من إدارة الشركات والجهات المستخدمة للتقارير والمستفيدة منها. ويأتي ذلك في إطار ما

سوف تقدمه الدراسة من نتائج وتوصيات يمكن توظيفها في صالح الشركات والجهات المستفيدة، والمحاولة في تقديم حلول لمشكلة الدراسة.

خامساً :- حدود الدراسة

- **الحد الموضوعي** : اقتصرت الدراسة في التعرف على أثر الإفصاح الاختياري ومكوناته كمتغير وسيط على العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وخصائص الشركة على تخفيض تكلفة الوكالة لشركات المسجلة في البورصة المصرية داخل ثلاثة قطاعات فقط هما قطاع التشييد والبناء ، العقارات ، الأغذية والمشروبات لاحتوائهم على أكبر عدد من الشركات مقارنة بباقي القطاعات .
- **الحد المكاني** : البورصة المصرية للأوراق المالية .
- **الحد الزمني** : تم إجراء الدراسة التطبيقية فى نهاية ٢٠٢١ ، واستخدم الباحث البيانات المالية المستخرجة من القوائم والتقارير المالية المنشورة من ٢٠١٧/١٢/٣١ وحتى ٢٠٢٠/١٢/٣١ .

سادساً :- هيكل الدراسة

القسم الأول :-

أثر خصائص مجلس الإدارة وخصائص الشركة على الإفصاح الاختياري .

القسم الثانى :-

أثر الإفصاح الاختياري وخصائص مجلس الإدارة على تكلفة الوكالة .

القسم الثالث :- المنهجية ونموذج الدراسة .

القسم الرابع :- الدراسة التطبيقية .

القسم الخامس :- نتائج وتوصيات الدراسة والتوجهات البحثية المستقبلية.

القسم الأول

أثر خصائص مجلس الإدارة وخصائص الشركة على الإفصاح الاختياري

١/١ :- ماهية الإفصاح الاختياري:

ان الإفصاح المحاسبي يجسد عملية تقديم المعلومات الصحيحة والضرورية اللازمة للجهات الاقتصادية المعنية بتلك المعلومات سواء كانت المعلومات حالية أو مستقبلية، حيث يعد الإفصاح المحاسبي وسيلة فعالة لإيصال نتائج المعلومات للمستخدمين، من أجل دعم قراراتهم المتعلقة بالاستثمار، حيث ان الاهتمام الكبير والمتزايد من قبل أصحاب الفكر والاختصاص في مجال المحاسبة أدى إلى زيادة الضغط على المهنة من أجل تطوير أدائها والارتقاء به في خدمة الأعمال (العدوان، ٢٠١٥) ، حيث تعددت الدراسات التي تناولت مفهوم الإفصاح الاختياري، إلا ان معظم تلك الدراسات اتفقت على ان:-

- الإفصاح الاختياري يتمثل في إضافة المعلومات والبيانات بواسطة الوحدات الاقتصادية من أجل إعلام المستثمرين والمستفيدين والمستخدمين بالمعلومات المالية وغير المالية إلى جانب الإفصاح الإلزامي ، حيث يقصد بالإفصاح الاختياري الإفصاح التي تقدمه الإدارة لأصحاب المصالح من معلومات في التقارير المالية للشركات طوعا دون أي إلزام من الجهات الرقابية ودون أي طلب من أصحاب مصالح أساسيين في الشركة". (رشوان، وآخرون، ٢٠١٧)
- ويعرفه البعض بأنه الإفصاح من قبل إدارة المنشأة عن المعلومات الإضافية الغير موجودة في القوائم المالية المعدة وفق المعايير المحاسبية المتعارف عليها وقد يحتوي على معلومات مالية وغير مالية ذات أهمية نسبية تعكس الجانب الأخلاقي للمنظمات ومدى وعيها بمسئولياتها تجاه المجتمع ومواكبة التطورات

الحاصلة في العالم وملبية لحاجات أصحاب المصالح المتجددة وهذا يؤدي لزيادة الثقة بالمنظمة على المدى الطويل." (الزنت، ٢٠١٩) .

في ضوء التعريفات السابقة يمكن تعريف الإفصاح الاختياري بأنه "الإفصاح الذي تتبنى فيه الوحدات الاقتصادية فكرة الإفصاح عن معلومات مالية وغير مالية ذات أهمية نسبية غير ملزمة بالإفصاح عنها، وإبراز هذه المعلومات للجميع دون التحيز لجهة دون أخرى، حتى يستطيع المستثمرين ومستخدمي البيانات الخروج بقرارات استثمارية رشيدة وسليمة تخدم مصالحهم، مما يؤدي إلى زيادة ثقة المستثمرين بالوحدات الاقتصادية."

٢/١ : أهمية الإفصاح الاختياري

يستمد الإفصاح الاختياري أهميته من تعدد الجهات التي ستستفيد من المعلومات المفصح عنها في عملية اتخاذ القرارات، ويمكن الإشارة إلى هذه الأهمية من خلال توفير متطلبات مستخدمي التقارير المالية من أجل اتخاذ القرارات المناسبة، وهذا الهدف يشمل أنواع الإفصاح، ولذلك فإن هدف الإفصاح الاختياري أو التوسع فيه سيمكن الأطراف ذات العلاقة من اتخاذ قرارات أكثر دقة وموضوعية . (بريك ، ٢٠٢٠) ، كما يحد الإفصاح الاختياري من مشكلة عدم تماثل المعلومات بين المستثمرين وإدارة الوحدة الاقتصادية، مما يؤدي إلى زيادة السيولة وزيادة الطلب على أسهم الوحدة الاقتصادية في السوق، مما يخفض من تكاليف العمليات وتخفيض تكلفة أرس المال وبالتالي تخفيض تكاليف الوكالة. كما يعد ضرورياً لتقييم أداء الوحدة الاقتصادية بصورة صحيحة، مما يخدم ويساعد المستثمرين ومتخذي القرارات على اتخاذ قرارات سليمة ورشيدة، وهذا يحد من ظاهرة عدم تماثل المعلومات بين مستخدمي الأوراق المالية. (Hassan & Habib, 2020) ، وبالتالي يعد الإفصاح الاختياري حل عملي لمشكلة عدم القدرة على تحديد كمية

المعلومات التي يحتاجها مستخدمي التقارير المالية، حيث يقود مفهوم الأدب المحاسبي إلى ان الإفصاح الأفضل هو الذي يحد من مشكلة عدم تماثل المعلومات ويقلل من تكاليف رأس المال. (محمد ، ٢٠١٨)

٣/١ - مزايا وعيوب الإفصاح الاختياري

هناك العدد من المزايا التي يتصف به الإفصاح الاختياري عند تطبيقه حيث يساهم الإفصاح الاختياري في زيادة كفاءة سوق رأس المال، وجذب الاستثمارات، حيث تتوفر المعلومات لجميع الأطراف المتعاملة في سوق الأوراق المالية، وبالتالي انخفاض تكاليف الحصول على المعلومات، وإمكانية توقع العائد على الاستثمارات، وهذا يؤدي إلى زيادة عدد المتعاملين، وينعكس إيجابيا على تحقيق التنمية الاقتصادية. كما يؤدي إلى تقليل تكلفة رأس المال، حيث ترغب المنشآت في الحصول على أقل تكاليف للحصول على تكلفة التمويل من خلال توفير معلومات كافية ودقيقة لاتخاذ القرارات الاستثمارية، ومن ثم الإقلال من درجة عدم تماثل المعلومات بين إدارة الشركة والمستثمرين ، كما يؤدي إلى زيادة السيولة للأسهم، حيث يساهم في وصول معلومات دقيقة عن الوضع المالي للشركة إلى القابلية لتسييل الأسهم بشكل أسرع، وهذا بدوره قد يساعد بزيادة الطلب على أسهم المؤسسات، ويؤثر إيجابيا في القيمة السوقية لها . (Embong, et al, 2012 ؛ دحدوح، وآخرون، ٢٠١٤ ؛ طه ، ٢٠١٩)

كما يوجد العديد من العيوب التي يتصف بها الإفصاح الاختياري عند تطبيقه، فقد يساهم الإفصاح الاختياري بإلحاق أضرار في الشركة؛ نتيجة لمعرفة المنشآت المنافسة للهيكل التنظيمي للشركة، والسياسات التي تقوم بها في مجال إدارتها، وخطط البيع والإنتاج . كما قد تؤدي كثرة المعلومات المفصح عنها اختياريًا إلى

تشويش المعلومات التي يستفيد منها مستخدمو التقارير المالية، والذي من الممكن أن ينعكس بدوره ضد مصلحة الشركة. وقد تتعرض الشركة إلى دعاوي قضائية من المستثمرين؛ نتيجة المبالغة في التوقعات لأداء الشركة، فمن الممكن أن يقوم المستثمرون بمقاضاة الشركة لتعويضهم عن الخسائر التي تعرضوا لها؛ نتيجة اعتمادهم على التنبؤات الخاطئة التي قامت الشركة بالإفصاح عنها، توقعات الأرباح للأعوام المقبلة . (طه ، ٢٠١٩) (E IMadbouly ,2022)

٤/١ :- أثر خصائص مجلس الإدارة وخصائص الشركة على الإفصاح الاختياري

١/٤/١ :- خصائص الشركات والإفصاح الاختياري :

وهي العوامل التي تتعلق بالشركة ككل وخصائصها هي:

أ - حجم الشركة:

أشارت بعض الدراسات (El madbouly,2022) إلى أن حجم الشركة له تأثير معنوي على كمية ونوعية المعلومات التي يتم الإفصاح عنها، وعلى أساليب الإفصاح عن كل من المعلومات المالية وغير المالية عبر الشبكة العنكبوتية" الانترنت". هذا، ويرجع السبب إلى امتلاك الشركات الكبيرة قدرات مالية وبشرية تمكنها من إنشاء موقع أو مواقع إلكترونية لها وصيانتها بشكل دوري. حيث يعتبر حجم الشركة من أكبر العوامل التي تستخدم في تفسير اختلاف مستوى الإفصاح بين الشركات (Bhayani, 2012) ، ويرى آخر أن المعلومات المحاسبية باعتبارها سلعة لا تخضع لعوامل العرض والطلب في الأسواق العادية، نظراً لعدم وجود علاقة بين تكلفتها والعائد منها، فالشركات هي التي تقوم بإنتاجها ، والمستخدمون هم الذين يستفيدون منها، وعادة تتوقف تكلفة هذه المعلومات على عدة عوامل منها، حجم الشركة ونوع الإفصاح. هذا، وتشير غالبية الدراسات إلى أن

- الشركات الأكبر حجماً تكون أكثر استعداداً للمزيد من الإفصاح ويرى البعض أن الشركات تسلك هذا السلوك لعدة تفسيرات: (المغربى ، ٢٠٢٠ ، إبراهيم ، ٢٠٢٢)
١. إن الشركات الكبيرة تحاول دائماً تخفيض التكاليف السياسية Political Costs فكما كان حجم الشركة كبيراً كلما تعقدت وتشعبت أعمالها وزادت الضغوط السياسية والاجتماعية عليها لزيادة إسهاماتها الاجتماعية والبيئية لتحقيق الرفاهية لأفراد المجتمع، مما يؤدي إلى زيادة مستوى الإفصاح عن المعلومات بهدف مساعدة أصحاب المصالح على اتخاذ قرارات اقتصادية رشيدة.
٢. عادة لديها اقتناع بأنها لن تتعرض لسلبات المنافسة بالإضافة إلى أن تكاليف إنتاج المعلومات والإفصاح عنها تكون عند حدها الأدنى ، بينما الشركات الصغيرة قد يكون لديها اعتقاد بأن الإفصاح الكامل عن المعلومات المتعلقة بأنشطتها يعرضها لأضرار تنافسية، مما يجعلها تلجأ إلى تخفيض مستوى الإفصاح .
٣. إن الشركات الكبيرة عادة تميل إلى تقديم منتجات متعددة في مناطق جغرافية واسعة ويكون لديها فروع متعددة، ومن ثم تحتاج الإدارة العليا في هذه الشركات إلى نظام معلومات يمكنها من اتخاذ قرارات إستراتيجية وتشغيلية تتعلق بهذه الفروع والتأكد من أنها تعمل بكفاءة لتحقيق الأهداف العامة للشركة .
٤. إن الشركات الكبيرة عادة تعتمد على التمويل الخارجي مما يؤدي إلى زيادة الطلب على الإفصاح من قبل الأطراف الخارجية ، كما ان الشركة ذاتها يكون لديها دوافع لزيادة مستوى الإفصاح بهدف تخفيض تكلفة التمويل .

٥. إن الشركات الكبيرة عادة يتوافر لديها الموارد اللازمة لإعداد ونشر معلومات كثيرة ، وحيث إن الالتزام بمتطلبات الإفصاح أو التوسع فيه يعتبر أنشطة مكلفة، فإن الشركات الصغيرة قد لا تستطيع تحمل هذه التكاليف .
٦. إن الشركات الكبيرة تخضع لدرجة عالية من الرقابة من قبل المستثمرين والعملاء والمحللين الماليين وغيرهم من أصحاب المصالح في الشركة، مما يؤدي إلى زيادة الطلب على المعلومات لتقييم أداء هذه الشركات .

ب-درجة الرفع المالي:

الرافعة المالية هي الاعتماد على الأموال المقترضة في تمويل جزء من أنشطة الشركة. هذا وقد يؤدي الاقتراض أحياناً إلى تعظيم ربحية الشركة إلا أن زيادة القروض عن حد معين قد يهدد الشركة بمخاطر مالية وبالتالي يهدد المستثمرين والدائنين. ويرى البعض (محمد ، ٢٠١٦) أن الشركات التي يحتوي رأس مالها المستثمر على نسبة عالية من القروض ستميل نحو زيادة مدى الإفصاح الاختياري ، وذلك بسبب ارتفاع تكلفة الوكالة بهذه الشركات. ولكن الباحث يرى أن هذا العنصر في حد ذاته قد يكون دافعاً لعدم الإفصاح، حيث إن ارتفاع نسبة الاقتراض قد تحمل أنباء غير سارة تدفع الإدارة لعدم الإفصاح عنها إلا إذا كان المزيد من الإفصاح يهدف فقط إلى خلق موقف دفاعي للشركة تبرر به الأسباب التي دفعتها لهذه النسبة العالية من الاقتراض أمام مستخدمي القوائم المالية. وكانا (Chow & Wong-Boren,) قد قررا منذ أمد بعيد عدم وجود أي علاقة بين الرافعة المالية ومدى الإفصاح الاختياري، ولكن الدراسات الحديثة تؤكد وجود تلك العلاقة. حيث أشارت بعض الدراسات (رشيد ، ٢٠١٧ ؛ حامد ، ٢٠١٦) إلى أن الشركات التي لديها نسبة عالية من الرفع المالي يكون لديها تكاليف رقابة عالية، مما يؤدي

إلى أن تتحمل الشركة تلك التكاليف من أجل الحد من تضارب المصالح ما بين المدراء والدائنين. لذلك يجب على الإدارة أن تفصح بشكل أكثر تكراراً ودقة من أجل أغراض الرقابة حتى يضمن أصحاب الديون مقدرة الشركة على دفع التزاماتهم. فكلما ازدادت درجة الرفع المالي، كلما ازدادت احتمالية نقل الثروة من أصحاب الديون إلى أصحاب الأسهم (Khamis et al, 2015)

ج- ربحية الشركات:

تعد النسب المالية من أكثر أنواع التحليل انتشاراً في عمليات تحليل وتقييم الأداء، حيث كانت طريقة قياس أداء الشركات من خلال النسب المالية من أمثل الطرق لأنها تمثل تفسيراً فعلياً نتيجة عمل الشركة الاقتصادية، وتعطي تصوراً واضحاً للأداء من خلال طرق قابلة للمقارنة كالنسب المالية (Seifzadeh et al., 2020) ، هذا وتتغلب النسب المالية على ما يسمى بمشكلة الحجم المذكورة في الأدب المحاسبي، والتي تنشأ عند مقارنة الأرقام المحاسبية والمؤشرات المالية للشركات التي يوجد بينها تباين كبير بالأحجام، فيؤدي تجاهل مشكلة الحجم إلى استنتاجات مضللة في بعض جوانب التحليل، وذلك بسبب أن العديد من هذه الأرقام غير قابل للمقارنة (عبد الرحمن ، ٢٠٢١) ، حيث تقيس نسبة الربحية نتيجة أعمال المشروع وكفاءة السياسات والقرارات الاستثمارية المتخذة من الإدارة العليا وقدرتها على تحقيق الربح (Rahman, 2019) ، وتهتم الإدارة بهذه النسب لكي تحكم على مدى نجاح الشركة في تطبيق السياسات المخطط لها وكفاءتها في استخدام الموارد المتاحة ، كما تعكس نسب الربحية الأداء الكلي للشركة، حيث تفحص قدرة الشركة على توليد الأرباح من مبيعاتها، وتعتبر من المقاييس المهمة لقياس فعالية سياسات إدارة الشركة الاستثمارية والتشغيلية والتمويلية . (المناصيري ، ٢٠٢٠)

د - حجم مكتب المراجعة:

يوجد علاقة بين حجم مكتب المراجعة ومستوى الإفصاح الاختياري، يمكن تفسيرها في إطار نظرية الإشارة (Signaling Theory) حيث تشجع مكاتب المراجعة، وخاصة المكاتب الكبيرة عملاءها على الإفصاح الاختياري عن المعلومات حفاظاً على سمعتها، حيث عادة ما يكون لها تأثير على ممارسات الإفصاح المحاسبي (Abdelrhman &Elbayoumi, 2014) ، هذا ويرى البعض أن الشركات قد تلجأ إلى مكاتب المراجعة الكبيرة لتخفيض تكاليف الوكالة، كما أن هذه المكاتب تطلب من عملائها الإفصاح عن المعلومات بشكل أكبر (Ousama & Fatima, 2010). حيث أشارت دراسة (Branco, & Moreira, 2012) إلى أن مكاتب المراجعة الكبرى لديها الموارد الكافية وتتمتع بالاستقلال والخبرة اللازمة التي تمكنها من تطبيق متطلبات معايير المحاسبة الدولية التي تتطلب من الشركات الإفصاح عن المعلومات بشكل أكبر.

وعلى ما سبق يمكن صياغة فرض الدراسة الأول كما يلي :-

الفرض الرئيسى الأول (H1) :- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لخصائص الشركة على مستوى الإفصاح الاختياري فى التقارير السنوية للشركات المدرجة فى بورصة الأوراق المالية المصرية " ويتفرع عنه

- (H1₁) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم الشركة على مستوى الإفصاح الاختياري فى التقارير السنوية للشركات المدرجة فى بورصة الأوراق المالية المصرية .

- (H1₂) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لدرجة الرفع المالى على مستوى الإفصاح الاختياري فى التقارير السنوية للشركات المدرجة فى بورصة الأوراق المالية المصرية .

- (H1₃) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لربحية الشركة على مستوى الإفصاح الاختياري فى التقارير السنوية للشركات المدرجة فى بورصة الأوراق المالية المصرية .
- (H1₄) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم مكتب المراجعة على مستوى الإفصاح الاختياري فى التقارير السنوية للشركات المدرجة فى بورصة الأوراق المالية المصرية .

٢/٤/١ :- مجلس الإدارة والإفصاح الاختياري

يعتبر مجلس الإدارة احد أهم آليات الحوكمة الداخلية وهو المسئول عن إعداد التقارير السنوية ، لذا فإن تكوين هذا المجلس وتصميم هيكل القيادة الخاص به يؤثر بصورة مباشرة فى تحديد إستراتيجيات الإفصاح فى التقارير السنوية ، وعلى وجه الخصوص تحديد سياسات الإفصاح الإختياري (البحراوى ، ٢٠٢١) ، ويعتبر مجلس الإدارة أساس التطبيق السليم والفعال لحوكمة الشركات فهو جهاز إشراف ورقابة داخل المنظمة يعمل على تحقيق التقارب فى المصالح بين الإدارة والمساهمين من ناحية وبين المساهمين وأصحاب المصالح الأخرى من ناحية أخرى (بالحاج ، ٢٠١٦) ، ويعد مجلس الإدارة المسئول الأول عن إعداد التقارير والقوائم المالية وتعتبر خصائص مجلس الإدارة أحد أهم المؤشرات التى تحدد دور مجلس الإدارة كآلية رقابية من جهة ومحدد من محددات مستوى الإفصاح الإختياري من جهة أخرى ، وتتمثل أهم هذه الخصائص فى :-

أ- أثر حجم مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح الإختياري :-

يعد عدد أعضاء مجلس الإدارة أحد العوامل المهمة فى زيادة فعالية مجلس الإدارة، ولكن لم تقدم الدراسات التى تناولت حجم مجلس الإدارة دليلاً واضحاً حول العلاقة

بين حجم مجلس الإدارة وبين فاعليته في الرقابة (المغربى ، ٢٠٢٠) ، ويقصد به عدد الأعضاء فى مجلس إدارة المنظمة باعتبار أن حجم مجلس الإدارة يؤثر فى قدرته على تحقيق الرقابة الفعالة، حيث يتوافر لدى المجلس الكبير أعضاء ذوى خلفيات فنية ومهارات مختلفة وتتنوع فى المستوى التعليمى مما يسهم فى تحسين جودة عملية إتخاذ القرارات المتعلقة بالمنظمة (حبيب ، ٢٠١٨) ، فمن حيث حجم مجلس الإدارة Board Size يتألف هذا المجلس وفقا لقواعد ونظم حوكمة الشركات من عدد معقول من الأعضاء (El Homayoun and Rahman ,2010) ; (madbouly,2022) ، ووفقا للائحة الحوكمة يجب ألا يقل عن ٣ ولا يزيد عن ١٧ عضو ، وبالتالي نجد ان زيادة عدد أعضاء مجلس الإدارة يكون له تأثير إيجابى على مستوى الإفصاح الإختيارى ، باعتبار أن المجلس الكبير يتوافر لديه الإمكانيات المادية والبشرية التى تمكنه من القيام بمهامه الإدارية والرقابية (الطحان ، ٢٠٢٠) .

ب- أثر استقلالية مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح الإختيارى :-

تشير استقلالية مجلس الإدارة Independent Directors إلى مشاركة المديرين التنفيذيين فى عضوية مجلس الإدارة فى إطار نظام منفصل للإدارة واتخاذ القرارات ، حيث يعمل المديرون المستقلون على تحسين وتطوير عملية تدفق المعلومات وحماية موارد المنظمة (الحوشى ، ٢٠٢١) ، وتنعكس استقلالية أعضاء مجلس الإدارة على الأداء التنظيمى بصفة عامة ونظام التقرير المالى بصفة خاصة ، ويتمثل هدف مجلس الإدارة فى التأكيد على الوظيفة الرقابية على عمليات المنظمة ، وضمان تحقيق أهداف المنظمة والمساهمين (أبو سالم ، ٢٠١٩) ، وعادة ما يتكون مجلس الإدارة من نوعين من الأعضاء ، من الداخل insiders وهم المديرين التنفيذيين ويكون لديهم مسؤوليات أكبر حيث يعملون كمديرين للأنشطة المالية أو

التسويقية أو غيرها ، ثم أعضاء غير تنفيذيين من الخارج outsiders ولا يكونون جزء من فريق الإدارة التنفيذي ، وتشير زيادة نسبة الأعضاء غير التنفيذيين إلى التنفيذيين إلى المدى العام لاستقلالية المجلس ، وتختلف الآراء ونتائج الدراسات بخصوص تأثير استقلال المجلس على مستوى الإفصاح الاختياري (مليجي ، ٢٠١٤) ، فيري البعض وجود علاقة إيجابية حيث أن مجالس الإدارة التي بها عدد أكبر من الأعضاء المستقلين تكون أكثر نشاطاً وفعالية من حيث الرقابة على الإدارة التنفيذية وعدم التحيز وتقديم المزيد من المعلومات المستقبلية والإستراتيجية للجمهور ، والتقليل من احتمالية الغش في القوائم المالية (Liu & Zhang, 2017) ; (Hearth & Altamimi, 2017 El madbouly, 2022) ، بينما توصلت دراسة أخرى إلى وجود علاقة سلبية بين استقلال مجلس الإدارة والإفصاح الاختياري (Laksmana, 2008) ، وتوصلت دراسة أخرى إلى عدم وجود أي علاقة ذات دلالة إحصائية بين المتغيرين (Hasan and Habib, 2020) .

ج- أثر ازدواجية دور المدير التنفيذي على مستوى الإفصاح الاختياري :-

وفيما يتعلق بازدواجية الدور CEO duality والتي تعني الجمع بين مناصبي الرئيس التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة (Chief Executive Officer is also the chairman of the board) وهو ما قد يؤثر في فعالية رقابة المجلس وإدارة الأرباح ، ويؤدي إلى توليد حافز لدي الشخص لتحقيق مصالح شخصية (AI-Shammari and Al-Sultan, 2010) ، حيث أكدت نظرية أصحاب المصالح على أن وجود شخص يجمع بين مناصبي رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب قد يمكنه من السيطرة على المعلومات المتاحة واتخاذ قرارات لصالح إدارة الشركة على حساب أصحاب المصالح الأخرى المرتبطة بها (Duellman &

Ahmed, 2013، ومن وجهة نظر نظرية الوكالة فإن تركيز السلطة داخل مجلس الإدارة له دور في إضعاف سياسات الإفصاح والرقابة الفعالة على السلوك الانتهازي للإدارة (Zhang, & Feng, 2014) ، هذا وبعد الفصل بين الوظيفيتين من ممارسات الحوكمة الجيدة لمساعدتها على تحقيق التوازن الملائم بين السلطة وزيادة المسائلة وتحسين قدرة المجلس على اتخاذ القرارات بشكل أكثر استقلالية (Luo & Salterio, 2014) ، وينطوى الدمج بين كلا الدورين على مخاطر بالنسبة للمساهمين ، ويرى البعض (الحناوى ، ٢٠٢٠ ، Haniffa and Cooke, 2002) وجود علاقة سلبية معنوية بين ازدواجية الدور والإفصاح الإختياري ، يرى (Ezat and El Masry, 2008) وجود ارتباط سلبي ولكنه غير معنوي ، وبالتالي نجد أنه قد يقوم المديرين خلال هذا الدور بتحقيق منافع شخصية قد تضر بمصالح المساهمين ، مما ينعكس ذلك على ضعف آليات الرقابة وبالتالي ضعف مستوى الإفصاح الإختياري (الطحان ، ٢٠٢٠ ، Donnelly and Mulcahy, 2008) عدم وجود دليل قوي علي وجود هذه العلاقة .

د- أثر عدد اجتماعات مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح الإختياري :-

ومن حيث عدد اجتماعات المجلس Board Meeting تشير نظرية الوكالة إلي تأثير تكرار عدد اجتماعات مجلس الإدارة علي قوة عنصر حوكمة الشركات ، وانعكاس تأثيره علي الإفصاح وكفاءة أداء الشركة وزيادة قوتها الإقتصادية (Khanchel, 2007) ، كما يرى (Laksmana, 2018) أن تكرار الاجتماعات وطول وقتها يؤثر بشكل إيجابي علي مستوي الإفصاح الإختياري ، بينما يرى (Nelson, Gallery et al, 2010) في دراسته باستراليا أن هذه العلاقة كانت غير معنوية ، وعلي النقيض يرى (Xiang, Li et al, 2014) بوجود علاقة

سلبية بين عدد الاجتماعات والإفصاح الإختياري ، ويري (Cormier, Ledoux)
(et al, 2010) باحتياج الموضوع إلي مزيد من التأكيد .
وعلى ما سبق يمكن صياغة فرض الدراسة الثاني كما يلي :-

- الفرض الرئيسي الثاني (H2) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لخصائص مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح الاختياري فى التقارير السنوية للشركات المدرجة فى بورصة الأوراق المالية المصرية " ويتفرع عنه**
- (H2₁) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح الاختياري فى التقارير السنوية للشركات المدرجة فى بورصة الأوراق المالية المصرية .
 - (H2₂) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لاستقلال مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح الاختياري فى التقارير السنوية للشركات المدرجة فى بورصة الأوراق المالية المصرية .
 - (H2₃) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للجمع بين دور رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب على مستوى الإفصاح الاختياري فى التقارير السنوية للشركات المدرجة فى بورصة الأوراق المالية المصرية .
 - (H2₄) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لعدد اجتماعات مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح الاختياري فى التقارير السنوية للشركات المدرجة فى بورصة الأوراق المالية المصرية .

القسم الثانى

أثر الإنصاح الاختيارى وخصائص مجلس الإدارة على تكلفة الوكالة

١/٢ :- مفهوم نظرية الوكالة (Agency Theory)

تعتبر إحدى النظريات المهمة التي كانت سبب في التطور الهائل في علم الاقتصاد والتي تساعد في التنبؤ بسلوك الطاقم الإداري للشركة، وتقوم النظرية على مفهوم الوكالة، أي وجود علاقة بين الطرف الوكيل (المالك) والطرف الموكّل إليه (الإدارة)، حيث تتحدد طبيعة هذه العلاقة بتكليف الملاك المدراء للقيام بأنشطة معينة واتخاذ قرارات خاصة بالشركة نيابة عنهم (سمور، ٢٠١٩) ، كما تعد من نظريات التنظيم والإدارة السائدة ولا يمكن إنكارها، ومن هذا المنطلق، فان منظري الوكالات يواجهون تحديات روتينية حتى يستطيعون تفسير مشكلة الوكالة بشكل كامل في كل مكان وبيان آلية معالجتها (Phillips & Bosse, 2016) .

ويرى البعض ان الهدف الأساس لنظرية الوكالة هو توضيح كيف تصمم الأطراف المتعاقدة العقود لتقليل حجم التكاليف المتعلقة بها، وتقليص حجم التضارب بين مصالح كلا من الوكيل والموكّل، والعمل على ربط وتنسيق مصالح الطرفين مع بعضها، مما يجعل الموكّل ساعياً في مصلحة الوكيل (Tang, 2019) ، ويرى الباحث أن الوكالة عبارة عن عقد يقوم فيه المالك (الموكّل) بتفويض المديرين (الوكيل) للقيام بإدارة الشركة نيابة عنهم. وأهم شروط هذا العقد قيام الوكيل (المديرون) بأداء مسؤولياتهم بما يحقق ويعظم مصلحة الموكّل (المالك) وذلك مقابل حصول الوكيل على الأجر المناسب نظير قيامه بمسئوليّاته.

وعلى أساس هذا المفهوم تصف هذه النظرية الشركة على أنها مجموعة علاقات تعاقدية بين الأطراف ذوي المصالح المشتركة فيها، ترتكز هذه العلاقات وفقاً

لدراسة (*Bebchuk et al., 2012*) على أن كلا الطرفين يعرف مصلحته، لذا يسعى إلى تعظيم منفعه، هذه المنافع هي التي ستحدد في النهاية تصرفاته وقراراته ، كما إن الوكيل سيسعى إلى تعظيم منفعتة حتى ولو كان ذلك على حساب مصلحة الموكل، الأمر الذي سيؤدي إلى تضارب المصالح (*Suryarini, 2018*).

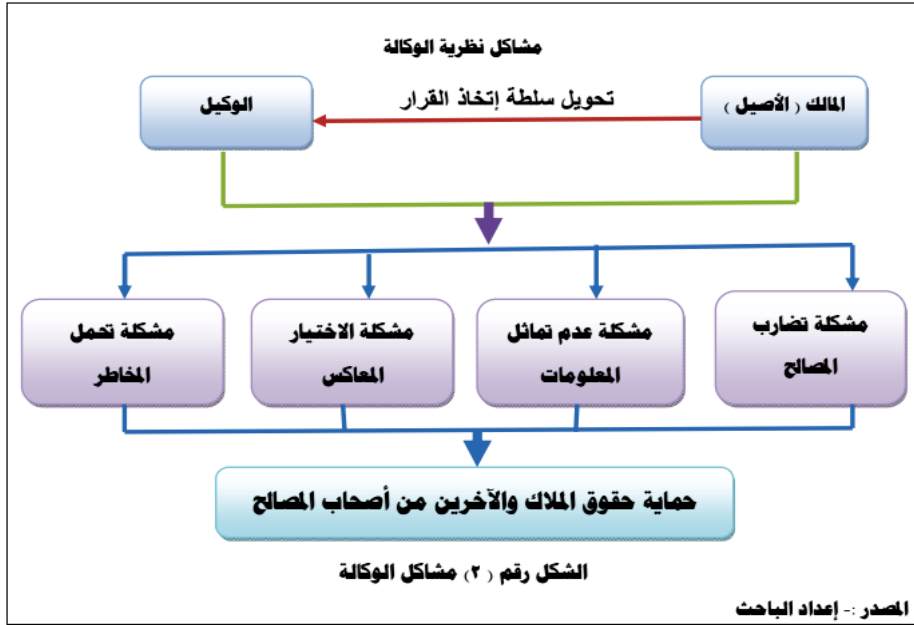
٢/٢ :- مشكلات نظرية الوكالة

أدى انفصال الملكية عن الإدارة وظهر ما يعرف بالشركات المساهمة الى نشأه ما يعرف بمشاكل الوكالة، حيث أنه بموجب علاقة الوكالة يكون هناك شخص معين أو مجموعة من الأشخاص (الأصيل أو الوكيل) يقوم بأداء بعض الأعمال والخدمات نيابة عنه (على ، ٢٠١٨) . حيث يسعى كل طرف من أطراف عقد الوكالة إلى تحقيق أقصى منافع بغض النظر عن الطرف الأخر، كما أن مصالح كلاً من الطرفين ليس من الضروري أن تكون متفقة، حيث أن الوكيل قد يتخذ قرارات لا تتفق مع مصلحة الأصيل ومن هنا تنشأ مشاكل الوكالة، ونتيجة لذلك تتحمل الشركة تكاليف للتأكد من حسن تنفيذ عقد الوكالة يطلق عليها تكاليف الوكالة، وتؤثر هذه التكاليف على طرفي الوكالة الأصيل والوكيل، لذا يزداد الاهتمام من قبل طرفي الوكالة بالعمل على تخفيض هذه التكاليف بقدر الإمكان (*Hassan et al., 2019*).

وتنشأ مشاكل الوكالة انطلاقاً من اختلاف أهداف الموكل والوكيل، وبالتالي قد يمارس الوكلاء سياسات واستراتيجيات لا تحقق أفضل ما يريه الملاك "الموكلون"، وربما تمكن الوكلاء من فعل هذا لعدم تماثل المعلومات المتاحة للوكيل والموكلين. وتفترض نظرية الوكالة أن جميع الأطراف يهدفون إلى تعظيم المنفعة في إطار علاقة الوكالة، لكن هذا لا يلغي ظهور بعض السلوكيات المنحرفة التي تقف عائقاً

أمام خلق الثروة، وذلك بسبب مجموعة من المشاكل يوضحها الشكل التالى : (حشاد ، ٢٠٢١ ; Seifzadeh et al., 2020 ; على ، ٢٠٢١)

الشكل التالى يوضح مشاكل نظرية الوكالة



٣/٢ :- علاقة الإفصاح المحاسبي الاختياري بتكاليف الوكالة

عرف البعض تكاليف الوكالة بأنها عقد بموجبه يعهد شخص أو أكثر إلى شخص آخر للقيام بأعمال معينة لفائدة الأول نيابة عنه، مما يستوجب تفويض السلطة في اتخاذ بعض القرارات للوكيل" (موساوى ، ٢٠٢٠)

افتقر الباحث إلى تأكيد هذه المعلومات عن طريق الأدبيات السابقة (Hasan ; Gunn et.al, 2020 and Habib, 2020) (دخان، ٢٠١٨ ؛ شقور، ٢٠١٦؛ سمور، ٢٠١٩) لعدم وجود أدبيات سابقة ربطت الإفصاح الاختياري بتكاليف الوكالة سواء على الصعيد المحلي أو الصعيد العالمي، بعد اطلاع الباحث على

الإفصاح الاختياري وأهميته وبعد الاطلاع على نظرية الوكالة وتكاليفها ومشاكلها، استطاع الباحث ربط المتغيرات ببعضها، حيث تتمثل علاقة الإفصاح الاختياري بتكاليف الوكالة عن طريق المميزات التي يحققها للنظرية، والتي من شأنها الحد من مشاكل النظرية، بالتالي تخفيض تكلفة الوكالة، ومن أهم هذه الميزات: (النجار ، ٢٠١٨ ؛ بن عزيزة ، ٢٠١٩)

أ- دعم أصحاب المصالح عن طريق تحسين قدرتهم على استدراك وفهم المعلومات المحاسبية عن طريق الإفصاح الاختياري الذي يعتبر أحد عوامل جذب المستثمرين.

ب- الحد من مشكلة عدم التماثل للمعلومات بين الإدارة والملاك.

ج- أهميته في تفسير المعلومات المعروضة في التقارير والقوائم المالية وتحليلها وتبسيطها في صورة يسهل على المستثمر البسيط فهمها واتخاذ قرار سليم اعتماداً عليها.

د- أكدت الدراسات السابقة ان الإفصاح الاختياري يعمل على تخفيض تكلفة أرس المال، حيث ان مستوى الإفصاح الكافي يعمل على توفير معلومات كافية لأصحاب المصالح ويساعدهم على اتخاذ قرارات رشيدة وسليمة، بالتالي الحد من التضارب في المصالح، بالتالي تقليل تكلفة الوكالة. (حشاد ، ٢٠٢١ ؛ Assidi :2020)

ه- تبين من خلال الدراسات السابقة ان الإفصاح عن معلومات تخص الشركة ووضعها المالي والمستقبلي يعمل على زيادة ثقة المستثمرين بإدارة الشركة وهذا يؤدي الى تقليل مخاطر الاستثمار مما ينعكس بشكل ايجابي على قيمة الأوراق

المالية للشركة وهذا يؤدي إلى تقليل التضارب في المصالح وتقليل تكلفة الوكالة. (بو كريمة ، ٢٠١٩)

و- وأضحت الدراسات السابقة ان الإفصاح اختياريًا عن المعلومات العامة للشركة والمعلومات عن الإدارة ونشاطها ومعلومات الأسهم وحركتها يعمل على زيادة ثقة المستثمرين بإدارة الشركة، مما يحسن قيمة الأوراق المالية في السوق، بالتالي تقليل تكلفة الوكالة. (Hassan ,2020)

وعلى ما سبق يمكن صياغة فرض الدراسة الثالث كما يلي :-

- الفرض الرئيسى الثالث (H3) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للإفصاح الاختيارى على تكلفة الوكالة للشركات المدرجة فى بورصة الأوراق المالية المصرية " ويتفرع عنه**
- (H3₁) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للإفصاح عن المعلومات العامة على تكلفة الوكالة للشركات المدرجة فى بورصة الأوراق المالية المصرية .
 - (H3₂) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للإفصاح عن نشاط الشركة ووضعها المستقبلى على تكلفة الوكالة للشركات المدرجة فى بورصة الأوراق المالية المصرية
 - (H3₃) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للإفصاح عن المعلومات الأسهم وحملة الأسهم على تكلفة الوكالة للشركات المدرجة فى بورصة الأوراق المالية المصرية .
 - (H3₄) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للإفصاح عن المعلومات عن الإدارة على تكلفة الوكالة للشركات المدرجة فى بورصة الأوراق المالية المصرية .
 - (H3₅) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للإفصاح عن المعلومات عن المسؤولية المجتمعية والبيئية على تكلفة الوكالة للشركات المدرجة فى بورصة الأوراق المالية المصرية .
 - (H3₆) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للإفصاح عن المعلومات نتائج ونسب التحليلات المالية وغير المالية على تكلفة الوكالة للشركات المدرجة فى بورصة الأوراق المالية المصرية .

- (H37) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للإفصاح عن المعلومات عن العاملين على تكلفة الوكالة للشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية .
- (H38) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للإفصاح عن المعلومات عن تكلفة البحث والتطوير على تكلفة الوكالة للشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية .
- (H39) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للإفصاح عن المعلومات عن الحوكمة على تكلفة الوكالة للشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية .

٤/٢ : العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وتكاليف الوكالة :-

إن العلاقة التعاقدية دائماً ما بين الملكية والإدارة تقوم على أساس الفصل بينهما أوجدت مشاكل عديدة تمثلت بمشكلة الوكالة، وهذه المشكلة تتفاقم بسبب عدم تماثل المعلومات، الأمر الذي دعا الإدارة متمثلة بمدراءها إلى البحث والسعي نحو مصالحهم، وهذا أثر بشكل سلبي على القيمة السوقية، وفي اتجاه مضاد قام المالكين باتخاذ إجراءات أمان ورقابة من خلال الآليات التي اتخذوها على سلوكيات الإدارة، مما حمل المنشأة تكاليف إضافية عرفت بتكاليف الرقابة، وهناك تكاليف أخرى إضافية تتمثل بتكاليف إعداد التقارير التي تقدم للمالكين وتعرف بتكاليف الربط، حيث يعتبر الهدف الأساسي لهذه التقارير هو التأكد من الإدارة تعمل على تعظيم ثروتهم والسعي نحو مصالحهم، إن هذه التقارير تحد بشكل كبير من مشكلة الوكالة ولكن التوافق لا يحدث بشكل كامل إذ أنه يوجد هناك بعض الانحرافات المتبقية تؤدي إلى خسائر لا بد منها تسمى بالخسائر المتبقية، وبذلك ظهرت ثلاثة أنواع من التكاليف مجموعها يعرف بتكاليف الوكالة. (زريقات وآخرون ، ٢٠١٢)

، هناك عدة عوامل أثبتتها الدراسات حول علاقتها بتكاليف الوكالة نذكر منها:

أ. **حجم مجلس الإدارة** : وتشير نظرية الوكالة إلي أن المجالس الكبيرة بما تملكه من تنوع الخبرات يمكن أن تلعب دوراً محورياً في مراقبة المجلس عند اتخاذ

قرارات طويلة المدى ، كما أنها أقل احتمالية للتحكم من قبل الإدارة ، ويكون لها تأثير إيجابي ومعنوي علي الإفصاح الإختياري من حيث مدي ونوع الإفصاح في التقارير السنوية والإفصاح عن المخاطر بشكل أكبر (Elshandidy and Neri 2015; Hearth and Altamimi 2017) وعلي العكس يري البعض بأن المجالس الكبيرة قد يكون لها تأثير سلبي وكلما صغر المجلس كلما كان له تأثير فعال وجيد علي تعزيز الأداء والإفصاح (Cheng and Courtenay, 2016) ، ويرى (عفيفي ، ٢٠٠٨) إنه لا توجد أرجحية سواء على المستوى النظري أو العملي تدلل على توقع وجود علاقة بين حجم المجلس ومستوى الإفصاح الإختياري، وأن ذلك يظل قضية محل اختبار .

ب. استقلال مجلس الإدارة :- تنعكس استقلالية أعضاء مجلس الإدارة على الأداء التنظيمي بصفة عامة ونظام التقرير المالي بصفة خاصة ، ويتمثل هدف مجلس الإدارة فى التأكيد على الوظيفة الرقابية على عمليات المنظمة وضمان تحقيق أهداف المنظمة والمساهمين (أبو سالم ، ٢٠١٩)

ج. الجمع بين دور رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب :- ومن وجهة نظر نظرية الوكالة فإن تركيز السلطة داخل مجلس الإدارة له دور في إضعاف سياسات الإفصاح والرقابة الفعالة على السلوك الانتهازي للإدارة (Zhang, & Feng, 2014) ، هذا ويعد الفصل بين الوظيفيتين من ممارسات الحوكمة الجيدة لمساعدتها على تحقيق التوازن الملائم بين السلطة وزيادة المسائلة وتحسين قدرة المجلس على اتخاذ القرارات بشكل أكثر استقلالية (Luo & Salterio, 2014) ، وينطوى الدمج بين كلا الدورين على مخاطر بالنسبة للمساهمين .

د. عدد اجتماعات مجلس الإدارة :- تشير نظرية الوكالة إلي تأثير تكرار عدد اجتماعات مجلس الإدارة علي قوة عنصر حوكمة الشركات ، وانعكاس تأثيره علي الإفصاح وكفاءة أداء الشركة وزيادة قوتها الاقتصادية (, Khanchel, 2007).

هـ. الملكية وتكاليف الوكالة: إن الملكية لها أثر كبير كما أشارت الدراسات على تخفيض تكاليف الوكالة، والدور يكمن في تفعيل دور الرقابة وتعزيز قدرة المساهمين على عمليات المراقبة الإدارة الشركة، وفي أبسط ما تقدمه فإنها تمنع الإدارة من اتخاذ أي قرارات تخدم أي مصالح شخصية أو ذاتية والتي يمكن أن يكون لها الأثر السلبي على أداء وقيمة الشركة، كما أنه لا بد من الإشارة إلى أن الملكية عندما يكون تركيزها في عدد قليل من المساهمين يساعد في تفعيل هذه الإجراءات الأكثر صرامة . الملكية لمجلس الإدارة وتكاليف الوكالة: تتحدد هنا العلاقة بطريقة سلبية، حيث إن الوكالة وعلاقتها بين الملاك والمديرين تؤدي إلى زيادة تكاليف الوكالة، ويرجع السبب إلى أن الطرفين لا يعملون لمصالح بعضهم البعض وبالتالي كل منهم يسعى إلى تأمين مصالحه وكل هذا يكون على حساب التكاليف، حيث يتم الإسراف بشكل كبير من قبل المدراء على تخصيص العلاوات وعملية مراقبة هذا السلوك للمدراء يحتاج إلى تكاليف، وهذا ما أثبتته معظم الدراسات التي درست العلاقة بين تكاليف الوكالة والملكية للمديرين في أسهم الشركة والذي أثبتت وجود علاقة عكسية . (إبراهيم ، ٢٠٢٢)

و. درجة الرفع المالي و تكاليف الوكالة: إن من أهم العوامل الأخرى التي يمكن أن تؤثر على تكاليف الوكالة هو ما يسمى التمويل بالدين، وهو جزء من هيكل

الملكية، ويكون هذا الهيكل مراقبة للإدارة من قبل عنصر آخر في الشركة وهم المقرضين، حيث يضعون شروط عديدة لاستغلال الأصول وأيضا معمل لحوافز الإدارة، وعلى صعيد آخر فإنه يمكن القول بأن الديون تعمل على الحد من التدفقات النقدية الحرة والتي تستغل بشكل شخصي، وهذا يؤثر بشكل كبير على نسبة ملكية المديرين من حيث الزيادة، ويبقيها مرتفعة، مما يعمل على تحفيز الأعمال لصالح الشركة، عن المفاضلة بين إصدار الأسهم أو التمويل بالدين. (*Awad et all, 2022*)

ز. **العلاقة بين حجم الشركة وتكاليف الوكالة:** يمكن القول أن حجم الشركة كما أشارت الدراسات بالنسبة للكبيرة منها تكون تكاليف الوكالة فيها أقل، بسبب تعرضها لرقابة أكبر لما لها من ثقل اقتصادي كبير، على غرار الشركات الصغيرة التي يكون فيها نظام الرقابة ضعيف، وهناك وجهة نظر أخرى بخصوص هذا الموضوع وهو العكس، حيث يبرر البعض أن الشركات الكبيرة يصعب السيطرة عليها وبالتالي فإنها تحتاج إلى تكاليف أكبر، على خلاف الصغيرة منها والتي يمكن السيطرة عليها بشكل كبير بسبب صغر حجمها. وعلى ما سبق يمكن صياغة فرض الدراسة الرابع كما يلي :-

الفرض الرئيسي الرابع (H4) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لخصائص مجلس الإدارة وخصائص الشركة على تكلفة الوكالة للشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية " ويتفرع عنه

- (H4₁) يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم مجلس الإدارة على تكلفة الوكالة للشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية .

- (H4₂) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لاستقلال مجلس الإدارة على تكلفة الوكالة

للشركات المدرجة فى بورصة الأوراق المالية المصرية .

- (H4₃) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للجمع بين دور رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب على تكلفة الوكالة للشركات المدرجة فى بورصة الأوراق المالية المصرية .
- (H4₄) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لعدد اجتماعات مجلس الإدارة على تكلفة الوكالة للشركات المدرجة فى بورصة الأوراق المالية المصرية .
- (H4₅) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم الشركة على تكلفة الوكالة للشركات المدرجة فى بورصة الأوراق المالية المصرية .
- (H4₆) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لدرجة الرفع المالى على تكلفة الوكالة للشركات المدرجة فى بورصة الأوراق المالية المصرية .
- (H4₇) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لربحية الشركة على تكلفة الوكالة للشركات المدرجة فى بورصة الأوراق المالية المصرية .
- (H4₈) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم مكتب المراجعة على تكلفة الوكالة للشركات المدرجة فى بورصة الأوراق المالية المصرية .

القسم الثالث :- المنهجية ونموذج الدراسة

١/٣ :- منهجية الدراسة

منهج الدراسة هو الطريقة التي يتبعها الباحث للوصول إلى نتائج تتعلق بالموضوع محل الدراسة. وقد اعتمد الباحث على المنهج الاستقرائي الوصفي (الوصفي التحليلي) في الجانب النظري من الدراسة (الذي يقوم على وصف خصائص ظاهرة معينة وجمع معلومات عنها دون تحيز) من خلال أسلوب تحليل المحتوى من أجل تحليل الإفصاح الاختياري السردى الوارد في التقارير السنوية لشركات العينة، وذلك بغرض التوصل إلى مستوى الإفصاح الاختياري لكل شركة، أما فيما يتعلق بالجانب التطبيقي فتم استخدام المنهج الكمي عن طريق استخدام البيانات الطولية (بيانات السلاسل الزمنية المقطعية) (Panel Data) والتي تمثل بيانات عن مجموعة من الشركات خلال فترة زمنية معينة من واقع سجلات بورصة الأوراق المالية المصرية، وبمراجعة البيانات المالية الخاصة بالشركات ضمن عينة الدراسة (عدد ٧٧ شركة داخل ثلاثة قطاعات هما التشييد ومواد البناء / العقارات / الأغذية والمشروبات) ، ومن واقع التقارير المالية المنشورة من قبل هذه الشركات الواقعة خلال الفترة من ٢٠١٧/١٢/٣١ وحتى ٢٠٢٠/١٢/٣١ . وذلك باستخدام البرنامج الاحصائي (Eviews) .

٢/٣ :- تحليل المحتوى

يعرف تحليل المحتوى بأنه أحد أساليب البحث العلمي، الذي يهدف إلى الوصف الموضوعي والمنظم والكمي للمضمون الظاهر لمادة الاتصال (أبو شلوع، ٢٠١٣). كما يعرف أيضا، بأنه أسلوب علمي إحصائي، يهدف إلى تحويل المواد النظرية المكتوبة إلى بيانات عددية قابلة للقياس (قناوي ، ٢٠٠٢) . هذا ويعتبر أسلوب تحليل المحتوى أحد أساليب الدراسات المسحية، التي تنتمي إلى المنهج

الاستقرائي الوصفي Descriptive Inductive Approach ويهدف تحليل المحتوى في هذه الدراسة إلى قياس مستوى الإفصاح الاختياري لكل شركة على حادة، ولقياس مستوى الإفصاح الاختياري بشكل عام

١/٢/٣ :- الخطوات الإجرائية لتحليل المحتوى

- يتم تحليل المحتوى للتقارير المالية السنوية لشركات العينة المختارة بعدة خطوات:-
١. قراءة التقارير المالية السنوية الخاصة بشركات العينة جيدا، ثم إعادة القراءة مرة أخرى مع عد العبارات الواردة به من أجل التوصل للعدد الكلي للعبارات السردية التي تم الإفصاح اختياريًا عنها.
 ٢. قراءة كل عبارة على حادة بتركيز وانتباه لبيان ما تحتوي عليه من معلومات (عامة - عن نشاط الشركة - الأسهم وحملة الأسهم - الإدارة - المسؤولية المجتمعية والبيئية - التحليلات المالية وغير المالية العاملين - الحوكمة - البحث والتطوير) ، ومن ثم توجيهها للمجموعة التي تنتمي إليها من بنود الإفصاح الاختياري، بعد ذلك وضع رقم (١) أمام كل خانة من الخانات الخاصة بها والواردة باستمارة التحليل، ووضع علامة (0) أمام كل خانة من الخانات التي لا يتضمنها المحتوى.
 ٣. حساب نسبة الإفصاح الاختياري ككل عن طريق جمع درجات الإفصاح الاختياري مقسوماً لبنود مؤشر الإفصاح على الدرجة القصوى الممكنة لكل شركة.
 ٤. عد بنود الإفصاح الاختياري على مستوى كل مجموعة من المجموعات التسعة وحساب نسبة الإفصاح الاختياري الخاصة بكل مجموعة إلى إجمالي الإفصاح الاختياري للمجموعة.

٣/٣ :- نموذج الدراسة

متغيرات الدراسة :-

أ- المتغير المستقل Independent Variable :- خصائص مجلس الإدارة

وخصائص الشركة

تنقسم المتغيرات المستقلة إلى نوعين من المتغيرات هما: المتغيرات المستقلة الرئيسية، (متغيرات الضبط المعيارية)

- متغيرات خصائص مجلس الإدارة (المتغيرات المستقلة الرئيسية)، حيث تشمل على أربعة متغيرات هي:

المتغير	طريقة قياسه
حجم مجلس الإدارة	عدد أعضاء مجلس الإدارة
عدد اجتماعات مجلس الإدارة	عدد الاجتماعات السنوية لمجلس الإدارة
الجمع بين رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب	متغير وهمي يأخذ (١) في حالة إذا كان رئيس المجلس هو العضو المنتدب
استقلال مجلس الإدارة	نسبة الأعضاء المستقلين إلي إجمالي حجم مجلس الإدارة

- متغيرات خصائص الشركة (متغيرات ضابطة معيارية)، حيث تشمل على أربعة متغيرات هي:

المتغير	طريقة قياسه
حجم الشركة	اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول في نهاية العام.
درجة الرفع المالي	إجمالي الالتزامات على إجمالي الأصول في نهاية العام

ربحية الشركة	معدل العائد على الأصول، خلال قسمة صافي ربح على إجمالي الأصول في نهاية العام
حجم مكتب المراجعة	متغير وهمي يأخذ (1) في حالة كان المراجع الخارجي ضمن الأربعة الكبار Big4 وصفر بخلاف ذلك

ب- المتغير الوسيط :-

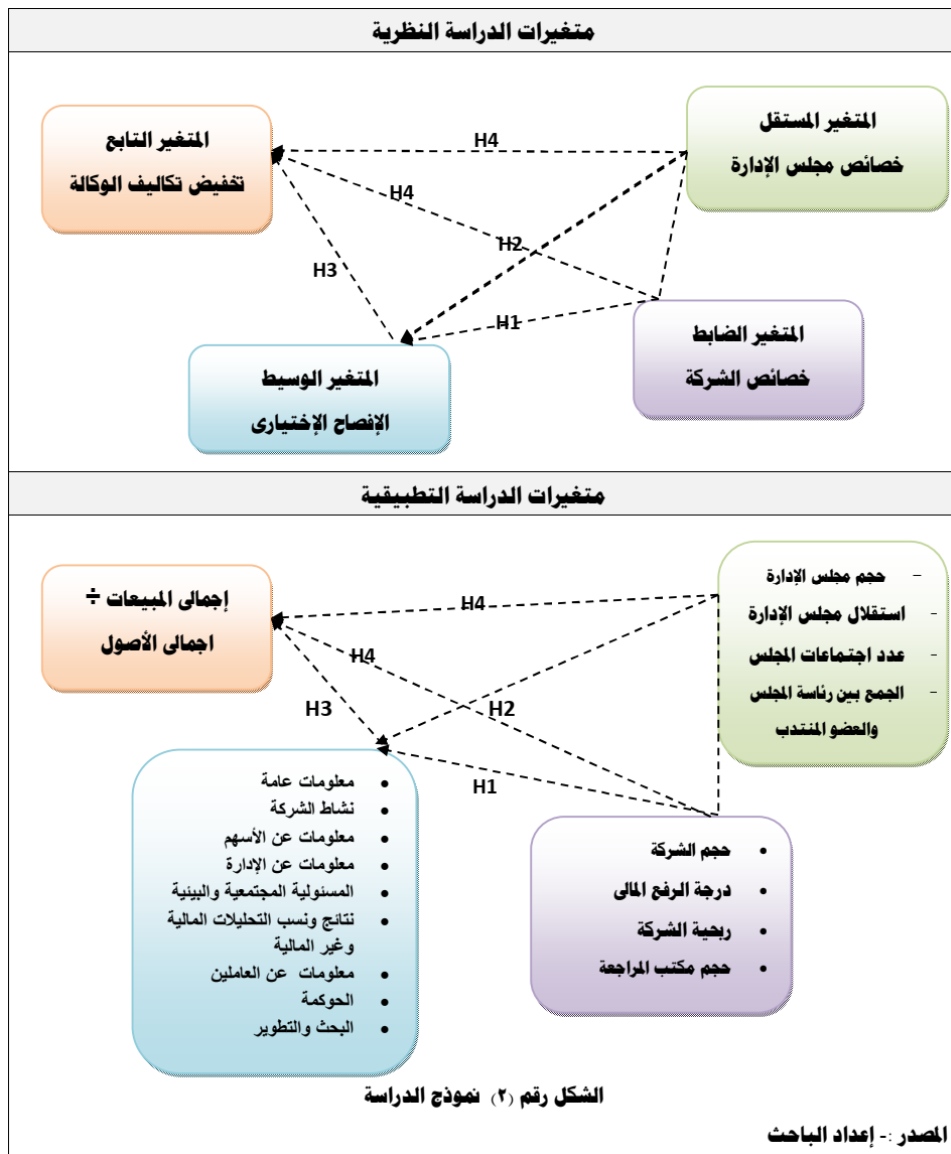
الإفصاح الاختياري بمكوناته (المعلومات العامة للشركة، نشاط الشركة ووضعها المستقبلي، معلومات الأسهم وحملة الأسهم، المعلومات عن الإدارة، المسؤولية المجتمعية والبيئية، نتائج ونسب التحليلات المالية وغير المالية، تكاليف البحث والتطوير في الشركة، المعلومات عن العاملين في الشركة، المعلومات عن الحوكمة) . فبعد الاطلاع على الأدبيات السابقة المتعلقة بمتغيرات الدراسة وجد الباحث انه تم قياس المتغير الوسيط عن طريق عمل بنود معينة للإفصاح على شكل جدول ووضع الباحث رقم (1) للبند المفصح عنه ورقم (صفر) للبند الغير مفصح عنه .

ج- المتغير التابع Dependent Variable: تكاليف الوكالة .

فيما يتعلق بقياس المتغير التابع فكان هناك اختلاف من دراسة إلى أخرى مثلاً حسب دراسة كلا من (سمور، ٢٠٢٠; زريقات وآخرون، ٢٠١٦) تم حساب تكاليف الوكالة عن طريق جمع تكاليف مكوناتها، أما دراسة (النجار، ٢٠١٨; Owusu and Weir, 2018) ودراسة (Yegon & Kirui, 2014) تم حساب تكلفة الوكالة بواسطة معدل الانتفاع من الأصول ونسبة المبيعات إلى إجمالي الأصول ونسبة المصروفات إلى المبيعات. ويرى الباحث ان الوسيلة الأمثل لقياس المتغير التابع عن طريق نسبة الانتفاع من الأصول (إجمالي المبيعات / إجمالي الأصول)

بحيث تعبر عن مدى فعالية القرارات الاستثمارية التي يتخذها الإدارة، ومدى قدرتها على الاستغلال الأمثل لأصولها.

ويمكن توضيح نموذج الدراسة من خلال الشكل التالي



القسم الرابع :- الدراسة التطبيقية

١/٤ :- مجتمع وعينة الدراسة:

مجتمع الدراسة يتكون من الشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية والبالغ عددها (٧٧) شركة، والتي يتم تداول أسهمها خلال الفترة الواقعة بين ٢٠١٧/١٢/٣١ - ٢٠٢٠/١٢/٣١ والموزعة على ثلاثة قطاعات مختلفة تضم

كبير عدد من الشركات ، وقد تم اختيار شركات العينة وفقاً للشروط التالية :-

- أن تكون أسهم الشركة مقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية وخاضعة للتداول خلال فترة الدراسة .
 - أن تتوفر التقارير المالية السنوية وتقارير الإفصاح التي توفر البيانات المطلوبة لإجراء التحليل .
 - أن تنتهي السنة المالية لشركات العينة في ٣١ / ١٢ من كل عام .
 - ألا تنتمي الشركات الى قطاع البنوك أو قطاع الخدمات المالية نظراً لاختلاف طبيعة ومجالات عمل هذين القطاعين .
- والجدول رقم (١) توزيع مجتمع الدراسة حسب القطاعات .

النسبة المئوية من العينة %	النسبة المئوية من القطاع %	عدد الشركات (العينة)	الشركات المدرجة (المجتمع)	القطاع
٢٥.٩	٨٦.٩	٢٠	٢٣	التشييد والبناء
٣٧.٧	٩٣.٥	٢٩	٣١	العقارات
٣٦.٤	٩٣.٣	٢٨	٣٠	أغذية ومشروبات
% ١٠٠	٩١.٦	٧٧	٨٤	الاجمالي

٢/٤ :- طرق جمع البيانات:

تم ذلك من خلال المصادر الثانوية للحصول على البيانات اللازمة لصياغة الجانب النظري لموضوع الدراسة والبيانات المستخدمة في التحليل، وتم الحصول على هذه البيانات من خلال التقارير السنوية المنشورة للشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية من خلال الموقع الإلكتروني الرسمي لبورصة المصرية ، وذلك للوصول إلى البيانات اللازمة لمعرفة دور الإفصاح الاختياري كمتغير معدل فى العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وخصائص الشركة وتخفيض تكاليف الوكالة .

٣/٤ :- اختبار الفرضيات وتحليل بيانات

١/٣/٤ : نماذج تحليل بيانات السلاسل الزمنية المقطعية:

أ) النموذج التجميعي Pooled Model:

يعد هذا النموذج من أبسط نماذج بيانات السلاسل الزمنية المقطعية، حيث تكون فيه معاملات الانحدار المقدره ثابتة لجميع الفترات الزمنية. بمعنى آخر، يهمل تأثير البعد الزمني في هذا النوع من النماذج وتصاغ معادلة الانحدار للنموذج التجميعي كما يلي :

$$Y_{it} = \alpha + \beta x_{it} + \varepsilon_{it}$$

حيث أن:

Y_{it}	المتغير التابع	α	المقطع الثابت	β	معامل الانحدار
ε	الخطأ المعياري	i	تمثل القطاع	t	الفترة الزمنية

ويفترض في هذا النموذج تجانس التباين في حدود الخطأ العشوائي بين الشركات التي يتم دراستها، بالإضافة إلى أن القيمة المتوقعة لحد الخطأ العشوائي يجب أن تساوي الصفر، وأيضاً عدم الارتباط الذاتي بين حدود الخطأ العشوائي، بمعنى أن

التغاير يجب أن يساوي صفراً، وتستخدم طريقة المربعات الصغرى (OLS) في تقدير معاملات النموذج (الشوريجي، ٢٠١١)

(ب) نموذج التأثيرات العشوائية **Random Effects**:

يعد نموذج التأثيرات العشوائية ملائماً للتقدير في حالة وجود اختراق في شروط نموذج التأثيرات الثابتة التي تم ذكرها، وتقوم فكرة التأثيرات العشوائية على معاملة الحد الثابت في النموذج كمتغير عشوائي بمعدل مقداره μ بمعنى أن:

$$\alpha_i = \mu + v_i$$

حيث أن:

- v_i : يمثل حد الخطأ في مجموعة البيانات المقطعية للشركة i

- μ : يمثل المتغير العشوائي

وبالتعويض عند الحد الثابت في النموذج التجميعي العام، نتوصل للشكل التالي للمعادلة:

$$Y_{it} = \mu + v_i + \beta x_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$W_{it} = v_i + \varepsilon_{it}$$

ومن خلال المعادلة السابقة نلاحظ أن النموذج يحتوي على مركبتين للخطأ العشوائي هما ε_{it} ، v_i حيث W_{it} الخطأ المركب والي تساوي حاصل ضرب جمع مكونات الخطأ العشوائي، لذا يطلق على نموذج التأثيرات العشوائية أحيانا نموذج مكونات الخطأ (Model Error Components) ولهذا النموذج خواص رياضية تتمثل في مساواة متوسطات مكونات الخطأ للصفر، وثبات تبايناتها. ولتقدير نموذج التأثيرات العشوائية، يستخدم طريقة المربعات الصغرى المعممة (Generalized Least Square -GLS) حيث أن طريقة المربعات الصغرى العادية (OLS)

تفشل في تقدير معلمات النموذج وتعطي مقدرات غير كفئة، ولها أخطاء قياسية غير صحيحة .

ج) نموذج التأثيرات الثابتة **Fixed Effects**:

ويهدف استخدام هذا النموذج هذا لمعرفة سلوك كل مجموعة من البيانات المقطعية (سلوك كل شركة على حادة)، وذلك بجعل معلمة الحد الثابت في النموذج تختلف من شركة لأخرى مع بقاء معاملات الانحدار للمتغيرات المستقلة ثابتة لكل شركة. ويرجع السبب في إدخال الآثار الثابتة للشركات في النموذج إلى وجود بعض المتغيرات غير الملاحظة التي تؤثر على المتغير التابع ولا تتغير مع الزمن، حيث يفترض عدم حدوث تغير في هذه المتغيرات على الأقل خلال الفترة الزمنية للدراسة، وتتمثل الآثار الثابتة في كافة العوامل الثابتة غير الملاحظة والتي تختلف من شركة إلى أخرى في شركات العينة محل الدراسة. ومن ثم، فإن النموذج يعكس الفروق أو الاختلافات بين الشركات المكونة لعينة الدراسة (الشوريجي، ٢٠١١ : ١٦) يصاغ نموذج التأثيرات الثابتة كما يلي :-

$$y_{it} = \alpha + \beta x_{it} + \sum_{i=1}^n \alpha_i D_i + \varepsilon_{it}$$

حيث أن :-

- D_i متغير وهمي للشركة يأخذ القيمة (١) إذا كان المراد معرفة الحد الثابت للشركة المقصودة والقيمة صفر إذا كان المراد معرفة قيمة الحد الثابت لشركة أخرى، مع الانتباه بأن حد الخطأ العشوائي يجب أن يتبع التوزيع الطبيعي بمتوسط مقداره صفر وتباين ثابت لجميع المشاهدات المقطعية، وليس هناك أي ارتباط ذاتي خلال الزمن بين كل مجموعة من المشاهدات المقطعية في فترة زمنية محددة (Baltagi, 2008) ، ويطلق على نموذج التأثيرات الثابتة اسم

نموذج المربعات الصغرى للمتغيرات الوهمية **Least square With Dummy Variables Models (LSDV)** حيث يتم تقديره باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية (Damodar, 2004)

(د) **نموذج الانحدار:**

بسبب أن بيانات الدراسة ذات طبيعة مقطعية عبر الزمن (Panel data) فإن نموذج الانحدار الملائم لقياس العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع هو أسلوب الانحدار الخطي البسيط والانحدار المتعدد للبيانات المقطعية عبر الزمن () **Panel Multiple Regression** وذلك من خلال إيجاد قيمة مستوى الدلالة (sig) هذا وقد تم استخدام نموذج التأثيرات الثابتة (Fixed Effects) بعد إجراء اختبار المفاضلة بين نماذج تحليل بيانات السلاسل الزمنية المقطعية، حيث أن هذه الطريقة تفترض أن قيمة الثابت b_0 تختلف لكل شركة، بينما يفترض ثبات معامل الانحدار لكل الشركات والذي يستخدم لتفسير قيمة معامل الانحدار عن طريق استخدام قيمة اختبار T المقابلة لكل متغير من المتغيرات المستقلة، كذلك تم استخدام معامل التحديد المعدل (Adjusted R-squared) الذي يقيس نسبة التغير في المتغير التابع التي يمكن تفسيرها من خلال المتغيرات المستقلة، أي القدرة التفسيرية للنموذج ، وتتوافق هذه الأساليب مع طبيعة البيانات وفرضيات الدراسة.

٢/٣/٤ :- الأساليب الإحصائية المستخدمة:

تم الاستعانة بالأساليب القياسية لتحليل البيانات المقطعية عبر الزمن، وتمثلت هذه الأساليب فيما يأتي:

١. **الإحصاء الوصفي Descriptive Statistics :-**

اعتمدت الدراسة على المقاييس الإحصائية الوصفية (الوسط الحسابي، الانحراف المعياري، وأقل قيمة وأكبر قيمة) لوصف بيانات متغيرات الدراسة.

٢. معاملات الارتباط **Coefficients Correlation** :-

تم استخدام معامل ارتباط بيرسون **Person Correlation** لقياس قوة العلاقة الخطية بين متغيرات الدراسة المستقلة، حيث من خلال نتيجة معامل ارتباط بيرسون يمكن الاستدلال على وجود أو عدم وجود تأثير بين كل زوج من أزواج المتغيرات.

٣. اختبار سكون السلسلة:

قبل البدء بتحليل البيانات واختبار الفرضيات يجب التأكد أولاً من سكون السلاسل الزمنية وتحديد درجة استقرارها، وهذا يتم من خلال اختبار وجود جذر الوحدة (Unit Root Test) في السلسلة الزمنية بواسطة اختبار ديكي فولار الموسع (Augmented Dickey Fuller) ، ويعتمد هذا الاختبار على اختبار الفرضيتين الآتيتين:

- الفرضية العدمية التي تدل على عدم سكون السلسلة الزمنية .

- الفرضية البديلة التي تدل على سكون السلسلة الزمنية .

فإذا تم رفض الفرضية الصفرية فهذا يدل على عدم سكون السلسلة الزمنية عند مستوياتها، أما إذا تم رفض الفرضية الصفرية فهذا يدل على سكون السلسلة الزمنية عند مستوياتها.

وتستخدم اختبارات جذر الوحدة بهدف التحقق من سكون السلاسل الزمنية، حيث يعد شرط السكون شرطاً أساسياً من شروط تحليل السلاسل الزمنية للوصول إلى نتائج سليمة ومنطقية، وتعتبر السلسلة الزمنية ساكنة إذا تحققت فيها الشروط الآتية:

▪ ثبات المتوسط الحسابي للقيم عبر الزمن.

▪ ثبات التباين عبر الزمن.

▪ التغيرات بين أي قيمتين لنفس المتغير معتمدا على الفجوة الزمنية بين القيمتين وليس على القيمة الفعلية للزمن الذي يجب عنده التغيرات.

وتتلخص عملية اختبار جذر الوحدة **Unit Root Test** للسلسلة الزمنية بواسطة اختبار ديكي فولار الموسع (**ADF**) من خلال إجراء نموذج الانحدار الذاتي الموسع الذي يحتوي على عدد مناسب من حدود الإبطاء للسلسلة الزمنية وذلك على النحو الآتي :- (حسن وشومان، ٢٠١٣)

$$\Delta y_t = \beta_1 + \beta_2 t + \delta y_{t-1} + \alpha_i \sum_{i=1}^m \Delta y_{t-1} + \varepsilon_t$$

حيث:

Y تعبر عن السلسلة الزمنية المراد اختبار سكونها.

Δy تعبر عن الفروق الأولى للسلسلة الزمنية المراد اختبار سكونها

Y_{t-1} تعبر عن السلسلة الزمنية بفترة إبطاء زمني واحدة فقط.

t تعبر عن الزمن.

m تمثل طول الفجوة الزمنية.

٤. طريقة المربعات الصغرى العادية (**OLS**) Ordinary Least Squares :-

من الطرق شائعة الاستخدام في تقدير معاملات (معاملات) نموذج الانحدار الخطي، طريقة المربعات الصغرى العادية (**OLS**) ، ومن خصائص هذه الطريقة أنها تعطي أقل مجموع مربعات انحرافات القيم المقدره عن القيم المشاهدة للمتغير التابع حيث تدرس هذه الطريقة العلاقة بين متغير تابع ومتغير واحد أو أكثر من المتغيرات المستقلة، بحيث تعطي هذه الطريقة أفضل خط مستقيم يمكن توفيقه

لمتغيرات النموذج، بمعنى أنها تعطي أقل مجموع مربعات رأسية لانحرافات كل مشاهدة عن الخط المستقيم في الرسم، ويتضمن ذلك تصغير مجموع مربعات الخطأ (البواقي) إلى أدنى حد ممكن مع العلم بوجود سكون السلاسل الزمنية Stationary قبل البدء بعملية التقدير. هذا وبعد التأكد من سكون السلاسل الزمنية، تم تقدير نماذج الانحدار باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية والتي تعتبر الأكثر استخداماً من قبل الباحثين في مجال تحليل البيانات الاقتصادية. وقد تم استخدام الانحدار الخطي البسيط (Simple Linear Regression) لإيجاد تأثير المتغيرات المستقلة على المتغير التابع كل على حادة، بينما تم استخدام الانحدار الخطي المتعدد **Multiple Linear Regression** لإيجاد تأثير المتغيرات المستقلة مجتمعة على المتغير التابع.

٣/٣/٤ - الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة:

قبل البدء بتحليل البيانات واختبار الفرضيات، لا بد من وصف بيانات متغيرات الدراسة وتوضيح معالمها الرئيسية، وذلك باستخدام أساليب التحليل الوصفي الإحصائي الأكثر شيوعاً وهي الوسط الحسابي والانحراف المعياري وأقل وأعلى قيمة. والجدول رقم (٢) يوضح نتائج الإحصاء الوصفي للمتغيرات الدراسة حسب القطاع.

اسم القطاع	المتغيرات	نوع المتغير	أقل قيمة	أكبر قيمة	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري
	الإفصاح الاختياري	تابع	٠.٢٩	٠.٨٦	٠.٦١	٠.١٤
	حجم الشركة	مستقل	٩٨٧١٢٩٣١	٧٤٥٦٢٦٩٨	٣.٤٢٧٨٦٧	٢٢٩١٢٣٢٦
	درجة الرفع	مستقل	٠.٠٦	٠.٢٦	٠.٠٤	٠.١٦

أثر الإنصاح الاختياري على العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وخصائص الشركة وانعكاسه على تخفيض تكاليف الوكالة

- دليل تطبيقي من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية -

					المالى	التشييد ومواد البناء	
٠.١٤	٠.٠٤	٠.٢٦	٠.٦٢ -	مستقل	ربحية الشركة		
١.٩٣	٨.٢٣	١٥	٣	مستقل	حجم مجلس الإدارة		
٠.١٤	٠.٧٤	٠.١	٠.٢٠	مستقل	استقلال مجلس الإدارة		
٤.٦٢	٨.١٤	٢٣	٢	مستقل	عدد اجتماعات مجلس الإدارة		
٠.١٤	٠.٥٣	٠.٨٠	٠.١٣	تابع	الإفصاح الاختياري	العقارات	
٣٥٣٧٩١٢٨٤	١٧٠٦٢٧٧٥٢	١٤٤٠٣٩١٨٦١	٤٠٠٤١٧٠	مستقل	حجم الشركة		
٠.٢٠	٠.٣٩	٠.٧٢	٠.٠٥	مستقل	درجة الرفع المالى		
٠.٠٧	٠.٠٠	٠.١٤	٠.١٩ -	مستقل	ربحية الشركة		
٢.٧٧	٩.٦٤	١٦	٣	مستقل	حجم مجلس الإدارة		
٠.١٥	٠.٧١	٠.١	٠.١	مستقل	استقلال مجلس الإدارة		
٥.٣٢	٧.٩٥	٢٦	٣	مستقل	عدد		

					اجتماعات مجلس الإدارة	
٠.١٧	٠.٤٩	٠.٧١	٠.٢٠	تابع	الإفصاح الاختياري	الأغذية والمشروبات
٢٦٧٣٣٥١٧٠	١٤٣٤٨٢٧٦٠	٨٤٢١٧٦٠٠٠	٤٢٣٩٠٨١	مستقل	حجم الشركة	
٠.١٥	٠.٢٠	٠.٤٠	٠.٠٠	مستقل	درجة الرفع المالى	
٠.٠٦	٠.٠٠	٠.٠٩	٠.١٧ -	مستقل	ربحية الشركة	
٢.٣٤	٨.٧٥	١٦	٣	مستقل	حجم مجلس الإدارة	
٠.٢١	٠.٦٩	٠.١	٠.٠٣	مستقل	استقلال مجلس الإدارة	
٤.٨٥	٨.١٦	٢٤	٢	مستقل	عدد اجتماعات مجلس الإدارة	

المصدر : إعداد الباحث

يوضح الجدول السابق بعض المقاييس الإحصائية لكل متغير من متغيرات الدراسة، كالوسط الحسابي، والانحراف المعياري، وأقل وأعلى قيمة، والتي من خلالها نقيس إلى أي مدى يمكن الاعتماد عليها كأساس جيد للوصول لمعلومات المجتمع، واختبار مدى ملائمتها الإحصائية باستخدام الاختبارات المعنوية.

أ) جدول التكرار لمتغيرات الدراسة التي تأخذ قيمة (صفر) أو (واحد) :-
يوضح الجدول التالي التكرارات للمتغيرات التي ليس لها قيم لأعلى وأدنى نسبة وذلك لأنها من المتغيرات وهمية، حيث تأخذ تلك المتغيرات إما قيمة صفر أو قيمة واحد صحيح.

الجدول رقم (٣)

يسرد قيم التكرارات النسبية والتكرارات النسبية المجتمعة للمتغيرات الوهمية.

المتغير	الفئات	التكرار F	التكرار النسبي	التكرار النسبي المتجمع
الجمع بين رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب	٠	٩٦	٨٥.٧	٨٥.٧
	١	١٦	١٤.٣	١٠٠
حجم مكتب المراجعة	المجموع	١١٢	١٠٠	
	٠	٣٤	٣٠.٤	٣٠.٤
	١	٧٨	٦٩.٤	١٠٠
	المجموع	١١٢	١٠٠	

ب) معاملات الارتباط لمتغيرات الدراسة المستقلة :-

تم استخدام اختبار "معامل بيرسون للارتباط" لمعرفة ما إذا كان هناك علاقة بين متغيرات الدراسة المستقلة أم لا، والجدول التالي يوضح ذلك

جدول رقم (٤)

معاملات الارتباط لمتغيرات الدراسة المستقلة

X ₆	X ₅	X ₄	X ₃	X ₂	X ₁	المتغيرات المستقلة	
					١	معامل بيرسون للارتباط	X ₁ استقلال مجلس الإدارة
					٠.٢٥٥	القيمة الاحتمالية	
				١	-	معامل بيرسون للارتباط	X ₂ حجم مجلس الإدارة
					٠.٠٣٥	القيمة الاحتمالية	
					٠.٧١٥	القيمة الاحتمالية	
			١	٠.٤٤٥	٠.١٥٥	معامل بيرسون للارتباط	X ₃ حجم الشركة
				٠.٠٠٠	٠.١٠٢	القيمة الاحتمالية	
		١	٠.٢١٨	٠.١٩٤	-	معامل بيرسون للارتباط	X ₄ درجة الرفع المالي
			٠.٠٢١	٠.٠٤٠	٠.٢٥٥	القيمة الاحتمالية	
	١	٠.٠١٢-	٠.٣٢٥-	٠.٢٠٥	٠.٠٢٤	معامل بيرسون للارتباط	X ₅ عدد اجتماعات مجلس الإدارة
		* ٠.٠٠٠	* ٠.٠٠٠	٠.٠٥٢	٠.٤٨٧	القيمة الاحتمالية	
١	٠.٣٢٦-	٢٧٦	٠.٠٢٨-	٠.٥٤	٠.٠٠٣	معامل بيرسون للارتباط	X ₆ ربحية الشركة
	* ٠.٠٠	٠.٠٠٣	٠.٧٦٩	٠.٥٧٢	٠.٣٧٥	القيمة الاحتمالية	

* الارتباط دال إحصائياً عند مستوى دلالة $\alpha \leq 0.05$.

من الجدول السابق يمكن استنتاج عدة نتائج منها:

- وجود علاقة ضعيفة ذات دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة $\alpha \geq 0.05$ بين حجم الشركة وكل من "حجم مجلس الإدارة، درجة الرفع المالي، وربحية الشركة"، حيث تبين أن القيمة الاحتمالية (Sig) أقل من مستوى الدلالة 0.05.
- وجود علاقة ضعيفة ذات دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة $\alpha \geq 0.05$ بين ربحية الشركة ودرجة الرفع المالي، حيث تبين أن القيمة الاحتمالية (Sig) أقل من مستوى الدلالة 0.05.

- عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة $\alpha \geq 0.05$ بين باقي المتغيرات "كل متغيرين على حادة"، حيث تبين أن القيمة الاحتمالية (Sig) أكبر من مستوى الدلالة 0.05.
- وأخيراً فيما يخص متغيرات الدراسة الأخرى والتي هي (الجمع بين رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب ، وحجم مكتب المراجعة)، فلم يتم قياس معامل الارتباط لهم حيث يرجع سبب ذلك بأن تلك المتغيرات هي بمثابة متغيرات وهمية تأخذ قيمة إما صفر أو واحد صحيح.
- (ج) اختبار سكون السلسلة لمتغيرات الدراسة:**

جدول رقم (٥) اختبار سكون السلسلة لمتغيرات الدراسة

المتغير	المستوى	الفرق الأول
	القيمة الاحتمالية (Sig)	القيمة الاحتمالية (Sig)
الإفصاح الاختياري	* ٠.٠٠٠٠	
حجم الشركة	٠.٠٠٠	
درجة الرفع المالي	* ٠.٩٩٩	٠.٠٠٠٠
ربحية الشركة	٠.٠٠٠٠	
حجم مجلس الإدارة	* ٠.٢٢٤	٠.٠٠٠٠
استقلال مجلس الإدارة	٠.٠٣٦	٠.٠٠٠٠
عدد اجتماعات مجلس الإدارة	٠.٠٠٠٠	

*معنوي عند مستوى دلالة 5%.

- من الجدول السابق يمكن استنتاج ما يلي :-
- نتائج اختبار السكون لمتغيرات الدراسة، حيث يتضح أن المتغيرات "مدى الإفصاح الاختياري، حجم الشركة، ربحية الشركة ، عدد اجتماعات مجلس

الإدارة " ساكنة، بينما تم تسكين المتغيرات " حجم مجلس الإدارة، ودرجة الرفع المالي ، استقلال مجلس الإدارة " بعد أخذ الفرق الأول.

- هذا ولم يتم قياس متغيرات الدراسة التالية (الجمع بين رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب ، حجم مكتب المراجعة)، بسبب أن تلك المتغيرات هي بمثابة متغيرات وهمية تأخذ قيمة إما صفر أو واحد صحيح، وبالتالي فإن اختبار سكون السلسلة ليس له أي معنى في هذه الحالة.

(د) اختبار المفاضلة بين نماذج تحليل بيانات السلاسل الزمنية المقطعية:

(١) الفرض الرئيسى الأول (H1) :- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لخصائص الشركة على مستوى الإنصاح الاختيارى فى التقارير السنوية للشركات المدرجة فى بورصة الأوراق المالية المصرية .

(٢) الفرض الرئيسى الثانى (H2) :- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لخصائص مجلس الإدارة على مستوى الإنصاح الاختيارى فى التقارير السنوية للشركات المدرجة فى بورصة الأوراق المالية المصرية

لاختبار هذان الفرضان، تم تقدير نماذج انحدار التحليل المقطعي بأنواعه الثلاثة (النموذج التجميعي، نموذج التأثيرات الثابتة، ونموذج التأثيرات العشوائية)، وكانت النتائج كما يلى :-

جدول رقم (٦) نماذج انحدار التحليل المقطعي باستخدام النماذج الثلاثة

نموذج التأثيرات العشوائية		نموذج التأثيرات الثابتة		النموذج التجميعي		المتغيرات المستقلة
٠.٤٥٤	٠.٠١٥	٠.٢٩٣	٠.٠٨٣-	٠.٢٨١	٠.٠٨٧-	المقدار الثابت
٠.٥٦٧	٠.٠١٧-	٠.٣٥٢	٠.٠٣٢٠-	٠.١٧١	٠.٠٦١	حجم الشركة
٠.٥١٥	٠.٠٦٢	٠.٢٨٢	٠.١١١	٠.٠١٩	٠.٢٢٠-	درجة الرفع المالي
٠.٠٣٦	٠.٢٢٠-	٠.٠٤٦	٠.٢١٦-	٠.٥٠٩	٠.٠٠٩	ربحية الشركة
٠.٢٢٥	٠.٠١١	٠.٢٧٩	٠.٠١٢	٠.٦٣٢	٠.٠١٠	حجم مجلس

الإدارة						
استقلال مجلس الإدارة	٠.٣٦٥	٠.٠٨٣-	٠.٣٦٧	٠.٠٩١-	٠.١٩٤	٠.٠١٠
عدد اجتماعات مجلس الإدارة	٠.٤٦٢	٠.٠١٤-	٠.٧١٩	٠.٠٢٥	٠.٥١٧	٠.٠١٧-
الجمع بين رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب	٠.٩٨٩	٠.٠٠٠	٠.٧٢٨	٠.٠٢٤-	٠.٥٣٦	٠.٠١٠-
حجم مكتب المراجعة	٠.٦٠٩	٠.٠٠٣-	٠.٢٥٢	٠.١١٢	٠.٢٨١	٠.٠٨٧-
معامل التحديد	٠.٠٢٩		٠.٢٢٦		٠.٠٣٣	

لاختيار النموذج الأكثر ملائمة من النماذج الثلاثة في الجدول السابق تم الاعتماد على قيمة (F) المقيد للمفاضلة بين النموذج التجميعي ونماذج التأثيرات الثابتة واختبار (Housman) للمفاضلة بين نموذج التأثيرات الثابتة ونموذج التأثيرات العشوائية، ويوضح الجدول رقم (٧) نتائج الاختبارين لاختيار النموذج الأكثر ملائمة.

جدول رقم (٧) نتائج اختبارات ملائمة وتفضيل النماذج

الاختبار	قيمة الاختبار	القيمة الاحتمالية Sig.
اختبار (F) المقيد	٤.٨٧٢	٠.٠٠٠
اختبار Housman	١١.٣١	٠.٠٠٠

يتضح من خلال الجدول السابق أن نتيجة اختبار (F) المقيد ذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ٠.٠٥ حيث كانت القيمة الاحتمالية للاختبار (0.000) وهذا يدل على أن نموذج التأثيرات الثابتة أكثر ملائمة من النموذج التجميعي للبيانات.

ومن خلال نتيجة اختبار (Housman) نلاحظ أن القيمة الاحتمالية أقل من مستوى الدلالة ٠.٠٥ مما يدل على أن نموذج التأثيرات الثابتة أكثر ملائمة لبيانات الدراسة.

٤/٤ :- اختبار وتحليل الفروض:

١/٤/٤ :- الفرض الرئيسى الأول (H1) :-

لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لخصائص الشركة على مستوى الإفصاح الاختيارى فى التقارير السنوية للشركات المدرجة فى بورصة الأوراق المالية المصرية " ويتفرع عنه أ- (H1₁) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم الشركة على مستوى الإفصاح الاختيارى فى التقارير السنوية للشركات المصرية المدرجة فى بورصة الأوراق المالية المصرية .

لاختبار هذه الفرضية، تم استخدام نموذج الانحدار الخطي البسيط وكانت النتائج كما هو موضح بالجدول رقم (٨) .

جدول رقم (٨) تحليل الانحدار الخطي البسيط - الفرضية (H1₁)

المتغير المستقل	معامل الانحدار	قيمة اختبار (T)	القيمة الاحتمالية Sig
الثابت	٠.٠٠٤٨١٤	٠.٥٤٦٧٦٨	٠.٥٨٦٧
حجم الشركة	-٠.٠٣٢٠١٧	-٠.٩٦٣١٣٩	٠.٣٣٩٧

من الجدول السابق :-

- تبين عدم وجود تأثير ذو دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة ($\alpha \geq 0.05$) لحجم الشركة على الإفصاح الاختيارى فى التقارير السنوية للشركات المدرجة فى البورصة المصرية للأوراق المالية ، حيث تبين أن قيمة اختبار (t) -٠.٩٦٣١٣٩ وأن القيمة الاحتمالية ٠.٣٣٩٧ وهي أكبر من مستوى الدلالة 0.05.

ويعزو الباحث عدم وجود أي تأثير ذا دلالة إحصائية لحجم الشركة على الإفصاح الاختياري، إلى عدم وجود فروق كبيرة في حجم الشركات عينة الدراسة ، وهو ما يثبت صحة فرض الدراسة

- وقد اتفقت نتائج الدراسة لما توصلت إليه نتائج كل من (Kolsi,2017) (Awadallah& Kamel, 2017;) التي أجمعت نتائجهم على عدم وجود أي تأثير ذا دلالة إحصائية بين مستوى الإفصاح الاختياري وبين حجم الشركة. هذا وقد فسّر (Kolsi, 2017) هذه النتيجة بأن الشركات الإماراتية متجانسة الحجم مما يؤدي إلى عدم تأثير حجم الشركة على الإفصاح الاختياري. ، بينما اختلفت نتائج الدراسة مع كل من (Zhou: 2019 ; Hieu & Lan,2015) ; (Scaltrito,2016) حيث خلصت نتائجهم على وجود تأثير إيجابي بين حجم الشركات والإفصاح الاختياري. هذا، وقد برر (Scaltrito,2016) تلك النتيجة إلى لجوء الشركات الكبرى إلى الإفصاح عن المزيد من المعلومات لكي تقلص من تكاليف الوكالة، مما يساهم في رفع الفوائد المحتملة لصالح الإدارة. علاوة على ذلك، فإن الشركات الصغيرة قد يكون لديها اعتقاد بأن الإفصاح الكامل عن المعلومات المتعلقة بأنشطتها يجعلها أكثر عرضة للأضرار التنافسية.

ب- (H_{12}) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لدرجة الرفع المالي على مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية .

لاختبار هذه الفرضية، تم استخدام نموذج الانحدار الخطي البسيط وكانت النتائج كما هو موضح بالجدول رقم (٩) .

جدول رقم (٩) تحليل الانحدار الخطي البسيط - الفرضية (H1₂)

المتغير المستقل	معامل الانحدار	قيمة اختبار (T)	القيمة الاحتمالية Sig
الثابت	٠.٠٠٣٤٨٩	٠.٤٠١٠١٧	٠.٦٩٠٠
درجة الرفع المالي	٠.١٢٧٢٤٨	١.٢٨٥٩٥٣	٠.٢٠٣٨

من الجدول السابق تبين أن :-

- عدم وجود تأثير ذو دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة ($\alpha \geq 0.05$) لدرجة الرفع المالي على الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في البورصة، حيث تبين أن قيمة اختبار (t) ١.٢٨٥٩٥٣ وأن القيمة الاحتمالية ٠.٢٠٣٨ وهي أكبر من مستوى الدلالة 0.05. ويعزو الباحث ذلك إلى أن معظم الشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية لا تعتمد في تمويلها على الاقتراض بنسبة كبيرة، فهي ليست مضطرة إلى الإفصاح عن معلوماتها للأطراف الخارجية الأخرى مثل المساهمين، حيث أنها تزود المعلومات المطلوبة منها (كالتقارير المالية) للجهات ذات العلاقة فقط. وهو ما

بيّنت صحة فرض الدراسة

وقد اتفقت نتائج هذه الدراسة مع ما توصلت إليه دراسة كل من (Hieu & Lan, 2015 ; Kamel et al., 2017 ; Enache and Hussainey: 2020) حيث خلصت نتائجهم إلى عدم وجود تأثير ذا دلالة إحصائية بين درجة الرفع المالي والإفصاح الاختياري. بينما اختلفت نتائج هذه الدراسة مع ما توصلت إليه دراسة كل من (Scaltrito, 2016 ; Albitar, 2015) التي خلصت إلى وجود تأثير إيجابي بين درجة الرفع المالي والإفصاح الاختياري.

ج- (H₃) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لربحية الشركة على مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية .

لاختبار هذه الفرضية، تم استخدام نموذج الانحدار الخطي البسيط وكانت النتائج كما هو موضح بالجدول التالي .

جدول رقم (١٠) تحليل الانحدار الخطي البسيط - الفرضية (H₃)

المتغير المستقل	معامل الانحدار	قيمة اختبار (T)	القيمة الاحتمالية Sig
الثابت	٠.٠٠٣٩١٥	٠.٤٦٣٩٦٣	٠.٦٤٤٥
ربحية الشركة	-٠.٢٢٤٤٣١	-٢.٢٧٩٠٨	٠.٠٢٧٠

من الجدول السابق :-

- تبين وجود تأثير ذو دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة ($\alpha \geq 0.05$) لربحية الشركة على الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في البورصة المصرية للأوراق المالية ، حيث تبين أن قيمة اختبار (t) - ٢.٢٧٩٠٨ وأن القيمة الاحتمالية ٠.٠٢٧٠ وهي أقل من مستوى الدلالة 0.05. ويعزو الباحث ذلك بتكبد نسبة كبيرة من الشركات خسائر في أرباحها، وبالتالي تضطر تلك الشركات للإفصاح عن المزيد من المعلومات بشكل اختياري لتبرير خسارتها للأطراف ذوي العلاقة. كما تظهر نتائج التحليل الوصفي أن نسبة الوسط الحسابي لربحية الشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية لقطاع التشييد والبناء هي ٠.٠٤ أما لقطاع العقارات والأغذية والمشروبات فكانت نسبة الوسط الحسابي هي 0.00.

- وطبقا ل (Saha and Kabra: 2020) إن الشركات المدارة جيدا، والقادرة على تحقيق أرباح يكون لديها حافزا أكبر اتجاه تميز نفسها عن تلك الأقل قدرة على تحقيق أرباح من خلال توفير إفصاح اختياري، وذلك بهدف زيادة رأس المال على أساس أفضل المصادر المتاحة. وهو ما يثبت عدم صحة فرض الدراسة

وقد انفتحت نتائج هذه الدراسة بصورة جزئية إلى ما توصل إليه كل من (Abdel- Fattah, 2017) (Kolsi,2017) (Albitar, 2015) التي خلصت نتائجهم إلى وجود تأثير لربحية الشركات على مستوى الإفصاح الاختياري، وقد اختلفت نتائج الدراسة مع ما توصل إليه كل من (Enache and Hussainey: 2020) (Awadallah& Kamel, 2017) حيث خلصت نتائجهم إلى عدم وجود أي تأثير ذا دلالة إحصائية بين الربحية ومستوى الإفصاح الاختياري.

د- (H1₄) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم مكتب المراجعة على مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية .

لاختبار هذه الفرضية، تم استخدام نموذج الانحدار الخطي البسيط وكانت النتائج كما هو موضح بالجدول التالي .

جدول رقم (١١) تحليل الانحدار الخطي البسيط - الفرضية (H1₄)

المتغير المستقل	معامل الانحدار	قيمة اختبار (T)	القيمة الاحتمالية Sig
الثابت	-٠.٠٧٤٩٥١	١.٠٨١٢٩٧	٠.٢٨٤٣
حجم مكتب المراجعة	٠.١١٢٤٥	١.١٤٦٤٨٩	٠.٢٥٦٦

من الجدول السابق تبين أن :-

■ عدم وجود تأثير ذو دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة ($\alpha \geq 0.05$) لحجم مكتب المراجعة في الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في البورصة ، حيث تبين أن قيمة اختبار (T) 1.0146489 وأن القيمة الاحتمالية 0.2566 وهي أكبر من مستوى الدلالة 0.05 . ويعزو الباحث ذلك أن دور مكاتب المراجعة الكبرى Big 4 الرئيسي، هو مراجعة التقارير السنوية للشركات والتأكد من عدم وجود أي أخطاء جوهرية فيها، ولكن ليس من شأنها أن تلزم الشركات على الإفصاح عن معلوماتها اختياريًا على الرغم أن معظم نتائج الدراسات السابقة أظهرت وجود تأثير إيجابي لحجم مكتب المراجعة على مستوى الإفصاح الاختياري، نظراً لأن مكاتب المراجعة الكبرى عادة ما توصي الشركات بالإفصاح عن المزيد من المعلومات بشكل اختياري حتى تحافظ على سمعتها، ولتقلص من تكاليف نظرية الوكالة.

وهو ما يثبت صحة فرض الدراسة

■ وقد اتفقت نتائج هذه الدراسة مع ما توصلت إليه نتائج دراسة (Hieu & Lan, 2015) التي خلصت إلى عدم وجود أي تأثير ذا دلالة إحصائية لحجم مكتب المراجعة على مستوى الإفصاح الاختياري. بينما اختلفت نتائج هذه الدراسة مع ما توصلت إليه دراسة كل من (Saha and ;Abdel-Fattah, 2017) التي أكدت وجود تأثير إيجابي ذا دلالة إحصائية لحجم مكتب المراجعة على مستوى الإفصاح الاختياري.

وعلى ما سبق يمكن صياغة الفرض الرئيسي الأول (H1) على النحو التالي :-

لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لخصائص الشركة على مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية ما عدا ربحية الشركة فيوجد لها أثراً سلبياً على مستوى الإفصاح الاختياري."

٢/٤/٤ :- الفرض الرئيسى الثانى (H2)

لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لخصائص مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح الاختيارى فى التقارير السنوية للشركات المدرجة فى بورصة الأوراق المالية المصرية " ويتفرع عنه

(أ) (H₂₁) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح الاختيارى فى التقارير السنوية للشركات المدرجة فى بورصة الأوراق المالية المصرية .

لاختبار هذه الفرضية، تم استخدام نموذج الانحدار الخطي البسيط وكانت النتائج كما هو موضح بالجدول التالى .

جدول رقم (١٢) تحليل الانحدار الخطي البسيط - الفرضية الفرعية الأولى (H₂₁)

المتغير المستقل	معامل الانحدار	قيمة اختبار (T)	القيمة الاحتمالية Sig
الثابت	٠.٠٠٠٤٧١٠	٠.٥٢٧٢١٧	٠.٦٠٠٢
خصائص مجلس الادارة	٠.٠٠٠٥٧٦٢	٠.٥٣٧٦٧٤	٠.٥٩٣٠

من الجدول السابق تبين أن :-

▪ عدم وجود تأثير ذو دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة ($\alpha \geq 0.05$) لحجم مجلس الإدارة على الإفصاح الاختيارى فى التقارير السنوية للشركات المدرجة ، حيث تبين أن قيمة اختبار (t) 0.537674 وأن القيمة الاحتمالية 0.5930 وهي أكبر من مستوى الدلالة 0.05 . ويعزو الباحث ذلك بأن حجم مجلس الإدارة فى الشركات غير المالية فى بورصة الأوراق المالية المصرية مرتفع نوعا ما، مما يشنت عملية اتخاذ القرار وبحول دون اتخاذ قرار جيد، مما ينجم عن ذلك عدم التأثير على مستوى الإفصاح الاختيارى. حيث أشار كل من (John & Senbet, 1998) أنه على الرغم من أن قدرات رقابة المجلس تزيد

مع زيادة عدد الأعضاء في المجلس، إلا أنه ينجم عن ذلك اتخاذ القرارات بشكل أضعف، والذي يكون عادة مرتبط بالمجموعات الكبيرة. كما أكد كل من (Countenay & Cheng, 2016) بأنه في ظل وجود آراء مشتتة وعدم تماسك في وجهات النظر، فإن المجلس ذا الحجم الكبير يترتب عليه قدرات مراقبة ضعيفة أو منقوصة. وهو ما يثبت صحة فرض الدراسة

▪ هذا واتفقت نتائج هذه الدراسة مع كل من (Kolsi, 2017) ; (Albawwat, 2015) حيث أظهرت جميع نتائجهم عدم وجود أي تأثير ذا دلالة إحصائية بين حجم مجلس الإدارة وبين مستوى الإفصاح الاختياري، وقد اختلفت نتائج هذه الدراسة مع ما خلصت إليه دراسة كل من (Albitar, 2015) ; (Saha and Kabra 2019) أظهرت نتائجهم وجود تأثير إيجابي بين حجم مجلس الإدارة وبين مستوى الإفصاح الاختياري .

(ب) (H₂) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لاستقلال مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية .

جدول رقم (١٣) تحليل الانحدار الخطي البسيط - الفرضية (H₂)

المتغير المستقل	معامل الانحدار	قيمة اختبار (T)	القيمة الاحتمالية Sig
الثابت	-0.9779	0.253970	0.8005
استقلال مجلس الإدارة	0.25510	0.364610	0.7168

من الجدول السابق تبين أن :-

• عدم وجود تأثير ذو دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة ($\alpha \geq 0.05$) لاستقلال مجلس الإدارة على الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة

في البورصة ، حيث تبين أن قيمة اختبار (T) -0.364610 وأن القيمة الاحتمالية 0.7168 وهي أكبر من مستوى الدلالة 0.05.

- هذا وقد اتفقت هذه الدراسة مع نتائج كل من (*Saha and Kabra: 2020* ; *Alfraih & Almutawa, 2017*) لتي توصلت إلى عدم وجود أي تأثير ذا دلالة إحصائية بين استقلالية مجلس الادارة وبين الإفصاح الاختياري. بينما اختلفت هذه الدراسة مع نتائج دراسة(عفيفي ، ٢٠٠٨) التي توصلت إلى وجود تأثير إيجابي بين وجود لاستقلالية مجلس الادارة وبين الإفصاح الاختياري في الشركات المصرية.

(ج) (H₃) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للجمع بين دور رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب على مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية .

جدول رقم (١٤) تحليل الانحدار الخطي البسيط - الفرضية (H₃)

المتغير المستقل	معامل الانحدار	قيمة اختبار (T)	القيمة الاحتمالية Sig
الثابت	٠.٠٠٨٩٨٩	٠.٦٧٥٣١٢	٠.٥٠٢٣
الجمع بين دور رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب	-٠.٠٣٥١٧٤	-٠.٥١١٠٤٧	٠.٦١١٤

من الجدول السابق تبين أن :-

- عدم وجود تأثير ذو دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة ($\alpha \geq 0.05$) للجمع بين دور رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب في الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في البورصة ، حيث تبين أن قيمة اختبار (T) -0.511047 وأن القيمة الاحتمالية 0.6114 وهي أكبر من

مستوى الدلالة 0.05. ويعزو الباحث ذلك بناءً على التقارير السنوية للشركات التي تشير إلى أن عدد المدراء التنفيذيين الذين لديهم ازدواجية في أدوارهم أربعة مدراء. لذلك فإنه من الممكن أن قلة عدد المدراء التنفيذيين الذين لديهم ازدواجية تؤدي إلى ضعف تأثير ازدواجية دور المدير التنفيذي على مستوى الإفصاح الاختياري ككل.

▪ واتفقت نتائج هذه الدراسة مع ما توصلت إليه نتائج دراسة (Hieu & Lan, 2015 ; الحناوى ، ٢٠٢٠) التي خلصت إلى عدم وجود أي تأثير ذا دلالة إحصائية بين ازدواجية دور المدير التنفيذي ومستوى الإفصاح الاختياري. هذا واختلفت نتائج الدراسة مع ما توصلت إليه دراسة (Abdel-Fattah ,2017).

(د) (H₂₄) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لعدد اجتماعات مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المصرية المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية .

جدول رقم (١٥) تحليل الانحدار الخطي البسيط - الفرضية (H₂₄)

المتغير المستقل	معامل الانحدار	قيمة اختبار (T)	القيمة الاحتمالية Sig
الثابت	٠.٠٠٣٦١٧	٠.٤١١١٤٦	٠.٦٨٢٦
عدد اجتماعات مجلس الإدارة	-٠.٠٦٩٢٦٠	-٠.٦٨٧٣٠٥	٠.٤٩٤٨

من الجدول السابق تبين أن :-

▪ عدم وجود تأثير ذو دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة ($\alpha \geq 0.05$) لعدد اجتماعات مجلس الإدارة في الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في البورصة ، حيث تبين أن قيمة اختبار (T) -٠.٦٨٧٣٠٥ وأن

القيمة الاحتمالية 0.4948 وهي أكبر من مستوى الدلالة 0.05. ويعزو الباحث عدم وجود أي تأثير ذو دلالة إحصائية بين نسبة عدد اجتماعات مجلس الإدارة وبين الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية لبورصة الأوراق المالية المصرية إلى عدم تخصص نسبة من المدراء في مجلس الإدارة بالجوانب المالية والمحاسبية، مما يترتب عليه تدني القدرة لديهم على معرفة أهم العناصر في التقارير السنوية وتدني قدرتهم على مراقبة. وهو ما يثبت صحة فرض الدراسة

هذا وقد اتفقت نتائج الدراسة مع دراسة (Alfraih & Almutawa, 2017) بأنه لا يوجد أي تأثير ذا دلالة إحصائية لعدد اجتماعات مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح الاختياري في الشركات المالية المدرجة في بورصة الكويت. وقد اختلفت نتائج هذه الدراسة مع ما توصلت إليه دراسة (Saha and Kabra: 2020) حيث خلصت نتائجهم على وجود تأثير ايجابي ذا دلالة إحصائية بين عدد اجتماعات مجلس الإدارة في مجلس الإدارة وبين مستوى الإفصاح الاختياري في الشركات الصناعية التركية المدرجة في بورصة إسطنبول .

وعلى ما سبق يمكن إثبات صحة الفرض الرئيسى الثانى (H2) القائل " لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لخصائص مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح الاختياري فى التقارير السنوية للشركات المدرجة فى بورصة الأوراق المالية المصرية "

٣/٤/٤ :- الفرض الرئيسى الثالث (H3)

لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للإفصاح الاختياري على تكلفة الوكالة للشركات المدرجة فى بورصة الأوراق المالية المصرية "
أ - البناء القياسى للنموذج:

يهدف نموذج الدراسة لقياس أثر المتغيرات المستقلة المتمثلة في أبعاد الإفصاح الاختياري (المعلومات العامة، نشاط الشركة ووضعها المستقبلي، معلومات الأسهم وحملة الأسهم، المعلومات عن الإدارة، المسؤولية المجتمعية والبيئية، نتائج ونسب التحليلات المالية وغير المالية، تكاليف البحث والتطوير، المعلومات عن العاملين، المعلومات عن الحوكمة) على تكلفة الوكالة لشركات الثلاثة قطاعات المسجلة بالبورصة المصرية.

$$yt = c + \beta_1 x_1 + \beta_2 x_2 + \beta_3 x_3 + \beta_4 x_4 + \beta_5 x_5 + \beta_6 x_6 + \beta_7 x_7 + \beta_8 x_8 + \beta_9 x_9 + \varepsilon$$

حيث:

yt	تكلفة الوكالة.	x_1	المعلومات العامة	x_4	المعلومات عن الإدارة.
c	المعامل الثابت	x_2	نشاط الشركة ووضعها المستقبلي.	x_5	المسؤولية المجتمعية والبيئية
ε	متغيرات عشوائية	x_3	معلومات الأسهم وحملة الأسهم	x_6	نتائج ونسب التحليلات المالية وغير المالية
x_7	تكاليف البحث والتطوير	x_8	المعلومات عن العاملين	x_9	المعلومات عن الحوكمة
		معاملات الانحدار $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6, \beta_7, \beta_8, \beta_9$			

ب- التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة :-

يستخدم الإحصاء الوصفي بغرض وصف البيانات، كما يتضمن طرق الوصف الحسابي لها بإيجاد بعض المتوسطات ومقاييس التشتت وغيرها، كما يعتبر التحليل

الوصفي من الأساليب المهمة في عرض البيانات القياسية، وإعطاء مؤشرات أولية عن طبيعة المتغيرات عبر الزمن، وذلك من خلال استخدام أساليب وصفية أكثر شيوعاً وهي الوسط الحسابي والانحراف المعياري وأقل قيمة وأكبر قيمة، والجدول التالي يوضح تلك النتائج.

جدول رقم (١٦) يوضح الإحصاء الوصفي للمتغيرات

الانحراف المعياري	الوسط الحسابي	أكبر قيمة	أقل قيمة	نوع المتغير	المتغيرات
٠.٢٩٨	٠.٥٦٨	١.٤٣	٠.٠٣١	تابع	تكلفة الوكالة
٠.١٨٥	٠.٧١٩	١.٠٠	٠.٢٥٠	مستقل	المعلومات العامة
٠.١٧٠	٠.٦٤٠	١.٠٠	٠.٤٠٠	مستقل	المعلومات عن الإدارة.
٠.٢٥٠	٠.٨٤٦	١.٠٠	٠.٣٣٣	مستقل	نشاط الشركة ووضعها المستقبلي.
٠.٢٤٨	٠.٦٨٢	٠.٨٧٥	٠.١٢٥	مستقل	المسؤولية المجتمعية والبيئية
٠.٣٠٤	٠.٥٤٧	١.٠٠	٠.٠٠٠	مستقل	معلومات الأسهم وحملة الأسهم
٠.٠٨٨	٠.٦٤٥	١.٠٠	٠.٧٧٨	مستقل	نتائج ونسب التحليلات المالية وغير المالية
٠.٥٠٤	٠.٤٩٢	١.٠٠	٠.٠٠٠	مستقل	تكاليف البحث والتطوير
٠.١٥٧	٠.٤٥٣	٠.٦٦٧	٠.١٦٧	مستقل	المعلومات عن العاملين
٠.٢٦٨	٠.٩٢٣	١.٠٠	٠.٠٠٠	مستقل	المعلومات عن الحوكمة

يوضح الجدول السابق بعض المقاييس الإحصائية لكل متغير من متغيرات الدراسة، كالوسط الحسابي، والانحراف المعياري، وأقل وأعلى قيمة، والتي من

خلالها نقيس إلى أي مدى يمكن الاعتماد عليها كأساس جيد للوصول لمعلومات المجتمع، واختبار مدى ملائمتها الإحصائية باستخدام الاختبارات المعنوية

ج- اختبار التوزيع الطبيعي (Normality)

للتحقق من مدى اقتراب البيانات من توزيعها الطبيعي استخدم الباحث اختبار (Jarque Bera) لاختبار التوزيع الطبيعي حيث تكون قاعدة القرار قبول الفرضية العدمية، إن البيانات تتبع التوزيع الطبيعي، إذا كانت احتمالية اختبار (J-B) أكبر من (٥ %) والجدول التالي يوضح ذلك .

الجدول رقم (١٧) جدول Normality

المتغيرات	Sig	(J-B)	التوزيع
طبيعي	٠.٢٧	٢.٦٢	Y
طبيعي	٠.٥٥	١.١٧٧	X1
طبيعي	٠.٢١	٣.٩٠	X2
غير طبيعي	٠.٠٠٢	١٦.٧٨	X3
طبيعي	٠.٤٢	٤.٨٤	X4
طبيعي	٠.٠٦	٨.٦١	X5
طبيعي	٠.٠٥٤	٩.٠٣	X6
طبيعي	٠.٤٤	٥.٨٣	X7
طبيعي	٠.١٣	٤.٠٤	X8
غير طبيعي	٠.٠٠٠	٢٨٦.١٩	X9

المصدر :- Eviews9 Outputs

وقد أظهرت النتائج للاختبار كما هي في الجدول السابق أن احتمال (-J) للمتغيرات الدراسة هو أكبر من (٥ %) لكل من (تكلفة الوكالة، المعلومات العامة، نشاط الشركة ووضعها المستقبلي، المعلومات عن الإدارة، المسؤولية المجتمعية والبيئية، نتائج ونسب التحليلات، تكاليف البحث والتطوير، المعلومات عن العاملين) مما يعني أن المتغيرات تتبع التوزيع الطبيعي عدا المتغيران معلومات الأسهم وحملة الأسهم (X3) المعلومات عن الحوكمة (x9) ، فهي لا تتبع التوزيع الطبيعي، وللتغلب على هذه المشكلة ، تم أخذ اللوغاريتم الطبيعي (ln) للمتغير (معلومات الأسهم وحملة الأسهم) كي يقترب من التوزيع الطبيعي، وتم اللجوء لطريقة تحويل بوكس كوكس (Boxcox) وذلك باتخاذ القيمة $\frac{1}{2}$ للمتغير (المعلومات عن الحوكمة) .

د - مصفوفة الارتباط الخطي :-

تم حساب معامل ارتباط بيرسون، بين تكلفة الوكالة للشركات المسجلة بالبورصة ومكونات الإفصاح الاختياري (المعلومات العامة، نشاط الشركة ووضعها المستقبلي، معلومات الأسهم وحملة الأسهم، المعلومات عن الإدارة، المسؤولية المجتمعية والبيئية، نتائج ونسب التحليلات، تكلفة البحث والتطوير، المعلومات عن العاملين، المعلومات عن الحوكمة) ، وذلك بغرض قياس العلاقة المباشرة والمتزامنة بين المتغيرات المختلفة.

جدول رقم (١٨)

مصفوفة الارتباط الخطي"

X9	X8	X7	X6	X5	X4	X3	X2	X1	y	معامل الارتباط
									1	y
								1	0.666	X1
							1	0.635	0.538	X2
						1	0.073	0.556	0.358	X3
					1	-	0.110	0.077-	0.067	X4
				1	0.448	-	0.607	0.345	0.389	X5
			1	0.551	0.662	-	0.333	0.268	0.390	X6
		1	0.264	0.679	0.300	-	0.349	0.0339	0.409	X7
	1	0.094	0.295	0.416	0.327	0.257	0.342	0.409	0.451	X8
1	-	-	0.479	-	0.360	-	0.136	0.030	0.164	X9

المصدر :- Eviews9 Outputs

ويتضح ان مصفوفة الارتباط تدل على انه يوجد علاقة بين المتغير (تكلفة الوكالة) مع المتغيرات (المعلومات العامة، نشاط الشركة ووضعها المستقبلي، معلومات الأسهم وحملة الأسهم، المسؤولية المجتمعية والبيئية، نتائج ونسب التحليلات، تكلفة البحث والتطوير، المعلومات عن العاملين)، ولا يوجد علاقة بين (تكلفة الوكالة) والإفصاح اختياريًا عن (المعلومات عن الإدارة، المعلومات عن الحوكمة) .

هـ- التحليل والتقدير القياسي لنموذج الدراسة :-

فيما يلي أهم الاختبارات التي تم إجرائها على البيانات، وقد استخدم برنامج التحليل الإحصائي (E_VIEWS9) لإجراء الاختبارات، وتحليل البيانات على شكل (

(Panel Data) من خلال تقدير معالم النماذج المتجمعة والتأثيرات الثابتة والتأثيرات العشوائية، ويعتمد قرار قبول أو رفض الفرضية على القيمة الاحتمالية، يمكن اختيار النموذج الأفضل من بين النماذج الثلاثة وفقا للاختبارات التالية: (اختبار تحديد النموذج الملائم)

١. اختبار مضاعف لاجرانج (LM) **Lagrange Multiplier (LM)**:

يأخذ نموذج مضاعف لاجرانج الشكل التالي:

$$LM = \frac{NT}{2(T-1)} \left[\frac{\sum_{i=1}^N (\sum_{t=1}^T \epsilon_{it})^2}{\sum_{i=1}^N \sum_{t=1}^T \epsilon_{it}} \right]^2 \sim \chi^2 \dots \dots$$

ويتم الحكم على نتيجة الاختبار من خلال القيمة الاحتمالية للاختبار (P-value)، فإذا كانت ($\alpha > 5\%$) يكون نموذج الانحدار التجميعي هو الأكثر ملائمة للبيانات، بينما إذا كانت أقل أو تساوي ($\alpha \leq 5\%$) فيكون نموذج التأثيرات العشوائية أو الثابتة هو الأكثر ملائمة لبيانات الدراسة.

جدول رقم (١٩) نتائج اختبار مضاعف لاجرانج LM

الاختبار	قيمة الاختبار	(sig.)P-Value
Honda	١.٨٤	٠.٠٣٢

يوضح الجدول السابق ان قيمة الاختبار (١.٨٤) والقيمة الاحتمالية بلغت (٠.٠٣٢) وهي أصغر من مستوى الدلالة (٥ %) اي أن النموذج التجميعي غير مناسب، وبالتالي أحد نمودجي التأثيرات العشوائية أو الثابتة أفضل من نموذج الانحدار التجميعي. في هذه الحالة نستخدم اختبار (Hausman) .

٢. اختبار هوسمان (Hausman) :-

اختبار من أجل الاختيار بين نموذج التأثيرات الثابتة (FEM) وبين نموذج التأثيرات العشوائية (REM) ويمكن صياغة معادلة الاختبار على النحو التالي (Mengque Liu, 2010):

$$H = (\hat{\beta}^{RE} - \hat{\beta}^{FE}) [\text{Var}(\hat{\beta}^{RE}) - (\text{Var}\hat{\beta}^{FE})]^{-1} (\hat{\beta}^{RE} - \hat{\beta}^{FE}) \dots$$

حيث أن:

$\text{Var}(\hat{\beta}^{RE})$ متجه التباين لمعاملات نموذج التأثيرات العشوائية

$(\text{Var}\hat{\beta}^{FE})$ التباين لمعاملات نموذج التأثيرات الثابتة

ويكون نموذج التأثيرات الثابتة أكثر ملائمة من نموذج التأثيرات العشوائية إذا كانت $(\alpha \leq 5\%)$ ، بينما إذا كانت $(\alpha > 5\%)$ فإن نموذج التأثيرات العشوائية سيكون هو الأكثر ملائمة للتقدير، كما في الجدول التالي :-

جدول رقم (٢٠) نتائج اختبار هوسمان

الاختبار	قيمة الاختبار	(sig.)P-Value
Hausman	٢٩.٢٢	٠.٠٠٠٠٣

بين الجدول السابق ان قيمة الاختبار (٢٩.٢٢) والقيمة الاحتمالية بلغت (٠.٠٠٠٠٣) وهي أصغر من مستوى الدلالة (٥ %) أي أن نموذج التأثيرات الثابتة أكثر ملائمة وله أفضلية على نموذج التأثيرات العشوائية، وعليه يعتمد نموذج التأثيرات الثابتة لدراسة العلاقة بين متغيرات الدراسة.

٣. تقدير النموذج الأفضل (نموذج التأثيرات الثابتة) :-

يأخذ نموذج التأثيرات الثابتة بعين الاعتبار الميل والمقطع من وحدة إلى أخرى لمشاهدات المقطع العرضي ضمن العينة المدروسة، ويمكن صياغة معادلة نموذج التأثيرات الثابتة على النحو التالي:

$$Y_{it} = \alpha_1 \delta_{1it} + \alpha_2 \delta_{2it} + \dots + X_{it} \beta + \varepsilon_{it} \dots$$

يلاحظ أن المعادلة السابقة لا تشمل على الحد الثابت العام (α) وذلك لتجنب الازدواج الخطي التام بين هذا الحد وبين المتغيرات الصورية المكونة للعينة محل الدراسة، وبإضافة المتغيرات الصورية للمعادلة السابقة تصبح على النحو التالي:

$$y_{it} = \sum_{j=1}^N \alpha_j d_{ij} + x_{it} \beta + \varepsilon_{it} \dots$$

ويطلق على هذه المعادلة نموذج المربعات الصغرى المشتمل على متغيرات صورية ، حيث يتم تقديره باستخدام (LSDV) طريقة المربعات الصغرى العادية (OLS) ويكون العدد الكلي لمعاملات الانحدار المقدر عبارة عن عدد معاملات انحدار المتغيرات الصورية المساوية لعدد الشركات المكونة للعينة محل الدراسة، ومعامل الميل للمتغيرات المستقلة المستخدمة في النموذج، ويعود إدخال الآثار الثابتة للشركات في النموذج إلى وجود بعض المتغيرات غير الملاحظة التي تؤثر على المتغير التابع، ولا تتغير عبر الزمن كحجم الشركة، ومن ثم فإن نموذج LSDV يعكس الفروق والاختلافات بين الشركات المكونة لعينة الدراسة (الشوريجي، ٢٠١٣ ،) كما في الجدول التالي

جدول رقم (٢١) نتائج تقدير نموذج التأثيرات الثابتة

تكلفة الوكالة	المتغيرات المستقلة	
-٩٧٠.١٣	معامل الانحدار	المقدار الثابت
٠.١٠	الاحتمالية	
٠.٥٣٠	معامل الانحدار	المعلومات العامة للشركة
٠.٠٤٨	الاحتمالية	
٠.٤٨٠	معامل الانحدار	نشاط الشركة ووضعها المستقبلي.
٠.٠٤٠	الاحتمالية	

أثر الإفصاح الاختياري على العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وخصائص الشركة وانعكاسه على تخفيض تكاليف الوكالة

- دليل تطبيقي من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية -

٠.٤١٩	معامل الانحدار	معلومات الأسهم وحملة الأسهم
٠.١٠	الاحتمالية	
٠.٥١٨	معامل الانحدار	المعلومات عن الإدارة.
٠.٠٤٧	الاحتمالية	
١.٣٦٠	معامل الانحدار	المسؤولية المجتمعية والبيئية
٠.٠٠٠	الاحتمالية	
١.٩٥٢	معامل الانحدار	نتائج ونسب التحليلات المالية وغير المالية
٠.٠٤٩	الاحتمالية	
٠.٠٨٦	معامل الانحدار	تكاليف البحث والتطوير
٠.٤٦٠	الاحتمالية	
٠.٥٢٦	معامل الانحدار	المعلومات عن العاملين
٠.٠٣٠	الاحتمالية	
٠.٧٨٤	معامل الانحدار	المعلومات عن الحوكمة
٠.٢٤٠	الاحتمالية	
٠.٩٤٢	معامل التحديد R ²	
٢٠.٠٢٥	DW	
٣٦.١٤٥	F_ statistic	
٠.٠٠٠	Prob(F_ statistic)	

المصدر :- Eviews9 Outputs

٤/٤ :- اختبار فرض الدراسة الرئيسي الثالث :-

(H3) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للإفصاح الاختياري على تكلفة

الوكالة للشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية .

١/٤/٤ :- اختبار الفرضيات الفرعية

١. (H3₁) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للإفصاح عن المعلومات العامة على تكلفة الوكالة للشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية .

استنادا الى المعلومات الواردة في جدول رقم (٢١) تبين إن قيمة (Prob.Sig) للمعلومات العامة أقل من مستوى الدلالة ٥ % وهذا يدل على وجود أثر للإفصاح الاختياري عن المعلومات العامة على تكلفة الوكالة، وبالتالي يرفض فرض الدراسة وعلية فقد اختلفت نتيجة الدراسة مع دراسة (الزنط، ٢٠١٩) بوجود تأثير للإفصاح الاختياري عن المعلومات العامة للشركة على جودة التقارير المالية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين، ودراسة (Qin, 2015) بأن هناك تحسين للإفصاح الاختياري لدى الشركات عن المعلومات عن الشركة لأن لهما دور كبير في تعزيز الثقة بالتقرير المالية للشركات الصينية، بينما بينت الدراسة بعدم وجود تأثير للإفصاح الاختياري عن المعلومات العامة للشركة على تكاليف الوكالة للشركات الصناعية المدرجة في البورصة المصرية للأوراق المالية .

٢. (H3₂) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للإفصاح عن نشاط الشركة ووضعها المستقبلي على تكلفة الوكالة للشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية .

استنادا الى المعلومات الواردة في جدول رقم (٢١) تبين إن قيمة (Prob.Sig) للنشاط الشركة ووضعها المستقبلي أقل من مستوى الدلالة ٥ % وهذا يدل على وجود أثر للإفصاح الاختياري عن النشاط والوضع المستقبلي على تكلفة الوكالة، وبالتالي يرفض فرض الدراسة .

وعليه فقد اختلفت نتيجة الدراسة مع دراسة (الزنط، ٢٠١٩) بوجود تأثير للإفصاح الاختياري عن نشاط الشركة ووضعها المستقبلي على جودة التقارير المالية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين، ودراسة (Qin, 2015) بأن هناك تحسين للإفصاح

الاختياري لدى الشركات عن الشركة ووضعها المستقبلي ونشاطها لأن لهما دور كبير في تعزيز الثقة بالتقرير المالية للشركات الصينية، بينما بينت الدراسة بوجود تأثير للإفصاح الاختياري عن نشاط الشركة ووضعها المستقبلي على تكاليف الوكالة للشركات الصناعية المدرجة في البورصة المصرية للأوراق المالية .

٣. (H3₃) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للإفصاح عن المعلومات الأسهم وحملة الأسهم على تكلفة الوكالة للشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية .

استنادا الى المعلومات الواردة في جدول رقم (٢١) تبين إن قيمة (Prob.Sig) للمعلومات عن الأسهم وحملة الأسهم أكبر من مستوى الدلالة ٥ % وهذا يدل على عدم وجود أثر للإفصاح الاختياري عن معلومات الأسهم وحملة الأسهم على تكلفة الوكالة، وبالتالي قبول فرض الدراسة.

تشابهت هذه النتيجة مع دراسة (الزنت، ٢٠١٩) بعدم وجود تأثير للإفصاح الاختياري عن معلومات الأسهم وحملة الأسهم على جودة التقارير المالية في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، بينما بينت الدراسة عدم وجود تأثير للإفصاح الاختياري عن معلومات الأسهم وحملة الأسهم على تكاليف الوكالة للشركات الصناعية المدرجة في البورصة المصرية للأوراق المالية .

٤. (H3₄) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للإفصاح عن المعلومات عن الإدارة على تكلفة الوكالة للشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية .

استنادا الى المعلومات الواردة في جدول رقم (٢١) تبين إن قيمة (Prob.Sig) للمعلومات عن الإدارة أقل من مستوى الدلالة ٥ % وهذا يدل على

وجود أثر للإفصاح الاختياري عن المعلومات عن الإدارة على تكلفة الوكالة، وبالتالي يرفض فرض الدراسة .

٥. (H3₅) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للإفصاح عن المعلومات عن المسؤولية المجتمعية والبيئية على تكلفة الوكالة للشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية .

استنادا الى المعلومات الواردة في جدول رقم (٢١) تبين إن قيمة (Prob.Sig) Sig للمسؤولية المجتمعية والبيئية أقل من مستوى الدلالة ٥ % وهذا يدل على وجود أثر للإفصاح الاختياري عن المعلومات عن الإدارة على تكلفة الوكالة، وبالتالي يرفض فرض الدراسة .

٦. (H3₆) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للإفصاح عن المعلومات نتائج ونسب التحليلات المالية وغير المالية على تكلفة الوكالة للشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية .

استنادا الى المعلومات الواردة في جدول رقم (٢١) تبين إن قيمة (Prob.Sig) نتائج ونسب التحليلات المالية وغير المالية أقل من مستوى الدلالة ٥ % وهذا يدل على وجود أثر للإفصاح الاختياري عن نتائج ونسب التحليلات المالية وغير المالية على تكلفة الوكالة، وبالتالي يرفض فرض الدراسة .

وعليه فقد اختلفت نتيجة الدراسة مع دراسة (الزنط، ٢٠١٩) بوجود تأثير للإفصاح الاختياري عن نتائج ونسب التحليلات المالية على جودة التقارير المالية في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، ودراسة (محمد، ٢٠١٨) بوجود علاقة ارتباط معنوي بين الإفصاح الاختياري وجودة الإبلاغ المالي للشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، واتفقت مع دراسة (Qin, 2015) بأنه لا يوجد

تحسين للإفصاح الاختياري لدى الشركات عن نتائج ونسب التحليلات المالية لأن لهما دور كبير في تعزيز الثقة بالتقارير المالية للشركات الصينية.

٧. (H37) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للإفصاح عن المعلومات عن العاملين على تكلفة الوكالة للشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية .

استنادا الى المعلومات الواردة في جدول رقم (٢١) تبين إن قيمة (Prob.Sig) المعلومات عن العاملين أقل من مستوى الدلالة ٥ % وهذا يدل على وجود أثر للإفصاح الاختياري عن نتائج ونسب التحليلات المالية وغير المالية على تكلفة الوكالة، وبالتالي يرفض فرض الدراسة .

٨. (H3g) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للإفصاح عن المعلومات عن تكلفة البحث والتطوير على تكلفة الوكالة للشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية .

استنادا الى المعلومات الواردة في جدول رقم (٢١) تبين إن قيمة (Prob.Sig) لتكلفة البحث والتطوير أكبر من مستوى الدلالة ٥ % وهذا يدل على عدم وجود أثر للإفصاح الاختياري عن تكلفة البحث والتطوير على تكلفة الوكالة، وبالتالي نقبل فرض الدراسة .

٩. (H3o) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للإفصاح عن المعلومات عن الحوكمة على تكلفة الوكالة للشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية .

استنادا الى المعلومات الواردة في جدول رقم (٢١) تبين إن قيمة (Prob.Sig) لمعلومات عن الحوكمة أكبر من مستوى الدلالة ٥ % وهذا يدل على عدم وجود أثر للإفصاح الاختياري عن المعلومات عن الحوكمة على تكلفة الوكالة، وبالتالي نقبل فرض الدراسة .

واتفقت هذه النتيجة مع دراسة (الزنت، ٢٠١٩) بوجود تأثير للإفصاح الاختياري عن المعلومات عن الحوكمة على جودة التقارير المالية في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، و دراسة (schäuble, 2019) بأن آليات حوكمة الشركات ممثلة في ملكية الإدارة وتعويضات ومكافآت الإدارة المتغيرة ترتبط بشكل سلبي بمستوى تكاليف وكالة الشركات الألمانية المُمرجة في بورصة فرانكفورت للأوراق المالية.

٢/٤/٤ :- تقييم الجودة الإحصائية للنموذج المقدر :-

قبل استخدام النموذج في تفسير العلاقة بين الإفصاح الاختياري وتكلفة الوكالة لابد من التأكد من صحة النموذج المقدر وكذلك جودة النموذج الإحصائية على النحو الآتي:

أ - معامل التحديد ومعنوية معاملات الانحدار :-

استناداً الى المَعلومات الواردة في جدول رقم (٢١) يلاحظ أن معاملات المعلومات العامة، نشاط الشركة ووضعها المستقبلي، المسؤولية المجتمعية والبيئية، المعلومات عن الإدارة، نتائج ونسب التحليلات، المعلومات عن العاملين (كانت معنوياً عند مستوى ٥ %) وأن معاملات معلومات الأسهم وحملة الأسهم، تكاليف البحث والتطوير، المعلومات عن الحوكمة) ليست معنوياً , كما بلغت قيمة معامل التحديد ٠.٩٤٢ وهذا يعني أن ٩٤.٢ % من التغير في نسبة تكلفة الوكالة للشركات المسجلة بالبورصة المصرية تعود للمتغيرات المستقلة، والنسبة المتبقية ٥.٨ % فتعود إلى متغيرات غير مدرجة في النموذج. وتشير قيمة (F) الاحتمالية **Prob** (**F_ statistic**) والبالغة 0.000 وهي معنوية وأقل من 5% وهذا يشير لجودة النموذج المقدر.

ب-استقلال حدود الخطأ (البواقي)

استقلال حدود الخطأ أي خلو النموذج من مشكلة الارتباط الذاتي، حيث تم التأكد من خلو النموذج من هذه المشكلة باستخدام اختبار (DW) حيث بلغت قيمة الاختبار المحسوبة (٢٠٠٢٥) مما يدل على أن النموذج القياسي المقدر جيد.

تفسير نتائج النموذج المقدر واختبار الفرضيات :-

عند تقدير نموذج التأثيرات الثابتة لاحظنا وجود مشكلة وهي أن قيمة معامل التحديد مرتفعة ومصحوبة بقيم (t) الغير معنوية مع وجود نموذج انحدار قوي وهناك عدة حلول مقترحة لهذه المشكلة :-

- أولها تجاهل وجود المشكلة.
- وثاني هذه الحلول هو حذف أحد المتغيرات التي خلقت المشكلة، ولكن هذا الحل لن يكون دائماً ذو فائدة كبيرة إذ قد يؤدي إلى تقليص قوة النموذج بشكل واضح .
- والحل الثالث هو الأنسب والممكن وهو البحث عن تحويله جبرية مثل أخذ اللوغاريتم أو الجذر التربيعي أو أي من التحويلات الأخرى للمتغيرات، حيث تم إدخال اللوغاريتم على بعض المتغيرات والبعض الآخر تم اللجوء لطريقة تحويل بوكس كوكس Boxcox وذلك باتخاذ القيمة $\frac{1}{2}$ للمتغير وبالتالي تم تقدير النموذج والتأكد من خلو النموذج من جميع المشاكل القياسية، وكانت المعادلة كالتالي :-

$$\log(y_t) = -970.13 + 0.530\log(x_1) + 0.480\log(x_2) - 4190.211\log(x_3) + 0.518\log(x_4) + 1.360\left(\frac{x_5}{2}\right) + 1.952\log(x_6) + 0.086\left(\frac{x_7}{2}\right) + 0.526\log(x_8) + 0.784\left(\frac{x_9}{2}\right) + \varepsilon$$

نسبة تكلفة الوكالة لشركات القطاع الصناعي المسجلة بالبورصة المصرية تعود

للمتغيرات المستقلة، والنسبة المتبقية ٥.٨ % فتعود إلى متغيرات غير مدرجة في النموذج . وعلى ما سبق يمكن صياغة فرض الدراسة الرئيسى الثالث كما يلي :-
يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للإفصاح الاختيارى متمثلا في (معاملات المعلومات العامة، نشاط الشركة ووضعها المستقبلي، المسؤولية الاجتماعية والبيئية، المعلومات عن الإدارة، نتائج ونسب التحليلات، المعلومات عن العاملين) على تكلفة الوكالة للشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية فيما عدا معلومات الأسهم وحملة الأسهم، تكاليف البحث والتطوير، المعلومات عن الحوكمة .

٥/٤ : إختبار فرض الدراسة الرئيسى الرابع :-

الفرض الرئيسى الرابع (H4) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لخصائص مجلس الادارة وخصائص الشركة على تكلفة الوكالة للشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية .

١/٥/٤ : البناء القياسى لنموذج الفرض الرابع :

يهدف نموذج الدراسة لقياس أثر المتغيرات المستقلة المتمثلة في خصائص مجلس الادارة (حجم مجلس الإدارة ، استقلالية مجلس الإدارة ، الجمع بين دور رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب ، عدد اجتماعات مجلس الادارة) والمتغيرات الضابطة (حجم الشركة ، درجة الرفع المالى ، ربحية الشركة ، حجم مكتب المراجعة) على تكلفة الوكالة لشركات المسجلة بالبورصة المصرية.

$$yt = c + \beta 1z_1 + \beta 2z_2 + \beta 3z_3 + \beta 4z_4 + \beta 5z_5 + \beta 6z_6 + \beta 7z_7 + \beta 8z_8 + \varepsilon$$

حيث:

yt	تكلفة الوكالة	z_1	حجم مجلس الإدارة	z_4	عدد اجتماعات مجلس الادارة
------	---------------	-------	------------------	-------	---------------------------

c	المعامل الثابت	Z2	استقلالية مجلس الإدارة	Z5	حجم الشركة
ε	متغيرات عشوائية	Z3	الجمع بين دور رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب		
Z6	درجة الرفع المالي	Z7	ربحية الشركة	Z8	حجم مكتب المراجعة
		β1 , β2 ,β3,β4, β5, β6 , β7 ,β8,β9			
		معاملات الانحدار			

اختبار التداخل الخطي:

تعتمد قوة النموذج الخطي على فرضية استقلال كل متغير من المتغيرات المستقلة، وإذا لم يتحقق هذا الشرط فإن النموذج الخطي العام عندئذ لا يصلح للتطبيق، ولا يمكن اعتباره جيدة لعملية التقدير، وقد تم استخدام مقياس (Collinearity Diagnostics) وذلك بحساب معامل (Tolerance) لكل متغير من المتغيرات المستقلة، ومن ثم إيجاد معامل Variance Inflation Factor إذ يعد هذا الاختبار مقياساً لتأثير الارتباط بين المتغيرات المستقلة، وفي حالة حصول قيمة (VIF) أكبر من ٥ فهذا يدل على وجود مشكلة التعدد الخطي (Multicollinearity) للمتغير المستقل المعني، والجدول رقم (٢١) يبين نتائج الاختبار.

جدول (٢١) اختبار التداخل الخطي (VIF)

VIF	Tolerance	المتغير
١.٤٤٩	٠.٦٩٠	حجم مجلس الإدارة
١.١٤٧	٠.٨٧٢	استقلال مجلس الإدارة
١.٤٤٧	٠.٦٩١	الجمع بين دور رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب
١.١٨٠	٠.٨٤٧	عدد اجتماعات مجلس الإدارة
١.٣٨١	٠.٧٤٢	حجم الشركة
١.٢٩٩	٠.٧٧٠	درجة الرفع المالي

١.٠١٤	٠.٩٨٦	ربحية الشركة
١.٠١٤	٠.٩٨٤	حجم مكتب المراجعة

يلاحظ من الجدول السابق أن قيمة (VIF) لجميع المتغيرات المستقلة والضابطة هي دون (٥)، مما يعني أن نموذج الدراسة يخلو من مشكلة التداخل الخطي.

٢/٥/٤ : الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة:

قبل البدء بتحليل البيانات لا بد من وصف بيانات متغيرات الدراسة وتوضيح معالمها الرئيسية، وذلك باستخدام أساليب الإحصاء الوصفي الأكثر شيوعاً، والجدولان رقم (٢٢) و(٢٣) يوضحان نتائج الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة. جدول رقم (٢٣) الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة المستقلة والتابع والضابطة

الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	نوع المتغير	المتغير
٠.٢٤٩٤٨	٠.٩٣٣٦	مستقل	حجم مجلس الإدارة
٠.٣٩٣٨١	٠.١٩٠٩	مستقل	استقلال مجلس الإدارة
٠.٣٣٠٨٢	٠.٨٧٥٥	مستقل	الجمع بين دور رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب
٠.٣٩٦٠٨	٠.٤٤٥٠	مستقل	عدد اجتماعات مجلس الإدارة
٣٧٧٨٠٧٩٨٣	١٥٣٩٣٠٢٦١	ضابط	حجم الشركة
٠.٤٣٥٧٠	٠.٢٥٣١	ضابط	درجة الرفع المالى
٠.٢١٥٧٠	٠.٠٩٤٥	ضابط	ربحية الشركة
٠.٣٥٨٦١	٠.٣٩٩٢	ضابط	حجم مكتب المراجعة
٠.٣٤٢٤٥	٠.٣٠٨٨	تابع	تكلفة الوكالة

يتضح من خلال جدول السابق ما يلي :-

١. بلغ متوسط حجم مجلس الإدارة لعينة الدراسة (٠.٩٣٣)، وبلغ الانحراف المعياري (٠.٢٤٩) وهذا يعني أن عدد أعضاء مجلس إدارة الشركات غالبيتهم تتراوح بين ٦ ولا تزيد عن ١٥ عضو وهي نتيجة تتوافق مع شرط الحوكمة الموضوع.
٢. بلغ متوسط استقلال مجلس الإدارة في الشركة لعينة الدراسة (٠.١٩٠٩)، وبلغ الانحراف المعياري (٠.٣٩٣٨)، وهي نسبة قليلة .
٣. بلغ متوسط الجمع بين دور رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب لعينة الدراسة (٠.٨٧٥٥)، وبلغ الانحراف المعياري (٠.٣٣٠٨)، وهذا يعني أن معظم الشركات لا تفصل بين دور رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب.
٤. بلغ متوسط تكاليف الوكالة لعينة الدراسة (٠.٣٠٨٨)، وبلغ الانحراف المعياري (٠.٣٤٢٤٥)، وهذا يبين أن نسبة الانتفاع من الأصول التي تؤدي إلى تخفيض تكاليف الوكالة منخفضة.
٥. بلغ متوسط حجم الشركة لعينة الدراسة (١٥٣٩٣٠٢٦١)، وبلغ الانحراف المعياري (٣٦٦٨٠٧٩٨٣)، وهذا يعني أن متوسط حجم أصول الشركات متوسط، وهذا يدل على أن معظم الشركات المدرجة متوسطة الحجم مقارنة مع الشركات العالمية في البورصات العربية والأجنبية.
٦. بلغ متوسط ربحية الشركة لعينة الدراسة (٠.٠٩٤٥) ، وبلغ الانحراف المعياري (٠.٢١٥٧٠)، وهذا يدل على أن ربحية السهم كمتوسط بين الشركات بلغت ٩% وهي نسبة مقبولة نوعا ما.

٣/٥/٤ : معاملات الارتباط بين متغيرات الدراسة:

جدول رقم (٢٤)

معاملات الارتباط بين متغيرات الدراسة

X ₉	Z ₈	Z ₇	Z ₆	Z ₅	Z ₄	Z ₃	Z ₂	Z ₁	المتغير	
								١	حجم مجلس الإدارة	Z ₁
							١	٠.٠٨٣-	استقلال مجلس الإدارة	Z ₂
						١	-	٠.١٣٧	الجمع بين دور رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب	Z ₃
					١	-	-	٠.١٧٠	عدد اجتماعات مجلس الإدارة	Z ₄
				١	٠.٢٥٩	-	٠.١٠٦	-	حجم الشركة	Z ₅
			١	-	٠.٣٠٥	-	-	-	تكلفة الوكالة	Z ₆
			٠.١١٨			٠.٢٠٤	٠.١٠٩	٠.٠١٩	ربحية الشركة	Z ₇
		١	-	٠.٢٣٨	٠.٢١٧	-	٠.١٤٨	٠.١٠٠	حجم مكتب المراجعة	Z ₈
		٠.٢٣٦	-	٠.١٢٠	-	-	-	-	درجة الرفع المالى	Z ₉
	١	٠.٠١٩		٠.١٣٥	٠.٠٥٤	٠.٠٥٩	٠.٠٣٠			
١	-	٠.١١٢	-	٠.١٢٥	-	-	٠.١٢٣	-		
	٠.١٧٠		٠.٠٤٥		٠.٠٧٢	٠.٠٦٤		٠.١٥٦		

*الارتباط دال إحصائية عند مستوي دلالة $\alpha = 0.05$

**الارتباط دال إحصائية عند مستوي دلالة $\alpha = 0.01$

من خلال الجدول السابق يمكن استخلاص ما يلي:

- يوجد علاقة ايجابية بين (حجم مجلس الإدارة وربحية الشركة) (استقلالية مجلس الإدارة وكلاً من حجم الشركة وربحية الشركة ودرجة الرفع المالي) (عدد اجتماعات مجلس الإدارة وكلاً من حجم الشركة وتكلفة الوكالة وربحية الشركة) (حجم الشركة وكلاً من ربحية الشركة حجم مكتب المراجعة ودرجة الرفع المالي) (ربحية الشركة وكلاً من حجم مكتب المراجعة ودرجة الرفع المالي) .
- يوجد علاقة عكسية بين (حجم مجلس الإدارة واستقلالية مجلس الإدارة و الجمع بين دور رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب و عدد اجتماعات مجلس الإدارة و حجم الشركة و تكلفة الوكالة و حجم مكتب المراجعة ودرجة الرفع المالي) (واستقلالية مجلس الإدارة و الجمع بين دور رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب و عدد اجتماعات مجلس الإدارة و تكلفة الوكالة و حجم مكتب المراجعة ودرجة الرفع المالي) (الجمع بين دور رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب و عدد اجتماعات مجلس الإدارة و حجم الشركة و تكلفة الوكالة و حجم مكتب المراجعة ودرجة الرفع المالي) (عدد اجتماعات مجلس الإدارة و حجم مكتب المراجعة ودرجة الرفع المالي) (حجم الشركة و تكلفة الوكالة) (تكلفة الوكالة و ربحية الشركة و حجم مكتب المراجعة ودرجة الرفع المالي) (حجم مكتب المراجعة ودرجة الرفع المالي) .
- من خلال مصفوفة الارتباط السابقة يتبين لنا أن هناك ارتباط بين ثلاثة متغيرات مستقلة مع المتغير التابع سواء ايجابية أو عكسية، وكذلك هناك ارتباط بين المتغيرات المستقلة مع بعضها البعض ولكن بقوة ارتباط لا تزيد عن ٠.٨٠ وهذا يؤكد ويدعم نتائج تحليل التداخل الخطي لمنع حدوث ارتباط تداخل خطي

بين المتغيرات، وأما عن طبيعة العلاقات وتفسيرها فستتطرق له في التفسير عند اختبار فرض الدراسة الرئيسى الرابع .

٤/٥/٤ :- اختبار الفرضية الرئيسة الرابعة :-

الفرض الرئيسى الرابع (H4) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لخصائص مجلس الادارة وخصائص الشركة على تكلفة الوكالة للشركات المدرجة فى بورصة الأوراق المالية المصرية " ويتفرع عنه

- (H4₁) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم مجلس الإدارة على تكلفة الوكالة للشركات المصرية المدرجة فى بورصة الأوراق المالية المصرية .

جدول رقم (٢٥) نتائج نموذج الانحدار للفرض H4₁

معالم وإحصائيات النموذج			
٠.٠١٩	معامل التحديد R	٠.٣٣٣	المقدار الثابت
٠.٠٠٠	معامل التحديد R ₂	٠.٠٢٦-	ميل خط الانحدار
٠.٠٨٥	قيمة F	٠.٧٧١	القيمة الاحتمالية (Sig)

النموذج دال إحصائياً عند مستوى دلالة ($\alpha \leq 0.05$)

يبين الجدول السابق أن :-

▪ معامل الارتباط يساوي ٠.٠١٩ وهذا يدل على عدم وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين حجم مجلس الإدارة وتكاليف الوكالة. وأن القيمة الاحتمالية المقابلة لتحليل تباين الانحدار تساوي ٠.٧٧١ مما يدل على عدم وجود أثر بين حجم مجلس الإدارة وتكاليف الوكالة.

ويعزو الباحث هذه النتيجة إلى أن عدد أعضاء مجلس الإدارة من حيث شرط الحوكمة الموضوع متوافق بين جميع الشركات لذلك لم يكن هناك أثر، لكنه من المنطقي أن يكون هناك تأثير حيث إن مجلس الإدارة الكبير يكون أقل فعالية من

الحجم الصغير، بسبب أن عمليات التنسيق والاتصال وصنع القرار تكون أكثر تعقيداً، وعلى صعيد آخر فإن كبر حجم مجلس الإدارة يساعد على تقوية العلاقة واتخاذ قرارات سليمة وتحسين الأداء وبالتالي تخفيض تكاليف الوكالة كما ورد في دراسة (زريقات وآخرون، ٢٠١٦)، وقد اختلفت هذه النتيجة مع دراسة كل من (حمدان وآخرون، ٢٠١٦) .

- (H4₂) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لاستقلال مجلس الإدارة على تكلفة الوكالة للشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية .

جدول رقم (٢٦) نتائج نموذج الانحدار للفرض H4₁

معالم وإحصائيات النموذج			
المقدار الثابت	٠.٣٢٧	معامل التحديد R	٠.١٠٩
ميل خط الانحدار	-٠.٠٩٤	معامل التحديد R ₂	٠.٠١٢
القيمة الاحتمالية (Sig)	٠.٠٩٣	قيمة F	٢.٨٥١

النموذج دال إحصائياً عند مستوى دلالة ($\alpha \leq 0.05$)

يبين الجدول السابق أن :-

- معامل الارتباط يساوي ٠.١٠٩ وهذا يدل على عدم وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين استقلالية مجلس الإدارة وتكاليف الوكالة. وأن القيمة الاحتمالية المقابلة لتحليل تباين الانحدار تساوي ٠.٠٩٣ مما يدل على عدم وجود أثر بين استقلالية مجلس الإدارة وتكاليف الوكالة.

وانتفتت النتائج مع دراسة كل من (زريقات وآخرون، ٢٠١٦) والتي أجريت على البيئة الأردنية، واختلفت مع دراسة (حمدان وآخرون، ٢٠١٦) التي بينت وجود علاقة طردية بين نسبة ملكية المديرين وتكاليف الوكالة والتي أجريت على البيئة

البحرينية، واختلفت أيضا مع دراسة (شقور، ٢٠٢٠) التي بينت أنه كلما زادت نسبة ملكية المديرين في الشركة تم تخفيض تكاليف الوكالة .

- (H4₃) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للجمع بين دور رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب على تكلفة الوكالة للشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية .

جدول رقم (٢٧) نتائج نموذج الانحدار للفرض H4₁

معالم وإحصائيات النموذج			
المقدار الثابت	٠.٤٩٤	معامل التحديد R	٠.٢٠٤
ميل خط الانحدار	-٠.٢١١	معامل التحديد R ₂	٠.٠٤٢
القيمة الاحتمالية (Sig)	٠.٠٠١	قيمة F	١٠.٣٨٧

النموذج دال إحصائياً عند مستوى دلالة ($\alpha \leq 0.05$)

يبين الجدول السابق أن :-

▪ معامل الارتباط يساوي ٠.٢٠٤ وهذا يدل على عدم وجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين الجمع بين دور رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب وتكاليف الوكالة. وأن القيمة الاحتمالية المقابلة لتحليل تباين الانحدار تساوي ٠.٠٠١ مما يدل على وجود أثر عكسي بين الجمع بين دور رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب وتكاليف الوكالة ، وقد اتفقت نتائج الفرضية مع دراسة (سمور، ٢٠٢٠) .

- (H4₄) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لعدد اجتماعات مجلس الإدارة على تكلفة الوكالة للشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية

جدول رقم (٢٨)

نتائج نموذج الانحدار للفرض H4₁

معالم وإحصائيات النموذج			
المقدار الثابت	معامل التحديد R	٠.١٩٢	٠.٣٠٥
ميل خط الانحدار	معامل التحديد R ₂	٠.٢٦٤	٠.٠٩٣
القيمة الاحتمالية (Sig)	قيمة F	٠.٠٠٠	٢٤.٤٧٩

النموذج دال إحصائياً عند مستوى دلالة ($\alpha \leq 0.05$)

يبين الجدول السابق أن :-

- معامل الارتباط يساوي ٠.٣٠٥ وهذا يدل على عدم وجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين الجمع بين دور رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب وتكاليف الوكالة. وأن القيمة الاحتمالية المقابلة لتحليل تباين الانحدار تساوي ٠.٠٠٠، وهذا يدل على وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين عدد اجتماعات مجلس الإدارة وتكاليف الوكالة، وأن القيمة الاحتمالية المقابلة لتحليل تباين الانحدار تساوي ٠.٠٠٠ مما يدل على وجود أثر بين عدد اجتماعات مجلس الإدارة وتكاليف الوكالة.

وقد تطابقت هذه النتيجة مع دراسة (زريقات وآخرون، ٢٠١٦) واختلفت مع دراسة (حميد وآخرون، ٢٠١٦) والتي طبقت على البحرين، والتي بينت عدم وجود أثر عدد اجتماعات مجلس الإدارة على تخفيض تكاليف الوكالة.

- (H4₅) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم الشركة على تكلفة الوكالة للشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية

جدول رقم (٢٩)

نتائج نموذج الانحدار للفرض H4₆

معالم وإحصائيات النموذج			
المقدار الثابت	معامل التحديد R	٠.٢٦٢	٠.٣٢٨
ميل خط الانحدار	معامل التحديد R ₂	٠.٣٢٢-	٠.٠٧٣
القيمة الاحتمالية (Sig)	قيمة F	٠.٠٠٠	٢٢.٤٣٣

- النموذج دال إحصائياً عند مستوى دلالة ($\alpha \leq 0.05$)

يبين الجدول السابق أن :-

- معامل الارتباط يساوي ٠.٣٢٨ وهذا يدل على عدم وجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين حجم الشركة وتكاليف الوكالة. وأن القيمة الاحتمالية المقابلة لتحليل تباين الانحدار تساوي ٠.٠٠٠، وهذا يدل على وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين حجم الشركة وتكاليف الوكالة، وأن القيمة الاحتمالية المقابلة لتحليل تباين الانحدار تساوي ٠.٠٠٠ مما يدل على وجود أثر بين حجم الشركة وتكاليف الوكالة وعلية نرفض فرض العدم ونقبل الفرض البديل .

- (H_{46}) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لدرجة الرفع المالى على تكلفة

الوكالة للشركات المدرجة فى بورصة الأوراق المالية المصرية

جدول رقم (٣٠) نتائج نموذج الانحدار للفرض H₄₆

معالم وإحصائيات النموذج			
المقدار الثابت	معامل التحديد R	٠.٢٥٦	٠.٢١٧
ميل خط الانحدار	معامل التحديد R ₂	٠.١٩٧	٠.٠٦٥
القيمة الاحتمالية (Sig)	قيمة F	٠.٠٠٠	٢١.٠٧٢

النموذج دال إحصائياً عند مستوى دلالة ($\alpha \leq 0.05$)

يبين الجدول السابق أن :-

▪ معامل الارتباط يساوي ٠.٢١٧ وهذا يدل على عدم وجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين درجة الرفع المالي وتكاليف الوكالة. وأن القيمة الاحتمالية المقابلة لتحليل تباين الانحدار تساوي ٠.٠٠٠٠، وهذا يدل على وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين **درجة الرفع المالي** وتكاليف الوكالة، وأن القيمة الاحتمالية المقابلة لتحليل تباين الانحدار تساوي ٠.٠٠٠٠ مما يدل على وجود أثر بين **درجة الرفع المالي** وتكاليف الوكالة وهو ما يتوافق مع نتائج دراسة (*Awad et all, 2022*) واختلفت مع دراسة (حميد وآخرون، ٢٠١٦) وعلية نرفض فرض العدم ونقبل الفرض البديل .

- (H47) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لربحية الشركة على تكلفة الوكالة للشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية

جدول رقم (٣١) نتائج نموذج الانحدار للفرض H47

معالم وإحصائيات النموذج			
٠.٣٩٥	معامل التحديد R	٠.٢٠٣	المقدار الثابت
٠.٠٨٥	معامل التحديد R ₂	٠.٣٠٩-	ميل خط الانحدار
٢١.٠٠٢	قيمة F	٠.٠٠٠	القيمة الاحتمالية (Sig)

النموذج دال إحصائياً عند مستوى دلالة ($\alpha \leq 0.05$)

يبين الجدول السابق أن :-

معامل الارتباط يساوي ٠.٣٩٥ وهذا يدل على عدم وجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين ربحية الشركة وتكاليف الوكالة. وأن القيمة الاحتمالية المقابلة لتحليل تباين الانحدار تساوي ٠.٠٠٠٠، وهذا يدل على وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين **ربحية الشركة** وتكاليف الوكالة، وأن القيمة الاحتمالية المقابلة لتحليل تباين الانحدار تساوي ٠.٠٠٠٠ مما يدل على وجود أثر بين **ربحية الشركة** وتكاليف

الوكالة وهو ما يتفق مع دراسة (حمدان وآخرون، ٢٠١٦) ودراسة (سمور ، ٢٠٢٠).

- (H4g) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم مكتب المراجعة على تكلفة

الوكالة للشركات المدرجة فى بورصة الأوراق المالية المصرية

جدول رقم (٣٢) نتائج نموذج الانحدار للفرض H4g

معالم وإحصائيات النموذج			
المقدار الثابت	٠.٢٦٨	معامل التحديد R	٠.٤١٢
ميل خط الانحدار	٠.٢٥٦	معامل التحديد R ₂	٠.١٣٢
القيمة الاحتمالية (Sig)	٠.٠٠٠	قيمة F	٢٦.٧٥٦

النموذج دال إحصائياً عند مستوى دلالة ($\alpha \leq 0.05$)

يبين الجدول السابق أن :-

- معامل الارتباط يساوي ٠.٤١٢ وهذا يدل على عدم وجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين حجم مكتب المراجعة وتكاليف الوكالة. وأن القيمة الاحتمالية المقابلة لتحليل تباين الانحدار تساوي ٠.٠٠٠، وهذا يدل على وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين حجم مكتب المراجعة وتكاليف الوكالة، وأن القيمة الاحتمالية المقابلة لتحليل تباين الانحدار تساوي ٠.٠٠٠ مما يدل على وجود أثر بين حجم مكتب المراجعة وتكاليف الوكالة وعلية نرفض فرض العدم ونقبل الفرض البديل .

٥/٥/٤ : نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد

تهدف الدراسة للكشف عن أثر المتغيرات المستقلة خصائص مجلس الإدارة (حجم مجلس الإدارة، استقلالية مجلس الإدارة، الجمع بين دور رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب ، عدد اجتماعات مجلس الإدارة) على المتغير التابع تخفيض تكاليف الوكالة، ولقد اعتمد الباحث على أسلوب استخدام تحليل الانحدار الخطي

المتعدد (Step Wise Multiple Regression) والتي يطلق عليها بخطوة خطوة) وذلك لأهميته في تحديد أهم المتغيرات المفسرة حسب الأفضلية، وتخليص النموذج من وجود أثر الارتباط الخطي بين المتغيرات المستقلة، ويقترح هذا الأسلوب إدخال المتغيرات واحدا تلو الآخر على عكس الطريقة الاعتيادية (Enter) مع استبعاد المتغيرات التي تصبح غير مؤثرة بوجود بقية المتغيرات، وعليه حصلنا على أنموذج الانحدار المتعدد للدراسة الحالية، وبسبب أن المتغيرات المستقلة معظمها عبارة عن متغيرات منفصلة تأخذ القيم (٠، ١) كان لا بد من وجود بعض المتغيرات التي تقوم بضبط العلاقة وتدعيم النموذج، وقد استخدم الباحث مجموعة من المتغيرات الضابطة والتي تدخل كمتغيرات مستقلة هدفها الأساسي ضبط العلاقة بين المتغير المستقل والتابع وتمثلت في خصائص الشركة (حجم الشركة، ربحية الشركة، درجة الرفع المالي، وحجم مكتب المراجعة).

جدول رقم (٣٣) تحليل الانحدار الخطي المتعدد المتغير التابع: تخفيض تكاليف الوكالة

(المتغيرات المؤثرة في تخفيض تكاليف الوكالة)

المتغيرات المستقلة	معاملات الانحدار	الخطأ المعياري	معاملات الانحدار المعيارية Beta	قيمة T	القيمة الاحتمالية (sig)	مستوى الدلالة عند (٠.٠٠٥)
ثابت	٠.٤٧٥	٠.٠٦٣	—	٦.٥٥٧	٠.٠٠٠	دال
حجم الشركة	٠.٣٥٨	٠.٠٥٠	٠.٤١٤	٧.١٣٤	٠.٠٠٠	دال
ربحية الشركة	٠.٠٠٠	٠.٠٠٠	٠.٣٤٠-	٤.٦٢٣-	٠.٠٠٠	دال
درجة الرفع	٠.٤١٦	٠.٠٠٠	٠.١٩٨	٥.٥٨٦	٠.٠٠٤	دال

المالى					
حجم مكتب المراجعة	٠.٠٠٠	٠.٠٧٥	٠.٢٣٥-	٤.٩٦٥-	٠.٠٠١
الجمع بين دور رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب	٠.٢٩٦-	٠.٠٥٩	٠.٢٨٦-	٤.٩٩٠-	٠.٠٠٦
عدد اجتماعات مجلس الإدارة	٠.١٤٣-	٠.٠٥٢	٠.١٨٢-	٢.٧٥٧-	٠.٠٣٢
تحليل التباين ANOVA					

١٩.٩٠٣	قيمة اختبار F
٠.٠٠٠	القيمة الاحتمالية
٠.٢٩٧	قيمة معامل التفسير المعدل R ²
٠.٥٤٥	قيمة معامل R

والنتائج موضحة في الجدول رقم (٢٨) تبين أن معادلة الانحدار جيدة ومقبولة حيث إن قيمة F المحسوبة تساوي (١٩.٩٠٣) وهي ذات دلالة إحصائية عند مستوى (٠.٠٥) كما أن القيمة الاحتمالية تساوي (٠.٠٠٠) وهي أقل من (٠.٠٥)، وهذا يدل أن نموذج الانحدار جيد.

جدول رقم (٣٤)

تحليل الانحدار الخطي المتعدد (المتغير التابع: تخفيض تكاليف الوكالة)
(المتغيرات غير المؤثرة في تخفيض تكاليف الوكالة)

مستوى الدلالة عند (٠.٠٥)	القيمة الاحتمالية (sig)	قيمة T	معاملات Beta	الخطأ المعياري	معاملات الانحدار	المتغيرات المستقلة
غير دال	٠.٩٦٢	٠.٠٢٩	٠.٩٦٣	٠.٤٣٦	٠.٠٢٤	حجم مجلس الإدارة
غير دال	٠.٩٠٠	٠.٠٠١-	٠.٩٩٢	٠.٠١٠-	٠.٠٠١-	استقلالية مجلس الإدارة

وقد أظهرت نتائج اختبار الانحدار المتعدد التدريجي ما يلي:

- يبين نموذج الانحدار النهائي باستخدام طريقة Stepwise أن تكاليف الوكالة والتي تمثل المتغير التابع لا يتأثر بكل من المتغيرات المستقلة لخصائص مجلس الإدارة إذ أن القيمة الاحتمالية المقابلة لها أكبر من ٠.٠٥، حيث يتأثر بكل من (الجمع بين دور رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب ، عدد اجتماعات مجلس الإدارة) ولا يتأثر بكل من (حجم مجلس الإدارة، استقلالية مجلس الإدارة) ويتأثر بكل خصائص الشركة (حجم الشركة ، درجة الرفع المالي ، ربحية الشركة ، حجم مكتب المراجعة) .
- أظهرت نتائج التحليل أن معامل التحديد (تفسير التباين) يساوي ٠.٢٩٧ وهذا يعني أن ٢٩.٧% من التغير في تكاليف الوكالة يعود إلى تأثير المتغيرات المستقلة، كما أن معامل الارتباط للنموذج بلغ ٠.٥٤٥ وهي علاقة ارتباط مرتفعة.
- من خلال معاملات المتغيرات المستقلة بعد أن تم تحويلها إلى علامات معيارية Standardization الموجودة في عمود Beta، تبين أن عدد المتغيرات

الدالة إحصائية (٧) متغيرات من أصل (٩) متغيرات، وقد تراوحت معاملات التأثير بين (٠.٠٠٠٠ إلى ٠.٤١٦).

وعلى ما سبق يمكن صياغة فرض الدراسة الرئيسى الرابع كما يلى :-
يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لجميع خصائص الشركة خصائص مجلس الإدارة
على تكلفة الوكالة للشركات المدرجة فى بورصة الأوراق المالية المصرية فيما
عدا (حجم مجلس الإدارة ، استقلالية مجلس الإدارة)

القسم الخامس :

نتائج وتوصيات الدراسة والتوجهات البحثية المستقبلية

١/٥ : نتائج الدراسة :-

- من خلال الإطار النظري والدراسة التطبيقية يمكن التوصل الى النتائج التالية :-
١. لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لخصائص الشركة (حجم الشركة ، درجة الرفع المالي ، حجم مكتب المراجعة) على مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المصرية المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية ما عدا ربحية الشركة فيوجد لها أثراً سلبياً على مستوى الإفصاح الاختياري .
 ٢. لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لخصائص مجلس الإدارة (حجم مجلس الإدارة ، الجمع بين دور رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب ، استقلال مجلس الإدارة ، عدد اجتماعات مجلس الإدارة) على مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المصرية المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية
 ٣. توجد علاقة واضحة للإفصاح الاختياري عن (المعلومات العامة، نشاط الشركة ووضعها المستقبلي، المعلومات عن الإدارة، المسؤولية المجتمعية والبيئية، نتائج ونسب التحليلات، المعلومات عن العاملين) على تخفيض تكلفة الوكالة، حيث يمكن تفسيره انه كلما أفصحت الشركة عن هذه المعلومات كلما تلاشت مشكلات نظرية الوكالة، بالتالي تقل تكلفة الوكالة.
 ٤. لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لخصائص مجلس الإدارة متمثلاً في (حجم مجلس الإدارة ، استقلالية مجلس الإدارة) على تكلفة الوكالة للشركات المصرية المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية فيما عدا الجمع بين دور رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب ، عدد اجتماعات مجلس الإدارة .

٥. توجد علاقة للإفصاح الاختياري عن (المعلومات عن الأسهم وحملة الأسهم، تكاليف البحث والتطوير، المعلومات عن الحوكمة) على تقليص تكلفة الوكالة، ولكنه غير دال إحصائياً عند مستوى $\alpha \geq 5\%$ حيث انه كلما أفصحت الشركة على هذه المعلومات كلما تلاشت مشكلات نظرية الوكالة، ولكن هذه العلاقة غير قوية بشكل واضح وقد تعزى هذه العلاقة الى عدة أسباب منها: الظروف الاقتصادية ، طبيعة العينة التي تم اختيارها.

٦. أظهرت الدراسة بأن مستوى الإفصاح الاختياري لدى الشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية تحت المتوسط ، وأن نسبة عدد المدراء غير التنفيذيين مرتفع ، كما أن حجم مجلس الإدارة في الشركات المدرجة متوسط.

٧. أظهرت الدراسة بأن نسبة كبيرة من الشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية تعتمد على الاقتراض في عملية التمويل بنسبة مقبولة، كما يتضح من المتوسط الحسابي للرافعة المالية.

٨. أظهرت الدراسة بتكبد نسبة كبيرة من الشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية لخسائر ويرجع الباحث الى ظروف كورونا .

٢/٥ : توصيات الدراسة :-

- قيام هيئة رأس المال المصرية ببحث الشركات المدرجة في البورصة على الالتزام بالإفصاح الاختياري بشكل مستمر، وعدم الاكتفاء بإعادة استخدام المعلومات التي تم استخدامها في السنوات السابقة، لأن الاهتمام بالتقرير السنوي يعطي انطباع إيجابي حول الشركة.
- العمل على زيادة الوعي بأهمية الإفصاح الاختياري من خلال تنظيم ورش عمل من قبل الهيئات المالية لحث الشركات المدرجة في البورصة على زيادة مستوى الإفصاح الاختياري عن معلوماتهم.

- عقد دورات تدريبية للمدراء غير التنفيذيين لزيادة وعيهم وخبرتهم حول موضوع الإفصاح الاختياري وحوكمة الشركات ، تصميم مؤشر إفصاح يشمل بنود أخرى، حيث أن مؤشر هذه الدراسة لم يشمل جميع بنود الإفصاح الاختياري.

٣/٥ : التوجهات البحثية المستقبلية :-

في ضوء النتائج التي توصل إليها الباحث ، هناك العديد من المجالات التي تمثل أساساً لأبحاث مستقبلية منها :-

١. إجراء مزيد من البحوث المحاسبية للتعرف على المتغيرات الأخرى التي قد يكون لها تأثير على مستوى الإفصاح الاختياري، فمازال هناك قصوراً واضحاً للبحث المحاسبي في دراسة محددات الإفصاح الاختياري، خصوصاً في البيئة محل الدراسة. ومن القضايا المهمة التي تحتاج إلى بحث أثر كلاً من: تركيز الملكية، نوع الصناعة، وخصائص لجنة المراجعة على مستوى الإفصاح الاختياري.

٢. أثر هيكل الملكية وخصائص مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح الاختياري عن المخاطر غير المالية مع دراسة تطبيقية .

٣. الأثر الاستراتيجي للإفصاح المحاسبي الاختياري على جودة المعلومات المحاسبية دراسة ميدانية على الشركات الصناعية .

قائمة المراجع

أولاً :- المراجع العربية :-

١. إبراهيم ، منى مغربى محمد (٢٠٢٢) ، قياس مدى تأثير الإفصاح عن المعلومات الإستراتيجية فى تقارير الأعمال المتكاملة على تغطية المحللين الماليين : دراسة تطبيقية - ، المجلة العلمية للبحوث التجارية ، كلية التجارة - جامعة المنوفية ، العدد الأول ، يناير ٢٠٢٢ ، ص ٤٦٣ : ٥٢٣ .
٢. إبراهيم ، نهلة محمد وآخرون (٢٠٢٠) ، دور آليات الحوكمة فى تخفيض تكاليف الوكالة وانعكاسها على مستوى الإفصاح عن التنمية المستدامة: دراسة تطبيقية ، مجلة أبحاث فى العلوم التربوية والإنسانية والآداب واللغات ، جامعة البصرة ، المجلد ١ ، العدد ٥ ، ص ١٨٠- ٢١٣ .
٣. أبو سالم ، سيد سالم محمد (٢٠١٩) ، تأثير قوة المدير التنفيذي الأول على تكاليف الوكالة: دراسة اختبارية على الشركات المساهمة المصرية ، مجلة الفكر المحاسبى ، جامعة عين شمس - كلية التجارة - قسم المحاسبة والمراجعة ، المجلد ٢٣ ، العدد ٤ ، ص ١ - ٦٥ .
٤. أبو شلوع، هديل توفيق أبو اليزيد (٢٠١٣) ، محددات الإفصاح المحاسبى الاختياري فى شركات المساهمة دراسة نظرية وميدانية فى بيئة الأعمال المصرية ، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة - جامعة طنطا .
٥. الباز ، ماجد مصطفى (٢٠٢١) أثر أنماط الملكية ومجلس الإدارة والخصائص التشغيلية على التجنب الضريبي وانعكاسه على قيمة الشركة أدلة من سوق الأوراق المالية المصري ، المجلة العلمية للدراسات المحاسبية ، كلية التجارة - جامعة قناة السويس ، المجلد ٣ ، العدد ١ ، ص ٥٤١ - ٦٠٢ .

٦. الباز، ماجد. (٢١٠٧)، العلاقة بين الإفصاح الاختياري وإدارة الأرباح في ضوء نظرية أصحاب المصالح، *مجلة الفكر المحاسبي*، كلية التجارة - جامعة عين شمس - قسم المحاسبة، المجلد ٧، العدد ٢١، ص ٥٦٨ - ٦٢٤ .
٧. أحمد، عماد محمد (٢٠٢٠)، العلاقة بين آليات حوكمة الشركات ومستوى الإفصاح الإختياري وتأثيرها التفاعلي على الأداء بالشركة: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة في سوق الأسهم السعودي، *مجلة الفكر المحاسبي*، جامعة عين شمس - كلية التجارة - قسم المحاسبة والمراجعة، المجلد ٢٤، العدد ٤، ص ١ - ٥٠ .
٨. البحراوى، إيمان محمد أحمد (٢٠٢١)، تحليل العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وممارسات إدارة لأرباح من خلال الأنشطة الحقيقية: دراسة تطبيقية على سوق الأوراق المالية المصري، *المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية*، جامعة قناة السويس - كلية التجارة بالإسماعيلية، المجلد ١٢، العدد ١، ص ١٨٣ - ٢٠٧ .
٩. الحناوى، السيد محمود (٢٠٢٠)، أثر خصائص مجلس الإدارة وجودة المراجعة على مستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، *مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية*، جامعة الإسكندرية - كلية التجارة - قسم المحاسبة والمراجعة، المجلد ٤، العدد ٢، ص ١ - ٦٢ .
١٠. الحوشى، محمد محمود (٢٠٢١)، العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة ومستوى الإفصاح عن التشغيلية في ظل التأثير المعدل لتركز القطاع: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، *مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية*، جامعة الإسكندرية - كلية التجارة - قسم المحاسبة والمراجعة، المجلد ٤، العدد ١، ص ١ - ٦٩ .
١١. الزنط، صابرين نادر (٢٠١٩)، الإفصاح الاختياري وأثره على جودة التقارير المالية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين دراسة تطبيقية، رسالة ماجستير - غير منشورة، الجامعة الإسلامية، غزة .

١٢. الطحان ، ابراهيم محمد ، محمود ، عبد الحميد (٢٠٢٠) ، أثر خصائص مجلس الإدارة في ضوء قواعد الدليل المصري لحوكمة الشركات ٢٠١٦ على مستوى التحفظ المحاسبي ، مجلة الفكر المحاسبي ، جامعة عين شمس - كلية التجارة - قسم المحاسبة والمراجعة ، المجلد ٢٤ ، العدد ٢ ، ص ١ - ٦٧ .
١٣. العدوان، مصعب. (٢٠١٥) ، قياس مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية السنوية للشركات الصناعية العامة الأردنية، دراسة استكشافية ، رسالة ماجستير غير منشورة ، جامعة جرش، الأردن.
١٤. المغربي ، محمد زياد (٢٠٢٠) ، أثر خصائص مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح الاختياري في الشركات الصناعية الأردنية ، مجلة رماح للبحوث والدراسات ، مركز البحث وتطوير الموارد البشرية - رماح ، العدد ٤٢ ، ص ٢٠٩ - ٢٤٧ .
١٥. الشورجي، مجدي (٢٠١١) أثر تكنولوجيا المعلومات والاتصالات على النمو الاقتصادي في الدول العربية، ورقة مقدمة إلى الملتقى الدولي الخامس: رأس المال الفكري في منظمات الأعمال العربية في ظل الاقتصاديات الحديثة.الجزائر: جامعة حسيبة بن بو علي بالشلف. ١٣ - ١٤ ديسمبر .
١٦. المناصيري ، موسى فلاح (٢٠٢٠) ، محددات توزيع الأرباح النقدية في الشركات الصناعية المساهمة الأردنية ، مؤتة للبحوث والدراسات ، سلسلة العلوم الإنسانية والاجتماعية ، المجلد ٣٥ ، العدد ١ ، ص ١٢٣ - ١٤٨ .
١٧. النجار ، جميل حسن (٢٠١٨) ، مدى تأثير سياسة توزيعات الأرباح والمكافآت الإدارية في تخفيض تكاليف الوكالة لدى الشركات المدرجة في بورصة فلسطين ، مجلة جامعة القدس المفتوحة للبحوث الإدارية والاقتصادية ، جامعة القدس المفتوحة ، المجلد ٣ ، العدد ٩ ، ص ٤١ - ٥٦ .

١٨. النجار، جميل حسن محمد، (٢٠١٨) مدى تأثير سياسة توزيعات الأرباح والمكافآت الإدارية في تخفيض تكاليف الوكالة لدى الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، مجلة جامعة القدس المفتوحة للبحوث الإدارية والاقتصادية، العدد التاسع، ص ٤٠ - ٥٦ .
١٩. النعيمي، فاتن أمين (٢٠١٩)، الإفصاح الاختياري وأثره على تكلفة رأس المال في الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي، المجلة العربية للإدارة، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، المجلد ٢٩، العدد ٣، ص ٩٣-١٠٦ .
٢٠. بالحاج، سمير (٢٠١٦)، العوامل المؤثرة على الإفصاح الاختياري - دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية "رسالة دكتوراه غير منشورة - الأكاديمية العربية للعلوم المالية المصرفية الأردن.
٢١. بريك، دعاء أحمد سعيد (٢٠٢٠)، أثر هيكل الملكية على العلاقة بين مستوى الإفصاح الاختياري وتكلفة رأس المال: دراسة إختبارية على الشركات المساهمة المصرية، مجلة الفكر المحاسبى، جامعة عين شمس - كلية التجارة - قسم المحاسبة والمراجعة، المجلد ٢٤، العدد ١، ص ١ - ٥٧ .
٢٢. بن عزيزة، صورية (٢٠١٩)، أثر هيكل الاستدانة في تكاليف الوكالة: حالة الشركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر، مجلة الباحث الاقتصادي، جامعة ٢٠ أوت ١٩٥٥ سكيكدة، المجلد ٧، العدد ١١، ص ٢٣١ - ٢٥٩ .
٢٣. بوكريمة، كريمة (٢٠١٩) أثر هيكل رأس المال على تكاليف الوكالة للتدفقات النقدية الحرة في الشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية، مجلة أبحاث إدارية واقتصادية، المجلد ١٣، العدد ٢، ص ١٢٩ - ١٤٩ .
٢٤. ججوج، محمد ماجد محمود (٢٠١٧)، أثر الإفصاح غير المالي على القيمة السوقية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين، رسالة ماجستير غير منشورة، الجامعة الإسلامية، غزة.

٢٥. حامد ، رضوى يوسف (٢٠١٦) أثر الرافعة المالية والتأمينية على ربحية شركات التأمين المصرية ، مجلة التأمين والعلوم الاكتوارية المصرية ، كلية التجارة - جامعة القاهرة ، المجلد ٦ ، العدد ٦ ، ص ٢٦٩ - ٣٠٠ .
٢٦. حبيب ، عقيل حمزة (٢٠١٨) ، تقييم مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية دراسة ميدانية في عينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية ، مجلة الغرى للعلوم الاقتصادية والإدارية ، المجلد ١٥ ، العدد ٣ ، ص ٣٥٢ - ٣٧٣ .
٢٧. حشاد، طارق محمد (٢٠٢١) ، قياس أثر التجنب الضريبي للشركات على تكلفة حقوق الملكية في ضوء نظرية الوكالة دراسة عملية في بيئة الأعمال المصرية ، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية ، جامعة الإسكندرية - كلية التجارة - قسم المحاسبة والمراجعة ، المجلد ٥ ، العدد ١ ، ص ١ - ٧٢ .
٢٨. حمدان، علام محمد والسريع، وآخرون ، (٢٠١٦) هيكل الملكية في الشركات المدرجة في بورصة البحرين ودوره في تخفيض تكاليف الوكالة، مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، المجلد ٢٤ ، العدد ٤ ، ص ٨٢ - ٩٢ .
٢٩. حميد، احمد، وفارس، أشرف، وسعيد، حسين. (٢٠١٦)، تحديد اثر الإفصاح الاختياري على تكلفة رأس المال دراسة تطبيقية على سوق العراق للأوراق المالية، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، جامعة تكريت، العراق، العدد الثاني ، ٢٠١٨ - ٣٣٤ .
٣٠. دحدوح، حسين؛ وحمادة، رشا ، (٢٠١٤) دور الإفصاح الاختياري في تعزيز الثقة بالتقارير المالية للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية .مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد ٢ ، العدد ٣٠ ، ١٨٧ - ٢١٩ .
٣١. دخان، محمد سالم (٢٠٠٨)، أثر محددات هيكل الملكية في أداء الشركات المساهمة السورية، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، سوريا، المجلد ٤١ ، العدد ٥ ، ص ٢٧ - ٤١ .

٣٢. رشوان، عبد الرحمن محمد، أبو رحمة محمد عبد الله (٢٠١٧) ، دور الإفصاح الاختياري في الحد من حجب المعلومات الخاصة بتكلفة رأس المال، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، المجلد ٤ ، العدد ٣ ، ص ٣١١ - ٣٢٢ .

٣٣. رشوان، عبد الرحمن، وأبو رحمة، محمد (٢٠١٧)، دور الإفصاح الاختياري في الحد من المعلومات الخاصة بتكلفة رأس المال، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، جامعة العربي بن مهيدي بأب الوياقي، الجزائر، المجلد الرابع ، العدد الثاني ، ص ٢٠٠ - ٢١٨ .

٣٤. رشيد ، أرشد مكي ، الرافعة المالية وأثرها على معدل العائد على الاستثمار بحث تطبيقي على الشركات الصناعية المساهمة في سوق العراق للأوراق المالية ، مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية ، كلية الإدارة والاقتصاد - جامعة القادسية ، المجلد ١٩ ، العدد ٢ ، ص ٤١٨ - ٤٢٧ .

٣٥. زريقات، زياد محمد، وآخرون ، (٢٠١٦) تكاليف الوكالة والحاكمية المؤسسية: دليل من الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية، المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، المجلد ٢ ، العدد ١٢ ، ص ٣٠٧ - ٣٢٩ .

٣٦. سمور، محمد علاء إبراهيم (٢٠٢٠) ، أثر هيكل الملكية على تكاليف الوكالة دراسة تطبيقية على البنوك المدرجة في بورصة فلسطين ، مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية ، الجامعة الإسلامية بغزة ، المجلد ٢٨ العدد ٣ ، ص ١ - ٢٠ .

٣٧. شرقي، مهدي (٢٠١٥) مراقبة المديرين التنفيذيين في ضوء نظرية الوكالة: حالة المؤسسات العمومية الاقتصادية في التشريع الجزائري، المجلة الجزائرية للدراسات المحاسبية والمالية، العدد ١ ، ص ٦٤٩ - ٦٧٠ .

٣٨. شرويدر، ريتشاد وكلاك، مارتن وكاثير، جاك. (٢٠١٦) ، نظرية المحاسبة ، ترجمة وتعريب علي احمد خالد، وإبراهيم بلد محمد فال). السعودية: دار المريخ للنشر والطباعة..

٣٩. شقور، عمر فريد (٢٠١٧)، العوامل المؤثرة في تكاليف الوكالة، المجلة العربية للعلوم ونشر البحوث، المجلد ٣، العدد ٢، ٢٧ - ٤٢ .
٤٠. شقور، عمر فريد، (٢٠١٦) أثر هيكل الملكية في ممارسة إدارة الأرباح، دراسة تطبيقية على الفنادق المدرجة في بورصة عمان، مجلة الزرقاء للبحوث والدراسات الإنسانية، المجلد ١٦، العدد ٢، ص ٩٠ - ١١٠ .
٤١. طه، دينا محمد (٢٠١٩)، دراسة أثر آليات حوكمة الشركات على الإفصاح المحاسبي الاختياري للشركات عبر الإنترنت: مع دراسة تطبيقية، مجلة البحوث المالية والتجارية، كلية التجارة - جامعة بورسعيد، العدد ٢، ص ١٣٤ - ١٥٧ .
٤٢. عبد الرحمن، نجلاء إبراهيم (٢٠٢١)، أثر رأس المال على ربحية الشركات المساهمة السعودية: دراسة تطبيقية على قطاع شركات الأغذية، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية والقانونية، المجلد ٥، العدد ٧، ص ١٢٢ - ١٣٨ .
٤٣. عبد الرحمن، عبد الله عبد الرحمن (٢٠٢٠)، الإفصاح الاختياري وأثره على عملية المراجعة الخارجية - بحث تطبيقي لعينة من قطاع المصارف المدرجة في سوق العراق الأوراق المالية، مجلة كلية الإدارة والاقتصاد للدراسات الاقتصادية والإدارية والمالية، المجلد ١٢، العدد ٣، ص ٣١٨ - ٣٢٥ .
٤٤. عفيفي، هلال عبد الفتاح السيد (٢٠٠٨)، العلاقة بين تطبيق حوكمة الشركات ومستوى الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية: دراسة اختبارية في البيئة المصرية، مجلة البحوث التجارية، كلية التجارة - جامعة الزقازيق، المجلد ٣٠، العدد ١، ص ٤٢٩ - ٤٩٨ .
٤٥. على، سامح سلامة (٢٠١٨) دور الشفافية والإفصاح كأحد متطلبات الحوكمة في تحقيق التميز الإداري، المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، مجلد ٩، العدد الأول، ص ٥٦٣ - ٥٧٩ .

٤٦. على ، نيفين صلاح (٢٠٢١) ، محددات قابلية التقرير المالي السنوي للقراءة وأثرها على تكاليف الوكالة: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية المصرية ، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية ، جامعة الإسكندرية - كلية التجارة - قسم المحاسبة والمراجعة ، المجلد ٥ ، العدد ١ ، ص ١ - ٦٨ .
٤٧. قنوي، شاکر (٢٠٠٢) ، فاعلية استخدام نموذج دائرة التعلم حاسوبيا في تعديل المفاهيم العقدية البديلة للمفاهيم العقدية الإسلامية لدى طفل المدرسة. مجلة القراءة والمعرفة، العدد ٤١ .
٤٨. محمد ، أمجد إبراهيم (٢٠١٦) ، العلاقة بين الرفعة المالية والمخاطر الكلية : دراسة تطبيقية على القطاع المصرفي السعودي ، مجلة جامعة شقراء ، جامعة شقراء - السعودية ، العدد ٦ ، ص ٣٥ - ٦٤ .
٤٩. محمد ، صائب سالم (٢٠١٨) ، أثر الإفصاح الاختياري في جودة الإبلاغ المالي دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية ، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة ، العدد الرابع والخمسون ، ص ٢٥١ - ٢٦٨ .
٥٠. مليجي ، مجدى مليجي ، أثر هيكل الملكية وخصائص مجلس الإدارة على التحفظ المحاسبي في التقارير المالية دليل من البيئة المصرية ، المجلة العلمية للتجارة والتمويل ، كلية التجارة - جامعة طنطا ، المجلد ١ ، العدد ١ ، ص ٢٤٦-٣٠٤ .
٥١. موساوى ، ياقوت (٢٠٢٠) ، دور حوكمة الشركات في تخفيض مشكلة الوكالة من خلال دورها في التأثير على الهيكل المالي دراسة حالة - ، مجلة الإصلاحات الاقتصادية والإدماج في الاقتصاد العالمي ، المدرسة العليا للتجارة - مخبر الإصلاحات الاقتصادية، التنمية واستراتيجيات الاندماج في الاقتصاد العالمي ، المجلد ١٤ ، العدد ١ ، ص ١٦٥ - ١٨٣ .

ثانياً : المراجع الأجنبية

1. Abdel-Fattah, T. M. H. (2011), *Voluntary disclosure practices in emerging capital markets: the case of Egypt (Doctoral dissertation, Durham University)*.
2. Abdelrhman, A. N., Labib, K. Z., & Elbayoumi, A. F. (2014). Measuring Audit Firms' Intellectual Capital as a Determinant of Audit Quality: A Suggested Model. *Journal of Modern Accounting and Auditing*, 10(1), 59.
3. Ahmed, A. S & ,Duellman, S. (2013). Managerial overconfidence and accounting conservatism. *Journal of accounting research*, 51(1), 1-30
4. Aishah S. A. B. and R. Ameer.2011. Readability of corporate social responsibility communication in malaysia .*Corporate Social Responsibility and Environmental Management* , 8: 50–60 .
5. Al-ahdal, W. M., et al. (2020). "The impact of corporate governance on financial performance of Indian and GCC listed firms: An empirical investigation." , *Research in International Business and Finance*, 51: 101083.
6. Albitar, K. (2015). Firm characteristics, governance attributes and corporate voluntary disclosure: A study of Jordanian listed companies. *International business research*, 8(3), 1.
7. Alfraih, M. M., & Almutawa, A. M. (2017). Voluntary disclosure and corporate governance: empirical evidence from Kuwait. *International Journal of Law and Management*, 59(2), 217-236
8. Al-Shammari, B., & Al-Sultan, W. (2010). Corporate governance and voluntary disclosure in Kuwait. *International Journal of Disclosure and Governance*, 7(3), 262-280.
9. Assidi, S. (2020). "The effect of voluntary disclosures and corporate governance on firm value: a study of listed firms in France." *International Journal of Disclosure and Governance*, 17(2): 168-179
10. Awadallah & Kamel (2017),The extent of voluntary corporate disclosure in the Egyptian Stock Exchange: Its determinants and

-
-
- consequences , *Journal of Accounting in Emerging Economies* ,Vol. 7 No. 2 , pp. 266-291.
11. Awad A B et all (2022) , Corporate Voluntary Disclosures in Emerging Markets: Empirical Evidence From the GCC Equity Markets , *International Journal of Accounting and Financial Reporting* , Vol. 12, No. 1 , pp 1 -36 .
 12. Bebchuk, L., et al. (2012). "What matters in corporate governance?" *The Review of financial studies*, 22(2): 783-827.
 13. Beekes, W., et al. (2016). "Corporate governance, companies' disclosure practices and market transparency: A cross country study." *Journal of Business Finance & Accounting* ,43(3-4): 263-297 .
 14. Bhayani, S. (2012). Association between firm-specific characteristics and corporate disclosure: The case of India. International Conference on Business, Economics, Management and Behavioral Sciences.
 15. Bosse, D. A., & Phillips, R. A. (2016). Agency theory and bounded selfinterest. *Academy of Management Review*, 41(2), 276-297.
 16. Branco, M C & Moreira J A (2012) , Factors influencing intellectual capital disclosure by Portuguese companies , *International Journal of Accounting and Financial Reporting* , Vol 2, No 2 , pp278 – 298 .
 17. Cheng, E. C. and S. M. Courtenay (2016). "Board composition, regulatory regime and voluntary disclosure.", *The International journal of accounting* ,41(3): 262-289 .
 18. Chow, C. W., & Wong-Boren, A (1987) .Voluntary financial disclosure by Mexican corporations. *Accounting review*, 533-541.
 19. Cormier, D., et al. (2010). "Corporate governance and information asymmetry between managers and investors." Corporate Governance: *The international journal of business in society*.
 20. Donnelly, R. and M. Mulcahy (2008). "Board structure, ownership, and voluntary disclosure in Ireland." Corporate Governance: *An International Review* ,16(5): 416- 429.

21. El madbouly,DM(2022) , The Impact of Corporate Governance, Firm Characteristics on Voluntary Electronic Social Media Disclosure during the COVID 19 Global Crisis: An Empirical Study on listed Firms in the Egyptian Stock of Exchange , *Alexandria Journal of Accounting Research* , First Issue, January, Vol. 6 ,PP1 -56 .
22. Elshandidy, T.; Neri, L., (2015), "Corporate governance, risk disclosure practices, and market liquidity: Comparative evidence from the UK and Italy", *Corporate Governance An International Review*, Vol. 23, No. 4, pp. 331-356.
23. Enache, L. and K. Hussainey (2020). "The substitutive relation between voluntary disclosure and corporate governance in their effects on firm performance.", *Review of Quantitative Finance and Accounting* ,54(2): 413-445.
24. Ezat, A. and A. El-Masry (2008). "The impact of corporate governance on the timeliness of corporate internet reporting by Egyptian listed companies." *Managerial finance*.
25. Gunn, A., Koch, D.J. and Weyzig, F., (2020). **A methodology to measure the quality of tax avoidance case studies:** Findings from the Netherlands.
26. Haniffa, R. M. and T. E. Cooke (2002). "**Culture, corporate governance and disclosure in Malaysian corporations.**" *Abacus* 38(3): 317-349.
27. Hasan, M. M. 2020. Readability of narrative disclosures in 10-K reports: Does managerial ability matter?. *European Accounting Review* , 29 , (1): 147-168.
28. Hasan, M. M., and A.Habib.2020. Readability of narrative disclosures, and corporate liquidity and payout policies. *International Review of Financial Analysis* , 68: 1-15.
29. Hassan, M. K., B. A.Abbas, and S. N.Garas.2019. Readability, governance and performance: a test of the obfuscation hypothesis in Qatari listed firms. Corporate governance: **The International Journal of Business in Society**. 19 (2): 270-298,

30. Hassanein, A., et al. (2019). "Do forward-looking narratives affect investors' valuation of UK FTSE all-shares firms?" *Review of Quantitative Finance and Accounting* ,52(2): 493-519
31. HERATH, S. and S. Altamimi (2017). "Corporate governance and voluntary disclosure: A Literature Review." *American International Journal of Humanities and Social Science* , 3(4): 34-45.
32. Hieu, P. & Lan, D. H. (2015). Factors Influencing the Voluntary Disclosure of Vietnamese Listed Companies. *Journal of Modern Accounting and Auditing*, 11(12), 656-676 .
33. Homayoun, S. and R. A. Rahman (2010). "*Corporate governance, firm characteristics and web-based corporate reporting: Evidence in Malaysia.*"
34. John, K., & Senbet, L. W. (1998). Corporate governance and board effectiveness. *Journal of Banking & Finance*, 22(4), 371-403
35. Kamel, H., & Awadallah, H.(2017). The extent of voluntary corporate disclosure in the Egyptian Stock Exchange: Its determinants and consequences. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 7(2), 266-291
36. Khamis, R., Hamdan, A. M., & Elali, W. (2015). The relationship between ownership structure dimensions and corporate performance: evidence from Bahrain. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 9 (4), 38-56.
37. Khanchel, I. (2007). "Corporate governance: measurement and determinant analysis." *Managerial Auditing Journal*.
38. Kolsi, M. C. (2017). The determinants of corporate voluntary disclosure: Evidence from the Tunisian capital market. *Journal of Accounting Research & Audit Practices*, 11(4), 49-69.
39. Laksmana, I., W.Tietz, and Y. W. Yang. 2012. Compensation discussion and analysis (CD&A): readability and management obfuscation. *Journal of Accounting and Public Policy* 31(2): 185-203.

40. Liu, X. and C. Zhang (2017). "Corporate governance, social responsibility information disclosure, and enterprise value in China." *Journal of Cleaner Production* 142: 1075-1084 .
41. Luo, J. H., X.Li, and H. Chen. 2018. Annual report readability and corporate agency costs. *China Journal of accounting research* 11 (3): 187- 212 .
42. Luo, Y., & Salterio, S. E. (2014). Governance quality in a “comply or explain” governance disclosure regime. Corporate Governance: *An International Review*, 22(6), 460-481
43. Nelson, J., et al. (2010). "Role of corporate governance in mitigating the selective disclosure of executive stock option information." *Accounting & Finance* 50(3): 685-717 .
44. Ousama, A., & Fatima, A. (2010). Factors influencing voluntary disclosure: empirical evidence from Shari'ah approved companies .*Malaysian Accounting Review*, 9(1), 85-103.
45. Owusu, A., & Weir, C. (2018). Agency costs, ownership structure and corporate governance mechanisms in Ghana. *International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation*,- 14 (1), 63-84.
46. Qin, Tao. (2015). Voluntary Disclosure of Listed Chinese Companies~2008-2012 :An Empirical Study (Unpublished Master Thesis). **The University Of Wilkato** .
47. Rahman, a. 2019. Business strategy, earnings management, and readability of narrative information of the annual report (empirical study on Indonesia listed companies). *In The International Conference on ASEAN: 249-257*.
48. Rakiv, M. (2019). "Firm-specific characteristics and voluntary disclosure reporting: *an empirical research on listed companies of Bangladesh.*"
49. Saha, R. and K. Kabra (2020). "Corporate Governance and Voluntary Disclosure: A Synthesis of Empirical Studies." *Business Perspectives and Research*: 2278533719886998.
50. Scaltrito, D. (2016). Voluntary disclosure in Italy: Firm-specific

-
-
- determinants an empirical analysis of Italian listed companies. *EuroMed Journal of Business*, 11(2), 272-303.
51. Schäuble, J. (2019). The impact of external and internal corporate governance mechanisms on agency costs. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 19(1), 1-22.
52. Seifzadeh, M., M.Salehi, B.Abedini, and M. H. Ranjbar.2020. The relationship between management characteristics and financial statement readability. *Available at Emerald Insight* at: <https://www.Emerald.com/insight/1450-2194.htm> .
53. Suryarini, T., (2018). The Effect of Corporate Governance and the Quality of CSR to Tax Avoidation. *Accounting Analysis Journal*, 7(3), pp.159- 167.
54. Tang, T.Y., (2019). The value implications of tax avoidance across countries. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 34(4), pp.615-638.
55. Xiang, R., et al. (2014). Efficiency of the board and quality of information disclosure: based on the perspective of ultimate ownership structure. *Proceedings of the Seventh International Conference on Management Science and Engineering Management, Springer* .
56. Yegon, C., Sang, J., & Kirui, J. (2014). The Impact of Corporate Governance on Agency Cost: Empirical Analysis of Quoted Services Firms in Kenya, *Research Journal of Finance and Accounting*, 5(12), 145-154 .
57. Zhang, Q .,Chen, L., & Feng, T. (2014). Mediation or Moderation? The role of R&D investment in the relationship between corporate governance and firm performance: Empirical evidence from the Chinese IT industry. *Corporate Governance: An International Review*, 22 .517-501
58. Zhou, C. (2019). "Effects of corporate governance on the decision to voluntarily disclose corporate social responsibility reports: evidence from China." *Applied Economics* ,51(55): 5900-5910.

59. Zhou, C. (2019). "Effects of corporate governance on the decision to voluntarily disclose corporate social responsibility reports: evidence from China." *Applied Economics*, 51(55): 5900-5910.

ملحق رقم (١)

نموذج جمع بيانات الدراسة لبنود الإفصاح الاختياري

٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	إجمالي البند	البند
					معلومات عامة
					نظرة تاريخية عن الشركة
					عنوان، تليفون، فاكس
					وصف الهيكل التنظيمي
					الوصف العام للعمل
					الشركات التابعة أو المجموعة
					العملة المستخدمة
					تأثير الوضع السياسي
					بيان العملاء أو الموردين
					معلومات عن نشاط الشركة
					إستراتيجية الشركة وأهدافها
					معلومات عن تدريب وتطوير الموظفين
					إيرادات المبيعات المتوقعة
					تطوير المنتجات او الخدمات
					مناقشة الوضع التنافسي للشركة
					معلومات عن معلومات الأسهم
					عدد الأسهم للإدارة التنفيذية
					عدد الأسهم لمجلس الإدارة
					مكافئة مجلس الإدارة
					معلومات عن معلومات عن الإدارة
					بيان أعضاء وأسماء مجلس

					الإدارة
					صورة الرئيس وأعضاء المجلس
					وظائف ومناصب أعضاء مجلس الإدارة
					عمر أعضاء مجلس الإدارة
					المؤهلات التعليمية لأعضاء مجلس الإدارة
					الخبرة التجارية لأعضاء المجالس
					الوظائف التي يشغلها المدبرون التنفيذيون
					الإفصاح عن خبرات ومؤهلات الإدارة العليا
					معلومات عن المسؤولية المجتمعية والبيئية
					التبرعات الخيرية
					رعاية الصحة العامة والمشاريع التشغيلية
					تمويل برامج المنتج أو الأنشطة
					سلامة المنتجات وعدم تأثيرها في البيئة
					رعاية المؤتمرات التعليمية والندوات
					نتائج ونسب التحليلات المالية وغير المالية
					جدول بياني يوضح أداء الشركة ل ٥ سنوات

					صافي الأرباح
					الموجودات
					نسبة الربحية
					نسبة السيولة
					معدل النمو في الأرباح
					نسبة الرافعة المالية
					العائد على حقوق المساهمين
					نسب أخرى
					معلومات عن العاملين
					عدد الموظفين
					فئات العاملين حسب الجنس
					فئات العاملين حسب المنطقة الجغرافية
					فئات العاملين حسب الدرجة الأكاديمية
					سياسة الشركة بالتوظيف
					رتب الإدارة التنفيذية
					معلومات عن الحوكمة
					المعلومات عن الالتزام بالحوكمة
					معلومات عن البحث والتطوير
					سياسة الشركة على البحث والتطوير
					إجمالي الإفصاح
					نسبة الإفصاح من ٤٦
					إجمالي المبيعات
					إجمالي الأصول