

قياس أثر إستخدام جودة الإستحقاق كمقياس وصفي لجودة الإفصاح على عدم تماثل المعلومات بسوق الأوراق المالية

د/ محمد محمد الفراجي

مدرس المحاسبة بكلية الادارة

الجامعة الحديثه للتكنولوجيا والمعلومات

المستخلص

هدف الدراسة: تهدف الدراسة الى إستخدام جودة الإستحقاق كمقياس وصفي دال على جودة الإفصاح وتحديد أثر ذلك على عدم تماثل المعلومات بسوق الأوراق المالية من خلال إختبار العلاقة بين جودة الإستحقاق وجودة الإفصاح بالشركات ثم قياس أثر ذلك على عدم تماثل المعلومات بسوق الاوراق المالية.

منهج الدراسة: إعتمدت الدراسة على أسلوب الإنحدار المتعدد لإختبار أثر جودة الإفصاح على دليل الإفصاح كمقياس كمي لجودة الإفصاح ثم قياس أثر استخدام جودة الاستحقاق كمقياس وصفي لجودة الإفصاح على عدم تماثل المعلومات لعينة تمثل أنشط (٤٠) شركة مدرجة بالبورصة خلال سلسلة زمنية قدرها (١٢) سنة .

نتائج الدراسة: أسفرت الدراسة التطبيقية عن معنوية نموذج الانحدار المستخدم لإختبار أثر جودة الاستحقاق على جودة الإفصاح وطردية العلاقة بينهما وبالتالي إمكانية استخدام جودة الإفصاح كمقياس وصفي لجودة الإفصاح، كما أسفرت أيضاً عن معنوية نموذج الإنحدار المستخدم لقياس أثر جودة الاستحقاق على عدم تماثل المعلومات وإرتفاع القدرة التفسيرية له.

تأصيل الدراسة: تسلك هذه الدراسة إتجهاً مختلفاً عن الدراسات السابقة التي تناولت استخدام القياس الكمي للتعبير عن جودة الإفصاح، حيث تناولت الدراسة استخدام جودة الإفصاح كمقياس وصفي لجودة الإفصاح وإختبار أثر ذلك على عدم تماثل المعلومات، وبالتالي المساهمة في تقليل الفجوة البحثية في مجال القياس الوصفي لجودة الإفصاح.

الكلمات الدالة: جودة الإفصاح - جودة الإفصاح - القياس الكمي لجودة الإفصاح - القياس الوصفي لجودة الإفصاح - عدم تماثل المعلومات.

أولاً: المقدمة:

تعتبر أسواق رأس المال مكان إلتقاء بين طرفين الطرف الأول يمتلك فائض من الأموال يقوم بإستثماره فى صورة شراء أسهم للشركات المدرجة بتلك الأسواق للحصول على عائد مناسب على هذا الإستثمار والطرف الآخر يحتاج الى تمويل يحصل عليه من خلال تداول تلك الأسهم ،وتتوقف كفاءة العمل بالأسواق على مدى ملاءمة المعلومات المتاحة بها وذلك من خلال توافر الكفاية والدقة والتوقيت المناسب للحصول على تلك المعلومات وذلك حتى لايصبح الإستثمار فى تلك الأسواق بمثابة مغامرة غير مأمونة العواقب، فإتخاذ القرار الإستثمارى من جانب المتعاملين بالسوق إنما يتحدد فى ضوء التوقعات المستقبلية للعوائد والتي لا تتوقف فقط على الأرباح الرأسمالية المحققة من تداول تلك الأسهم بل تمتد أيضاً لتشمل التوزيعات المتوقعة،وهومايؤدى الى زيادة طلب الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بالأداء الحقيقى للمنشآت المدرجة بالبورصة (Healy&Palepu.,2001)، وبالتالي فإن الإفصاح المحاسبي يعتبر بمثابة حلقة إتصال بين إدارة المنشأه ومستخدمي المعلومات المالية المنشورة وتتحقق جودة الإتصال من خلال تحقق جودة الإفصاح وذلك حتى يتمكن هؤلاء المستخدمين من التقييم المناسب للداء والمركز المالى للمنشأه ومن ثم تخفيض حالة عدم التأكد لديهم، وتسعى الجهات القائمة على تنظيم أسواق رأس المال الى إصدار التشريعات القانونية بهدف تحقيق جودة الإفصاح وتحسين عملية تخصيص الموارد وحماية المستثمرين ومن ثم تتحقق كفاءة السوق وذلك بتفعيل أليات القيمة العادلة به، غير أن تحقيق تلك الكفاءة قد يعوقه أحياناً النقص وعدم التماثل فى المعلومات المتاحة بالسوق والتي تعتبر مشكلة تواجه قرارات تخصيص الموارد (Banghoj, J, & Plenbororg, T., 2008) وذلك نتيجة لتعارض المصالح بين إدارة المنشأه التي تقوم بإصدار ونشر المعلومات المالية وبين المستخدمين لتلك المعلومات وهومايعرف بمشكلة الوكالة (Jensen&Meckling.,1976)، والتي يظهر تأثيرها على جودة الإفصاح من خلال بعدين، البعد الأول يتعلق بحجم المعلومات المتاحة حيث أن وجود معلومات خاصة لدى الادارة قد لاتكون متاحة لكثير من المستثمرين بالسوق قد يفسر من جانبهم بوجود قيود على إتاحة المعلومات بالمنشأة، وبالتالي ظهور حالة عدم تماثل

المعلومات بالسوق، والذي ينعكس أثره على المنشأة من خلال خفض قيمتها، ولمواجهة هذه الآثار ينبغي على الإدارة تحويل المعلومات الخاصة الى معلومات عامة متاحة للجميع من خلال زيادة حجم الإفصاح وذلك بإجراء المزيد من الإفصاح الإختياري للمعلومات وعدم الاكتفاء بالإفصاح الإلزامي (Verrecchia,1990;Kim& Verrecchia,1994)، البعد الآخر يتعلق بالجانب الوصفي (النوعى) للمعلومات حيث تتأثر جودة وثراء المعلومات بالتقديرات المحاسبية التي يمارسها المحاسبين للعديد من عناصر القوائم المالية وماتمثلة الدقة لتلك التقديرات من تأثير على جودة الأرباح وقدرتها التنبؤية فضلاً عن إتساع الفجوة بين الأرباح والتدفقات النقدية (James.R.M.,2015)، ونظراً لأهمية المعلومات الخاصة بالأرباح في تحقيق المنافع المختلفة لمستخدمي القوائم المالية والمتمثلة في أغراض تقييم أداء الإدارة وكذلك تقييم قوة وكفاءة الأرباح خلال مدى زمنى طويل والتنبؤ بالأرباح المستقبلية وتقييم مخاطر الإستثمار والتمويل بالشركات في ضوء أشار به (FASB) ، فإن ممارسات المنشأة لإدارة الأرباح من خلال زيادة حجم الاستحقاقات الى تشويه للأرباح المنشورة، من خلال الاختلاف بين الأرباح الاساسية والتي تقيس قدرة المنشأة على إجراء توزيعات مستقبلية وبين الأرباح المعلنة مما يجعل الأرباح المنشورة تقدم إشارات غير مناسبة عن الأرباح الحقيقية وبالتالي ظهور حالة عم تماثل للمعلومات (Yee.,2006)، وقد تعددت الدراسات النظرية والتطبيقية التي تضمنها الأدب المحاسبي والتي تهتم بخفض حالة عدم التماثل فى المعلومات وتحقيق أعلى جوده للإفصاح بهدف تجنب تأثير البعدين السابقين، فقد تناولت بعض الدراسات جودة الإفصاح من منظور كمى من خلال الربط بين جودة الإفصاح وحجم المحتوى المعلوماتى بالتقارير المالية وتأثيرها على عدم التماثل المعلومات بالسوق وأكدت على أثر للتوسع فى حجم الإفصاح على خفض حالة عدم تماثل المعلومات بالسوق من خلال إستخدام مقاييس كمية متعددة لقياس جودة الإفصاح (Glosten & Milgrom., 1985; Lang & Lundholm., 1993 ; Welker., 1995; Shuping. C et, al., 2014) ومن جانب آخر تناولت بعض الدراسات إمكانية التعبير عن جودة الإفصاح من خلال منظور وصفي، غير أن إيجاد مقاييس وصفية لم يلقي نفس الاهتمام الذى حظيت به المقاييس الكمية للإفصاح وذلك يرجع لصعوبة إيجاد مقياس وصفي صريح له (Sergio.B&Saverio.B.,2006)

فضلا عن أن الإفصاح بصفة عامة كمفهوم نظري يصعب قياسه بطريقة مباشرة لصعوبة تحديد المنافع من المعلومات الواردة بالتقارير المالية وعدم وجود تصور عام وشامل لجودة الإفصاح فضلا عن صعوبة تحديد مدى قدرة المستثمرين الحاليين والمرقبين على قراءة وتفسير المعلومات بسهولة (Masrston & Shrivess.,1991; Hopkins.,1996; Botosan.,1997) الباحثين لإستخدام عدة مداخل للتعبير عن جودة الإفصاح من منظور وصفي (نوعي)، على سبيل المثال (Bujaki, et.al., 1999; Clatworthy & Jones., 2003; Beretta & Bozzolan., 2004) ومن بين تلك المداخل المستخدمة مدخل جودة المعلومات فى قياس جودة الإفصاح وذلك لأهمية جودة المعلومات لكافة الأطراف خلال المراحل المختلفة من إنتاج ونشر وإستخدام المعلومات ، فيؤكد كل من (Beretta & Bozzolan., 2004) أن جودة الإفصاح تعتمد على جودة وثرء (Richness) تلك المعلومات وليس فقط على حجم المعلومات المنشوره ، وأن من أهم الخصائص التى تميز المعلومات التى تنتجها نظم التقارير المالية هي جودة الارباح حيث تمثل مدى عدالة الأرباح المنشورة في التعبير عن حقيقة دخل المنشأة (Schipper & Vincent.,2003)، غير أن جودة تلك المعلومات قد تتأثر من خلال مشكلة الوكالة بالتقديرات المحاسبية التى تمارسها الإدارة ، والتي تؤدى الى تحقيق عدم تماثل المعلومات من خلال عدم التوازن بين المعلومات التى لدى الإدارة والمعلومات المتاحة لدى المستثمرين بالسوق ، والتي تسبب الإختيارات الخاطئة للمستثمرين فضلا تأثيرها على السوق بأكمله من خلال نقص حجم السيولة والتداول وارتفاع لتكلفة رأس المال (Faten.L.,2008)، وهو ما يجعل البعض (Barragato,C., Markelevich., 2008) يعتقد أن جودة الأرباح تعنى غياب إدارة الأرباح ، ووفقاً لذلك فإن جودة الإستحقاقات التى تتحقق من خلال الدقة والملاءمة فى التقديرات المحاسبية التى تمارسها الإدارة تقدم دليلاً على جودة المعلومات المنشورة وذلك فيما يتعلق بالأرباح ومن خلال تأثيرها على جودة وثرء تلك المعلومات تبرز أهمية جودة الاستحقاقات فى الحكم على جودة الإفصاح.

ثانياً: مشكلة البحث :

تتمثل مشكلة البحث في التعرف على مدى إمكانية استخدام جودة الإستحقاق كمقياس وصفى دال على جودة الإفصاح ومدى تأثيرها على عدم تماثل المعلومات في سوق الأوراق المالية من خلال استخدام منهج كمي لإختبار العلاقة بين جودة الإفصاح وجودة الإفصاح وقياس أثر جودة الإفصاح كمقياس وصفى دال على جودة الإفصاح على عدم تماثل المعلومات بسوق الأوراق المالية، وذلك من خلال الاجابه على التساؤلات التالية:

١. هل تؤثر جودة الإفصاح على قياس جودة الإفصاح بالشركات؟
٢. ماهى نوعية العلاقة التأثيرية بين جودة الإفصاح وجودة الإفصاح؟
٣. هل تؤثر جودة الإفصاح كدلالة (Proxy) لجودة الإفصاح على عدم تماثل المعلومات بسوق الأوراق المالية؟
٤. ماهى نوعية العلاقة التأثيرية بين جودة الإفصاح وعدم تماثل المعلومات؟

ثالثاً : أهداف البحث:

يهدف البحث الى استخدام جودة الإفصاح كمقياس وصفى دال على جودة الإفصاح وتحديد أثر ذلك على عدم تماثل المعلومات بسوق الأوراق المالية من خلال:
أولاً: إختبار العلاقة بين جودة الإفصاح وجودة الإفصاح بالشركات.
ثانياً: قياس أثر استخدام جودة الإفصاح كمقياس وصفى لجودة الإفصاح على عدم تماثل المعلومات بسوق الأوراق المالية.

رابعاً: أهمية البحث

تتمثل أهمية البحث في كل من الجوانب التالية:

الجانب الاكاديمي

تبرز الأهمية في هذا الجانب من خلال المساهمة في تقليل الفجوة البحثية في مجال القياس الوصفى لجودة الإفصاح في ضوء ماأشارت اليه الدراسات السابقة من ضرورة الإهتمام بتطوير المقاييس الوصفية لجودة الإفصاح، حيث لم يلقى القياس الوصفى لجودة الإفصاح نفس الإهتمام الذي حظي به القياس الكمي.

الجانب التطبيقي

تبرز الأهمية في هذا الجانب من خلال إمكانية استخدام القائمين على الاستثمار بصناديق الاستثمار والمحافظ المالية بالبنوك والمحليلين الماليين لجودة الإستحقاق كمؤشر ودلالة على جودة المعلومات بالقوائم المالية المنشورة، وتوجيه إهتمام الإدارة بالشركات لأهمية تحسين جودة الاستحقاق لتحسين جودة المعلومات المنشورة، مما يؤدي الى خفض حالة عدم تماثل المعلومات ومن ثم خفض حالة عدم التأكد وتحسين كفاءة أسواق رأس المال .

خامساً: الخلفية النظرية وصياغة الفروض:

يتناول الباحث في هذا الجزء الدراسات السابقة المتعلقة بالجوانب التالية:

١. محددات وقياس جودة الإفصاح.
٢. جودة الإستحقاق كمقياس وصفى لجودة الإفصاح.
٣. أثر جودة الإستحقاق كمقياس وصفى لجودة الإفصاح على عدم تماثل المعلومات.

١ - محددات وقياس جودة الإفصاح

يعرف الإفصاح بأنه عملية عرض ونشر للمعلومات المالية وغير المالية الكمية أو الوصفية الإلزامية أو الاختيارية من خلال قنوات رسمية أو غير رسمية في صور متعددة مثل التقارير السنوية والتحليلات والتقارير الداخليه والإفصاح الالكتروني... الخ (Gibbins.R&Waterhouse.,1990) ويعتبر الإفصاح بالمنشآت وسيلة إتصال بين الإدارة والمستخدمين الخارجيين للقوائم المالية، ونظراً لتلك الأهمية فإن الطلب على الإفصاح يتمثل في الحاجة للمزيد من المعلومات خاصة في ظل وجود ظاهرة عدم التماثل المعلومات ومشكلة الوكالة حيث تؤدي جودة الإفصاح من خلال زيادة حجم المعلومات المنشورة الى التقليل من حدوث تلك المشكلة (Healy and Palepu.,2001)، أما عرض الإفصاح فيتمثل في الطريقة التي يتم بها إعداد و تقديم الإفصاح والتي تتحدد من خلال بعدين لوظيفة الإفصاح البعد الاول هو الممارسات السليمه للإفصاح وتعنى الإلتزام المسبق بالقواعد الخاصة بالإفصاح ،أما البعد الثاني فيتمثل في الأغراض التي تتحقق من خلال إجراء عملية

الإفصاح (Gibbins&Waterhouse.,1990) ويتوقف أي من البعدين السابقين على وجود أو اختفاء دور الإدارة بالمنشأة فى عملية إدارة الإفصاح، والتي تخضع لتحليل التكلفة والعائد فالمنافع التي تحققها المنشآت من خلال زيادة حجم الإفصاح تتمثل فى خفض تكلفة رأس المال وزيادة قيمه المنشأة (Kaled.H&Sulaiman.M.,2010) وتتمثل تكلفه الإفصاح فى إنتاج المعلومات ونشرها وتكلفة توفير نظم للمعلومات التي تقوم بتجميع وإنتاج المعلومات والتقارير عنها وأيضا تكلفة تشغيل نظم المحاسبة والمراجعة بل وتمتد أيضا تلك التكلفة لتشمل الآثار الناتجة عن حصول المنافسين على المعلومات المنشورة الخاصة بتطور نظم الإنتاج بالمنشأة (Verrecchi.,1983;Dye.,1985)، وتشير الدراسات السابقة الى أن الوصول الى تقديرات تفصيلية لكل من التكلفة والعائد للإفصاح تواجهه صعوبة (Healy and Palepu.,2001)، فضلا عن أن تأثيرات حجم التكلفة والمنافع المحققة من الإفصاح قد تتباين بين المنشآت ومن ثم تصبح خصائص المنشآت بمثابة هي المحددات التي قد تحكم عملية الإفصاح .

١/١ محددات الإفصاح (المتغيرات الرقابية)

وتتمثل في استعراض أثر خصائص المنشأة على تحقيق جودة الإفصاح

١/١/١ حجم المنشأة (Firm Size) :

تشير العديد من الدراسات الى اعتبار حجم المنشأة أحد المتغيرات المؤثرة على نطاق الإفصاح حيث توجد علاقة ارتباط طردية بين حجم المنشأة ومستوى الإفصاح، (Dulach. B., 2007; Mohamed. C., 2012; Elisa. M., 2013; Samir. M.E., et.al 2006; Firth, 1979; Lang & Lundholm., 1993) فالمنشآت كبيرة الحجم هي التي تتبع أفضل الممارسات فى مجال الإفصاح من خلال زيادة حجم المعلومات المقدمة، فضلا عن تقديم معلومات عن الإرباح المستقبلية (Ahmed& Courtis.,1999) وقد أستندت تلك الآراء في تفسير العلاقة الطردية بين حجم المنشأة ومستوى الإفصاح الى المبررات التالية :-
أولاً: المنشآت كبيرة الحجم تمتلك القدرة المالية بالشكل الذى يمكنها من تغطية التكلفة المرتفعة لإنتاج تلك المعلومات (Alsaed.,2006)، فضلا عن أن

لديها من الدوافع للقيام بالإفصاح بهدف تحقق أو المحافظة على وجود طلب قوى على أسهمها المطروحة بسوق الأوراق المالية (Hossain et.al., 1994).
ثانياً: المنشآت كبيرة الحجم تتميز بتنوع وتعدد المستخدمين للتقارير المالية لديها وبالتالي تظهر الحاجة الى إنتاج وعرض المزيد من المعلومات لتلبية احتياجاتهم، وأيضاً للحد من التدخلات الحكومية.

(McKinnon and Dalimunthe.,1993)

ثالثاً: تعاني المنشآت صغيرة الحجم من المشاكل الناتجة عن ضغوط المنافسة خاصة إذا قامت بتقديم إفصاحات إضافية عن المعلومات الخاصة لديها في مجال الإنتاج أو التكاليف وهو ما يحد من حجم الإفصاح الإختياري وبالتالي يتم الإكتفاء بالحد الأدنى من الإفصاح الإلزامي المطلوب.

رابعاً: ارتفاع تكلفة الوكالة في الشركات الكبرى يؤدي لظهور الحاجة الى الإفصاح عن بيانات أكثر تفصيلاً لمستخدمي التقارير المالية للتقليل من تلك التكلفة.

(Watts & Zimmer. 1983; Kaled. H & Kaled. A., 2007)

٢/ ١/١ الرافعة المالية (Leverage)

تعبر الرافعة عن نسبة الديون الى حقوق الملكية وتشير العديد من الدراسات السابقة (Beattie. et.al, 2004; Hassan. et.al, 2006; Alsaeed, 2006; Wallace. et.al, 1994) الى وجود أدلة متباينة لعلاقة الإرتباط بين الرافعة المالية وسلوك الإفصاح، فبعض تلك الدراسات (Jansen & Meckling., 1976) تشير الى وجود علاقة إرتباط طردية قوية بين الرافعة المالية وبين حجم الإفصاح بالمنشآت حيث تكون تكلفة الوكالة مرتفعة في المنشآت ذات الرافعة العالية لذا يكون من المفيد لتلك المنشآت التوسع في حجم الإفصاح وتقديم المعلومات الإضافية لتلبية إحتياجات الدائنين والحد من عدم تماثل المعلومات (Ahmed&Courtis.,1999)، وعلى الجانب الآخر فقد أشار البعض (Welker.&Naser,1995) الى عدم وجود ما يدعم علاقة الإرتباط بينهما.

٣/١/١ السيولة (Liquidity)

تعرف السيولة بأنها مقدرة المنشأ لمقابلة الإلتزامات عند إستحقاقها فى الأجل القصير، وتشير بعض الدراسات (Cooke.T,1992) الى وجود علاقة إرتباط طردى بين إرتفاع حجم السيولة بالمنشأة وبين إرتفاع حجم الإفصاح، وتفسير تلك العلاقة هو أن الشركات ذات السيولة المرتفعة بحاجة الى أن تميز نفسها عن الشركات الأخرى ذات حجم سيولة منخفضة وذلك من خلال زيادة حجم الإفصاح لديها (Abd El Salam,1999) ، من جانب أخر فإنه وفقاً لنظرية الوكالة فإن الشركات ذات السيولة المنخفضة تكون أكثر إتجاهاً الى أن تقدم معلومات إضافية لإشباع حاجة المساهمين والمقرضين للمعلومات، وهو ما يشير الى وجود أدلة متباينة للعلاقة بين عامل السيولة وحجم الإفصاح بالشركات، ففي الوقت الذى وجد فيه كل من (Abd ElSalam, 1999; Oyeler, et.al, 2003) وجود علاقة طردية بين السيولة وحجم الإفصاح ، يرى البعض (Wallace & Naser., 1994) أن الارتباط بين السيولة ومستوى الإفصاح هو إرتباط عكسى ، كما أن هناك آخرون مثل (Belkaoui & Kahl, 1978; Ahmed & Courtis., 1999) قد وجدوا عدم وجود علاقة إرتباط بين السيولة وحجم الإفصاح.

٤/١/١ معدل الأداء (Performance Measurement)

تناولت الدراسات السابقة قياس أثر الربحية كأحد المتغيرات المحددة لحجم الإفصاح بالشركات من خلال إستخدام مؤشر العائد على الأصول كمقياس للأداء، غير أن الدراسات الاختبارية فى هذا الشأن قد أسفرت عن تباين فى النتائج فيما يتعلق بطبيعة علاقة الإرتباط بين الربحية وحجم الإفصاح وإن كانت معظم تلك الدراسات تؤكد على أهمية استخدام مؤشر معدل الأداء ضمن المتغيرات المفسره للإفصاح بالشركات، حيث تشير بعض الدراسات السابقة على سبيل المثال (Marstonal & Poloi, 2004; Wallace, at.el, 1994) إلى علاقة الإرتباط الطردية بين حجم الإفصاح وبين الربحية وتفسير ذلك هو إتجاه ادارة الشركات ذات الربحية العالية الى التوسع فى حجم الإفصاح عن المعلومات المنشورة لتحقيق الثقة فى الأداء والحصول على المزيد من المكافآت والحوافز لها وذلك فى إطار نظرية الوكالة (AbdElsalam,1999) ، غير أن هناك من يرى ان

العلاقة بين المتغيرين السابقين تكون عكسية (Wallace & Naser, 1995) ، بينما وجدت دراسات أخرى (Raffournier, 1995) عدم وجود علاقة تربط بينهما.

٢/١ قياس جودة الإفصاح

تعددت الدراسات التي تناولت قياس جودة الإفصاح فى المنشآت والتي أظهرت الحاجة الشديدة لإيجاد مقياس محدد لجودة الإفصاح وذلك وفقاً لما أشار إليه كلا من (Core., 2001; Beyer et.al., 2010) من عدم إتفاق معظم الدراسات الحالية التي تناولت الإفصاح المحاسبي حول مقياس محدد لجودة الإفصاح ، وقد أدى هذا الى عدم تحقيق النتائج المرجوة من دراسة وتحليل الإفصاح وجودة التقارير المالية المنشورة، إضافة الى ذلك فإن معظم تلك الدراسات تناولت عملية قياس جودة الإفصاح من منظور كمى من خلال مقاييس متعددة مثل دليل الإفصاح (Disclosure Index) أو من خلال السرد وتحليل المضمون (Narrtives & Content analysis) وتوظيفها فى تقييم وتقدير جودة الإفصاح والطريقة المستخدمه فى تحليل المضمون (يدويه أو أليه أو كلاهما معاً)، على سبيل المثال دراسة (Jones & Shomaker., 1994) والتي تناولت فحص لعدد (٦٨) دراسة تطبيقية خاصة بالإفصاح من خلال السرد وتحليل المضمون للبيانات المحاسبية والتمويلية والضريبية بالتقارير المالية من خلال منهجين مختلفين الأول يتعلق بالصياغة اللفظية (حوالى ٣٢ دراسة) والأخر يركز على الجوانب الموضوعية (حوالى ٣٦ دراسة) والتي تم تصنيفها تحت خمسة موضوعات رئيسية هى سلوك الاداره -الربط بين الإفصاح السردى والتقارير المالية- تقييم الإلتزام بالمعايير المحاسبية- التنبؤات بالمتغيرات المؤثرة فى الموقف الضريبي-وأثر التعليق والإيضاحات المنشورة كإستجابه لمقترحات (FASB) بشأن العرض والإفصاح ، وتقدم القراءة فى تلك الدراسات دليلاً على الصعوبة البالغة فى إستخدام السرد المحاسبى وأن هناك حاجة لإجراء المزيد من الدراسات المتعمقة فى هذا المجال مستقبلاً (Omaira. H & Claire. M., 2010) ، ومن جانب آخر تناول كل من (Healy & Palopu., 2001; Beattie, et.al., 2004) فحص وإختبار مقاييس الإفصاح المتاحة، حيث إتجه البعض الى إستخدام مقاييس كمية لحصر عدد البيانات التي يتم الإفصاح عنها كمقياس لجودة الإفصاح ،على سبيل المثال

ماقدمته إحدى الدراسات (Shuping. C., et al., 2014) في تقديم مقياس كمي جديد لقياس جودة الإفصاح، كما تناولت دراسات أخرى قياس جودة الإفصاح من خلال دلالات للإفصاح (Proxies Disclosure) مثل تنبؤات الإدارة ودليل AIMR للإفصاح أو مؤشرات أو أدله داخلية أخرى، وقد قدمت بعض الدراسات حصر لدلالات الإفصاح الواردة في الدراسات السابقة مثل دراسة كل من (Beattie.,2004 ; Omaina.H & Claire. Marston., 2010) حيث صنفت تلك الدراسات دلالات (Proxies) الإفصاح تحت مدخلين رئيسيين، يتضمن المدخل الأول دلالات للإفصاح والتي لا ترتبط مباشرة بوسيلة تقديم الإفصاح - والمدخل الثاني يقدم دلالات للإفصاح ناتجة عن فحص وسيلة تقديم ونقل الإفصاح مثل التقارير السنوية ومواقع الشركات على شبكة المعلومات (Companies'web sites) وذلك كما يلي:

جدول رقم (١)

دلالات (Proxies) للإفصاح والتي لا ترتبط مباشرة بوسيلة توصيل ونقل الإفصاح

الدلالة أو المؤشر Proxy	المتغيرات	الدراسات التي تناولت المؤشر أو الدلالة
الاستقصاء Disclosure survey عن طريق المقابلات للتحقق من مستوى جودة الإفصاح	متصل Continuous	Lang&Lundholm(1996);Sengupta a(1998);Healy et al (1999) ;Botosan&Plumlee(2002)
وجود شهادات الإيداع الأمريكية ADR (American Deposits Receipts)	منفصل Discrete	Lang et al.(2003);Doidge et al (2004)
خصائص تحليلات التنبؤات Attributes of Analysts'forecasts	متصل Continuous	Lang &Lundholml.(1996)
Analyst following متابعة المحللين	متصل Continuous	Lang &Lundholml.(1993)
Period of listing فترة الإدراج	متصل	Clarkson&Thompson(1990);

الدلالة أو المؤشر Proxy	المتغيرات	الدراسات التي تناولت المؤشر أو الدلالة
بالبورصة	Continuous	Clarkson&Satterly(1997);
Event(chang of GAAB) (GAAP) حدث مثل تغير في	منفصل Discrete	Leuz&Verrecchia(2000)
Event(OTC reporting requirements)	منفصل Discrete	Bushee&Leuz(2005)
others أخرى في صورة متغيرات وصفية اذا كانت المنشأة تعمل في اسواق متقدمه تأخذ قيمة(١) وإذا كانت العكس تأخذ القيمة(0)	منفصل Discrete	Baily et al.(2006); Healy (1999)

المصدر: (2010) Omaima Hassan & Claire Marston

جدول رقم (٢)

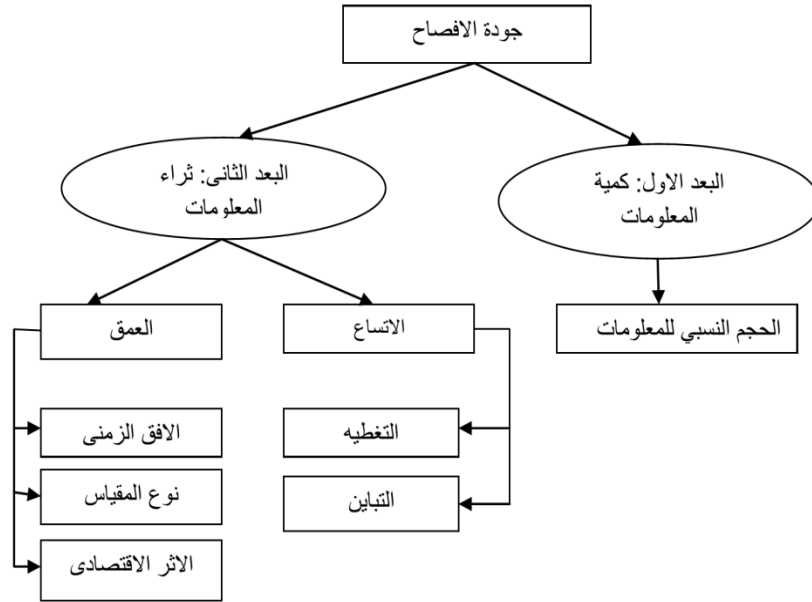
دلالات للإفصاح ناتجة عن فحص وسيلة توصيل ونقل الإفصاح

الدلالة أو المؤشر Proxy	المتغيرات	الدراسات التي تناولت المؤشر أو الدلالة
تنبؤات الاداره	منفصل Discrete	Ali et al.(2007);Coller& & Yohn (2007)
خصائص تنبؤات الاداره مثل تباين التنبؤات - دقة التنبؤات السابقه	منفصل Discrete	Ng et al.(2008)
مقياس الإفصاح عن الانباء الجيده (السيئه) Good (bad) news diclosure	متصل Continuous	Skinner(1994);Clarkson et al.(1994) ;Ali et al.(2007)
تكرار الإفصاح	منفصل Discrete	Clarkson&Satterly(1997)
الاسلوب اليدوى لتحليل المحتوى	متصل Continuous	Hacckston&Milne(1996); Francis et al.(1997) ;Beretta&Bozzolan (2004); Linsley& Shrives(2006)

الدلالة أو المؤشر Proxy	المتغيرات	الدراسات التي تناولت المؤشر أو الدلالة
الاسلوب الألى لتحليل المحتوى	متصل Continuous	Hussainey(2004);Kothari et al(2009);Hussainey(2004); Scheicher,Hussainey&Walker (2007)
دليل الإفصاح (Diclosure Index)	متصل Continuous	Hundreds e.g.Depoers (2000);Hope(2003a);Abd-Elsalam&Weetman(2003;2007) ; Naser&Nuseibeh(2003);Ali et al.,(2004) ;Coy&Dixon (2004) ;Hassan et al.(2006)
اخرى مثل حجم المنشأه	متصل Continuous	Clarkson&Satterly(1997); Doidge et al (2006)

المصدر: **Omaima Hassan & Claire Marston(2010)**

يلاحظ من الجدولين السابقين أن دلالات الإفصاح التي قدمتها الدراسات السابقة تتجه نحو الإسهاب في مجال إستخدام القياس الكمي للإفصاح (**Measuring Quantity**) وأن القياس الوصفي للإفصاح (**Measuring Quality**) لم يلقى نفس القدر من الإهتمام وهو ما يدعم رأى كل من **Sergio. B (2006)** ، فضلا عن أنه لا يوجد تحديد واضح للاختلاف بينهما، حيث أفترضت بعض من تلك الدراسات أن كلاهما مترادفين لشيء واحد، في حين يرى كل من **(Khaled.H&Suliman. M., 2010)** أن قياس جودة الإفصاح يجب أن لا يقتصر فقط على القياس الكمي لحجم المعلومات المنشورة بل أيضاً يتضمن جودة وبراء تلك المعلومات (**Richness**) حيث أن ثراء تلك المعلومات يحدد ما إذا كانت تلك المعلومات سوف تساعد المستثمرين في تحديد مدى قدرة المنشأه على خلق قيمة من عدمه **(Beretta & Bozzolan., 2004)**.



المصدر: Khaled.H&Suliman.M.,2010

٢- جودة الإستحقاق كمقياس وصفى لجودة الإفصاح

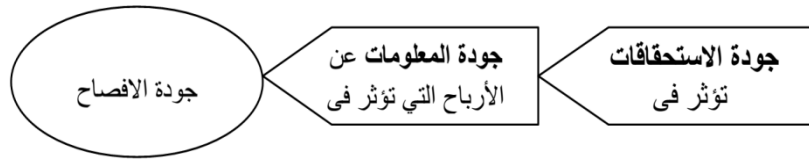
تشير الدراسات السابقة الى أن جودة الأرباح تعد من أهم الخصائص التي تميز التقارير المحاسبية وتحقق جودة المعلومات المنشورة، فهي تمثل مدى تعبير تلك الأرباح عن حقيقة الدخل (Schipper & Vincent., 2003)، وعلى الرغم من توسع الدراسات المحاسبية التي تناولت جودة الأرباح الى أنه لا يوجد إتفاق حول مفهوم أو مقياس موحد لجودة الأرباح (Revsine et al., 2002)، حيث تعرف جودة الأرباح في أدبيات المحاسبة من خلال رؤيتين مختلفتين، الرؤية الأولى وهي تتعلق بالمنافع التي تقدمها لعملية إتخاذ القرارات، حيث تزداد المنافع المحققة من جودة الأرباح لأغراض إتخاذ القرارات عند إنخفاض حجم التحريفات والممارسات المحاسبية لإدارة الأرباح، وأن تلك الممارسات تؤدي الى خفض القدرة التنبؤية للأرباح وإستقرارها مما يحقق معه تشويه للمنافع المتوقعة من المعلومات المنشورة

والخاصة بالأرباح، وقد يختلف مفهوم الجودة وفقاً للرؤية السابقة باختلاف المستفيدين من القوائم المالية فالمحللين الماليين وربما يشاركونهم الرأي المستثمرين يرون أن الأرباح تكون أكثر جودة عند تحقق الدقة في الأرباح المعلنة بحيث تستطيع أن تعكس الأداء التشغيلي الجارى والإتجاه المستقبلي للأداء بما يعد ملخص لتقدير قيمة المنشأة (Dechow & Schrand, 2004) بينما يرى المقرضين أن جودة الأرباح تتمثل في مدى سهولة تحويل الأرباح إلى تدفقات نقدية (Khairul A.K & Wan. A. W., 2014)، أما الرؤية الأخرى فهي تعرف جودة الأرباح وفقاً للأساس الإقتصادي الذي يعتمد على حجم ونوع المعلومات المحاسبية وفي ضوء ما تتضمنه الأرباح المنشورة من أمانة العرض للأرباح الحقيقية (Schipper & Vincent., 2003) وهو ما يؤسس لإستخدام مقاييس تقوم على أساس الإرتباط بالأرباح الحقيقية (الأرباح الأساسية) والتي تقيس قدرة المنشأة على إجراء توزيعات مستقبلية وليس على أساس الأرباح المنشورة التي تتحدد في ضوء قواعد وأدوات الإعتراف المحاسبية، والتي تؤدي الزيادة وعدم الدقة في تلك التقديرات لزيادة الفروق بين الأرباح والتدفقات النقدية للمنشأة (Chen et al. 2007)، وبالتالي تقديم إشارات غير متوافقة والأرباح الحقيقية بسبب ممارسات المنشأة لإدارة الأرباح (Yee., 2006)، ووفقاً لذلك فإن جودة الأرباح تتمثل في جودة الإستحقاق والتي تحدد مدى قدرة الأرباح المنشورة على الكشف سريعاً وعلى وجه التحديد عن الأرباح الأساسية المحققة (Khairul A.K & Wan Adibah. W.I., 2014)، وهو ما يوضح علاقة الإرتباط بين جودة المعلومات عن الأرباح المتمثلة في جودة الإستحقاق وبين جودة الإفصاح، غير أن توصيف نوعية تلك العلاقة (عكسية/طردية) تتحدد في إطار تحديد أثر جودة المعلومات على كل من البعد الكمي والوصفي (النوعي) لجودة الإفصاح، حيث تشير نتائج الدراسات السابقة فيما يتعلق بالبعد الكمي لجودة الإفصاح المتمثل في حجم البيانات المنشورة عن تباين في تلك النتائج، حيث أثبتت بعض منها عكسية (تبادلية) العلاقة بين حجم الإفصاح وجودة الأرباح فيشير كل من (Milgrom., 1981; Verrecchia., 1990) إلى أن المنشآت ذات جودة أرباح متتدية تقوم بالتوسع في الإفصاح بشكل أكبر نظراً لإرتفاع حالة عدم تماثل المعلومات بين المنشأة والمستثمرين لديها، والعكس صحيح ففي المنشأة ذات جودة أرباح مرتفعة يكون حجم الإفصاح بها أقل لإنخفاض حالة

عدم تماثل المعلومات لديها، غير أن هذا الرأي قد يتجاهل حقيقة هامة وهي أن التقييم المنطقي من جانب المتعاملين بالسوق في هذه الحالة سيجعلهم في موضع أقل ثقة تجاه حجم الإفصاح (Francis et al.,2008)،ومن جانب آخر تشير بعض الدراسات الأخرى على سبيل المثال دراسة كل من (Dye,1985; Jung &Kwon,1988) الى طردية العلاقة بين جودة الأرباح وحجم الإفصاح ذلك أن المنشأة ذات جودة أرباح مرتفعة تتوسع في حجم الإفصاح لديها،والعكس صحيح فالمنشأة ذات جودة أرباح متدنية هي التي يكون حجم الإفصاح بها أقل ، ووفقا لتلك النتيجة فإن الإنخفاض في حجم الإفصاح في هذه الحالة سيكون له مردود سلبي على المنشأة فقد يفسر من جانب المستثمرين على أنه بمثابة وجود أنباء سيئة،ودليلاً على الإختلاف في حجم المعلومات التي لدى الإدارة عن تلك المتاحة بالسوق ممايتحقق معه عدم تماثل المعلومات ومن ثم يتجه المتعاملين بالسوق نحو تخفيض قيمة المنشأة (Francis et al.,2008) .

وعلى الرغم من الإختلاف في توصيف نوعية العلاقة بين جودة الأرباح وجودة الإفصاح من المنظور الكمي في الدراسات السابقة إلا أن تلك الدراسات لا تتفق وجود علاقة بينهما وتأثير لجودة الأرباح على حجم المعلومات المنشورة وذلك فيما يتعلق بالإفصاح الإختياري أما الإفصاح الإجباري فهو ملزم للمنشأة، غير أن البعض (M.Penno's,1996) يرى أن قرار التوسع في حجم الإفصاح الإختياري من عدمه يتوقف على القوة التعويضية بين بديلين، فإحتمالات زيادة المعلومات تحقق زيادة جودة الإفصاح (من الناحية الكمية) كما يعتقد (Dye,1985) إلا أن زيادة حجم المعلومات قد يصاحبها إنخفاض في جودة المعلومات وهو ما يجعل الإفصاح في جوهره أقل جودة وفقاً لرؤية (Verrecchia,1990)، وهذا الرأي يدعم من أهمية تأثير جودة المعلومات وهي تمثل البعد الآخر لجودة الإفصاح وهو البعد الوصفي (النوعي) المتعلق بثراء المعلومات وأهمية المحتوى المعلوماتي بالقوائم المنشورة ، ففي إطار المنظور الوصفي لجودة الإفصاح تتأثر جودة المعلومات بالتقديرات المحاسبية التي تمارسها الإدارة للبيانات الواردة بالتقارير والقوائم المالية نتيجة لتأثر جودة الاستحقاقات بدرجة الدقة في تلك التقديرات وبالتالي فإن الدقة والملائمة في تلك التقديرات تؤدي الى إرتفاع جودة المعلومات المتعلقة بالأرباح (Francis,et,al., 2008) مما يؤكد على الإرتباط بين جودة الاستحقاقات وجودة

المعلومات ويصبح إرتفاع جودة الإستحقاقات دلالة عن إرتفاع مصداقية التعبير عن الدخل ومن ثم تخفيض حالة عدم التأكد والتباين في تقديرات السوق فيما يتعلق بقيمة المنشأة وهو ما ينعكس أثره في تحسين كفاءة الاسواق المالية ، ويخلص الباحث مما سبق الى أن هناك إرتباط بين جودة الاستحقاقات وجودة المعلومات المتعلقة بالارباح المنشورة بل وتعد مؤشر لها (James R.M.,2015)، وأن هناك تأثير لجودة المعلومات على جودة الإفصاح من خلال البعد الكمي الذي يتمثل في حجم الإفصاح وإن اختلفت التفسيرات لنوعية العلاقة بينهما، في الوقت نفسه تمثل جودة المعلومات ذاتها البعد الوصفي لجودة الإفصاح من حيث ثراء ونوعية تلك المعلومات، وهو ما يشير الى إزدواجية الإرتباط بين جودة المعلومات وجودة الإفصاح ، وفي ضوء ما تشير اليه الدراسات السابقة من صعوبة القياس الوصفي لجودة الإفصاح وإستخدام دلالات (Proxies) في التعبير عنه، فإنه يمكن إستخدام جودة الإستحقاق كمقياس وصفي دال (Proxi) على جودة الإفصاح.



المصدر: إعداد الباحث

٣- أثر العلاقة بين جودة الإستحقاق وجودة الإفصاح على عدم تماثل المعلومات

يتطلب الإستثمار في سوق رأس المال توافر المعلومات الملائمة حتى يتمكن المستثمر من إتخاذ القرار الملائم سواء فيما يتعلق بتخصيص الموارد (رأس المال) أو بالتخلص أو الاحتفاظ بالأسهم، غير أن المستثمر قد يواجه بمخاطر المعلومات والتي تعتبر مخاطر منتظمة غير قابلة للتوزيع (Undiversifiable risk) كما أشارت بذلك بعض الدراسات السابقة (Easley & O'Hara. 2004) وذلك نتيجة للتباين في حجم ونوعية المعلومات التي لدى المستثمرين عن تلك التي لدى إدارة المنشأة والتي يصاحبها حالة عدم التأكد لدى المتعاملين بالسوق (Easley & O'Hovo, 2004; Scott., 2003) ، وذلك على الرغم من أن التوقعات تشير الى أن الإدارة لديها المعلومات الكاملة عن الأحداث والمعاملات الاقتصادية بالمنشأة

وبإستطاعتها تقديم الكثير منها إلا أنه وكننتيجة لتعارض المصالح وتحقيق مزايها ومنافع خاصة بالإدارة في إطار مشكلة الوكالة (Jensen & Meckl., 1976) فإنها تقوم بإجراء ممارسات لإدارة الأرباح من خلال الإستحقاقات المحاسبية وإجراء التدخلات الإحترافية للتلاعب وتحريف الأرباح المنشورة في إطار الحدود الممكنة بالمعايير المحاسبية (Schipper.,1999) وهو ما يؤدي الى عدم التوازن بين المعلومات المتاحة لدي الإدارة وبين المعلومات المنشورة وخلق حالة عدم التأكد بالسوق ، ولذا تزداد الحاجة الى إجراء المزيد من الإفصاح الإختياري لمواجهة تلك الأثار، وهو ما يشير الى الإرتباط بين جودة المعلومات و خيارات الإفصاح من جانب الإدارة عن المعلومات الخاصة التي لديها وذلك فيما يتعلق بالإفصاح الإختياري (Dye., 1985; Jung & Kwon., 1988)، مما جعل البعض يرى أن جودة الأرباح تعد دالة في الحوافز الإدارية (Khajavi., Sh., 2005) ، وفي إطار إثبات العلاقة بين حجم الإفصاح بالشركات وعدم تماثل المعلومات فقد قدم كل من (Glosten & Milgrom., 1985) نموذج يؤكدون فيه على وجود تلك العلاقة حيث تبين من خلال ذلك النموذج أن عدم تماثل المعلومات ينخفض مع تزايد حجم الإفصاح بالشركات، أيضاً قدم (Welker.,1995)الدليل الذي يتفق وتلك النتيجة من خلال الدراسة التطبيقية التي قام بها والتي تؤكد على إنخفاض عدم تماثل المعلومات مع تزايد حجم الإفصاح بالشركات، أيضاً وفي السياق نفسه يشير كل من (Cheng et al.2013;Balakrishnan et al.,2014;Juana. A.etal.,2015) الى أن المنشآت التي تكون حالة عدم تماثل المعلومات لديها مرتفعة تسعى من خلال زيادة حجم الإفصاح الإختياري الى تحسين بيئة المعلومات وتخفيض حالة عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمستثمرين وبين المستثمرين أنفسهم ، ومن جانب آخر أسفرت دراسة كل من (lang&lundholm.,1993,1996) الى وجود إرتباط بين ارتفاع حجم الإفصاح وعدم تماثل المعلومات بالشركات الكبرى والشركات ذات الاداء الجيد والشركات ذات الإرتباط الضعيف بين الأرباح المحققة وعوائد أسهمها، ولاتقتصرالعلاقة السابقة على الجانب الكمي لجودة الإفصاح المتمثل في حجم المعلومات بل تمتد أيضاً الى الجانب الوصفي لجودة الإفصاح والذي يتمثل في ثراء المحتوى المعلوماتي للإفصاح،حيث تشير الدراسات السابقة الى وجود إرتباط بين جودة الإستحقاقات التي تعكس جودة المعلومات عن الارباح المنشورة وبين عدم

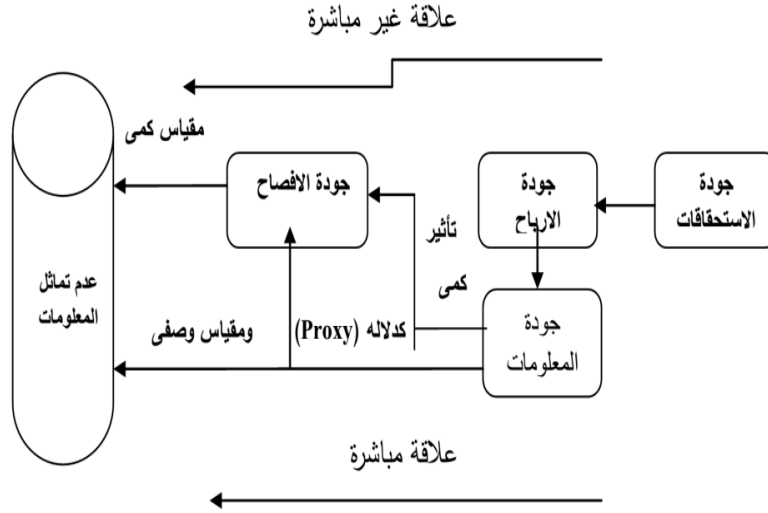
تمائل المعلومات (Dye.,1985;Trueman & Titman., 1988) كما أشارت أيضاً تلك الدراسات الى أن عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمستثمرين الخارجين هوجالة مصاحبة لممارسات إدارة الأرباح وأن إنخفاض الدقة في التقديرات المحاسبية في إطار إدارة الأرباح تؤدي الى زيادة حالة عدم تماثل المعلومات (Richardson., et.al., 2000)، وتفسير ذلك أن جودة الإستحقاقات تسهم في تحقيق حالة عدم التأكد بين المستثمرين بالسوق مما ينعكس أثره في صورة إتخاذ قرارات عكسية خاطئة للمستثمرين وأيضاً في صورة التسعير المنخفض لقيمة المنشأة، كنتيجة للإرتباط القوي بين قيم الأرباح وأسعار الأسهم بالسوق وذلك من خلال منظور القيمة الملاءمة (Holthausen et, al,1995)، وبالتالي فإن أثر جودة الإستحقاقات على تحقيق جودة المعلومات المنشورة يتحقق من خلال جودة المحتوى المعلوماتي للأرباح وإنعكاس هذا الأثر على أسعار أسهم الشركة بسوق الأوراق المالية (Javad I,Z,D,. et.al 2015) وهو ما يجعل مستوى جودة المعلومات تعد مقياس للحكم أو دلالة على عدم تماثل المعلومات (Verrecchia., 1990)، وتتأثر جودة الإستحقاقات التي تتمثل في مدى إتساع الفجوة بين الأرباح المعلنة والتدفقات النقدية، بمجموعة من المتغيرات، حيث تشير الدراسة التطبيقية لكل من (Patricia. Dechow & Ilia., Dichev., 2001) الى أن جودة الإستحقاقات ترتبط عكسياً بمجموعة من المتغيرات تتمثل في حجم التقديرات والإستحقاقات المحاسبية وحجم دورة النشاط وأيضاً التقلبات في قيم المبيعات والتدفقات النقدية التشغيلية وتؤدي الزيادة في حجم تلك المتغيرات الى إنخفاض جودة الإستحقاقات، وفي ضوء ما أكدته الدراسات السابقة من وجود علاقة إرتباط بين جودة المعلومات وحجم الإفصاح وأثرها على عدم تماثل المعلومات، تبرز أهمية توصيف نوعية تلك العلاقة (طردية/عكسية) لتحديد سلوك تلك المتغيرات حيث تشير نتائج الدراسات السابقة في هذا الشأن الى الإختلاف في نتائج تلك الدراسات، فتشير بعض منها على سبيل المثال (Jung & Kwon., 1988) الى عكسية العلاقة بين جودة المعلومات وحجم الإفصاح وبالتالي تكون العلاقة عكسية بين عدم تماثل المعلومات وبين وجود المعلومات، حيث يؤدي ارتفاع جودة المعلومات الى الإنخفاض في حجم الإفصاح مما يؤدي الى إرتفاع حالة عدم تماثل المعلومات والعكس صحيح فالإنخفاض في جودة المعلومات كنتيجة لإنخفاض جودة

الاستحقاقات تؤدي الى زيادة حجم الإفصاح مما يؤدي الى خفض حالة عدم تماثل المعلومات، أيضاً يؤكد كل من (Gietzmann , M,R & Ireland, J. 2005) على ذلك الرأي من خلال التأثير غير المباشر لجودة الإفصاح في إطار الارتباط بين تكلفة رأس المال وعدم تماثل المعلومات ، ومن جانب آخر تشير بعض الدراسات (Dye, 1985; Jennifer. F., et.al 2007; Dariush. B., 2014) الى أن العلاقة بين جودة المعلومات وحجم الإفصاح هي علاقة طردية ، فالمنشآت ذات جودة أرباح مرتفعة تفصح بشكل أكبر عن المعلومات، حيث يعد ارتفاع جودة الأرباح بمثابة حافزاً للإدارة لتقديم المزيد من الإفصاح مما يؤدي لخفض عدم تماثل المعلومات (Lundholm & Myers, 2002; Schleicher & walker, 1999).

ويخلص الباحث مما سبق الى تباين نتائج الدراسات السابقة فيما يتعلق بتصنيف نوعية العلاقة بين جودة الإستحقاق كأحد خصائص جودة المعلومات عن الأرباح وبين حجم الإفصاح وأثر ذلك على حالة عدم تماثل المعلومات، ويوضح الجدول التالي تلخيصاً لنتائج تلك الدراسات في توصيف نوعية تلك العلاقة:

جودة الاستحقاق (كأحد خصائص جودة المعلومات)	حجم الإفصاح	عدم تماثل المعلومات	نوعية العلاقة بين جودة الاستحقاق وحجم الإفصاح
مرتفعة (منخفضة)	منخفض (مرتفع)	مرتفعة(منخفضة)	علاقة عكسية
مرتفعة (منخفضة)	مرتفع(منخفض)	مرتفعة(منخفضة)	علاقة طردية

ويوضح الشكل التالي علاقات الارتباط والتي قد تأخذ شكل ارتباط مباشر وغير مباشر بين جودة الاستحقاق وجودة الإفصاح وعدم تماثل المعلومات.



المصدر: إعداد الباحث

ومن خلال العرض السابق يمكن صياغة فروض البحث على النحو التالي:

الفرض الأول

" تعتبر جودة الإستحقاق أحد المتغيرات المفسرة لجودة الإفصاح "

الفرض الثاني:

" تؤثر جودة الإستحقاق كمقياس وصفي لجودة الإفصاح على عدم تماثل

المعلومات "

سادسا: الدراسة التطبيقية وإثبات الفروض

١. بيانات الدراسة

تتمثل بيانات الدراسة فى القوائم المالية المنشورة وذلك لعدد (٤٠) شركة مدرجة بالبورصة خلال سلسلة زمنية قدرها (١٢) سنة للفترة ٢٠٠٠-٢٠١٢، ولم تتضمن العينة المؤسسات المالية مثل البنوك حيث يوجد تعليمات خاصة بالافصاح والعرض بتلك المؤسسات صادرة من البنك المركزى المصرى والجهاز المركزى للمحاسبات، وهذه الشركات موزعة على الأنشطة المختلفة على النحو التالى:

عدد الشركات	القطاع
٦	قطاع الكيماويات
٧	قطاع الانشاءات
٤	قطاع الأغذية والمشروبات
٣	قطاع الادوية والخدمات الصحية
٢	قطاع السلع والخدمات الصناعية والسيارات
١	قطاع الاعلام
١	قطاع البترول والغاز
٣	قطاع المنسوجات والغزل
٤	قطاع الشركات العقارية
٤	قطاع التجزئة
٣	قطاع الإتصالات
٢	قطاع السياحة والترفيه
٤٠	الاجمالى

كذلك تتضمن بيانات الدراسة أيضاً نشرات الأسعار اليومية للأسهم والصادرة عن سوق الاوراق المالية.

٢. متغيرات الدراسة

يعبر عن الفرض الأول بالصيغة الرياضية التالية:

$$DQ = \beta_0 + \beta_1(AQ) + \beta_2(siz) + \beta_3(Lev) + \beta_4(Liq) + \beta_5(Perf)$$

حيث يرمز (DQ) الى جودة الإفصاح، ويرمز (AQ) الى جودة الاستحقاقات ويرمز (siz) الى حجم المنشأة، كما يرمز (Lev) الى الرافعة المالية، ويرمز (Liq) الى السيولة كما يرمز (Perf) الى معدل الاداء ، ويتناول الباحث فيمايلي توصيف متغيرات الدراسة والمستخدمه في إثبات الفرض الأول:

جودة الإفصاح (DQ)

يتم قياسها كميأ من خلال إستخدام مقياس (Shuping. C.et. al 2014) لجودة الإفصاح والذي يقيس نسبة عدد البنود غير المفقودة (Non-Mising Itms) الى اجمالي البنود Total-Items الوارده بالقوائم المالية مع وجود بعض الأختلافات لإسلوب القياس الوارد في مقياس (Shuping.C.et.al2014) يتمثل في النقطتين التاليتين:

- يستخدم الباحث مقياس جودة الإفصاح للعناصر الواردة بقائمة الدخل وقائمة المركز المالي وقائمة التدفقات النقدية وليس بنود قائمة الدخل والمركز المالي فقط كماورد بمقياس (Shuping. C. et.al 2014).
 - يقوم مقياس (Shuping. C. et.al 2014) بترجيح ذلك المؤشر بالوزن النسبي لعناصر الميزانية فقط وذلك لكل بند الى إجمالي الميزانية، غير أن هناك صعوبة لترجيح البنود الواردة بقائمة الدخل لوجود جانبين مختلفين هما الإيرادات والمصروفات وهو ماينطبق أيضا علي قائمة التدفقات النقدية لذا فإن الباحث لن يقوم بترجيح عناصر بنود الميزانية لتحقيق التكافؤ في القياس.
- ويقوم الباحث بتحديد البنود غير المفقودة بالقوائم المالية وفقا للبيانات الواردة بنموذج (Compustat Industrial firms Templet) للشركات الصناعية وذلك بعد إستبعاد البنود التي لاتتناسب الأنشطة بالبيئة المصرية كما تم أيضا تعديل بعض البنود وذلك عند إستخدام مؤشر القياس للأشياء الأخرى من المنشآت غير الصناعية لانتاسب وطبيعة تلك الأنشطة وذلك وفقاً للمعادلة التالية:

١- قائمة المركز المالي (DQ-BS):

$$\sum_{K=1} \left\{ \frac{\#non - missing\ itms}{\#total\ itms} \right\} \div 2$$

وحيث تتضمن قائمة المركز المالي جانبيين الجانب الاول للأصول والجانب الأخر لحقوق الملكية والخصوم لذا فيتم قسمة النسبة على ٢ وبذلك تنحصر نسبة جودة الإفصاح لبنود المركز المالي بين (١,٠). (Shuping.C.et.al2014)

٢- قائمة الدخل (DQ-IS)

$$\sum_{K=1} \left\{ \frac{\#non - missing\ itms}{\#total\ itms} \right\}$$

ومن خلال النسبة السابقة يتحدد نسبة جودة الإفصاح لبنود قائمة الدخل

٣- قائمة التدفقات النقدية (DQ-CFS)

$$\sum_{K=1} \left\{ \frac{\#non - missing\ itms}{\#total\ itms} \right\}$$

ومن خلال النسبة السابقة يتحدد نسبة جودة الإفصاح لبنود قائمة التدفقات النقدية. ثم يتم بعد ذلك حساب الوسط الهندسي للنسب السابقة للحصول على جودة الإفصاح الكلية للشركة

• جودة الإستحقاقات (AQ):

حيث يتم استخدام جودة الاستحقاقات كدلالة (Proxi) لجودة المعلومات والتي يتم الحصول عليها من خلال المعادلتين التاليتين:

(McNichols, 2002; Dechow and Dichev., 2002)

$$TCA_{j,t} = \beta_0 + \beta_1 CFO_{j,t-1} + \beta_2 CFO_{j,t} + \beta_3 CFO_{j,t+1} + \beta_4 \Delta REV_{j,t} + \beta_5 PPE_{j,t} + \varepsilon_{j,t} \quad (1)$$

حيث يشير $TCA_{j,t}$ الى اجمالي الإستحقاقات الجارية بالمنشأة والتي يتم الحصول عليها من المعادلة التالية:

$$TCA_{j,t} = \Delta CA_{j,t} - \Delta CL_{j,t} - \Delta CASH_{j,t} + \Delta STDEBT_{j,t} \quad (2)$$

ويرمز (ΔCA_j) الى التغير في الاصول المتداولة، كما يرمز ($\Delta CL_{j,t}$) الى التغير في الخصوم المتداولة، ويرمز ($\Delta CASH_{j,t}$) الى التغير في النقدية كما يرمز ($\Delta STDEBT_{j,t}$) الى التغير في القروض قصيرة الاجل ، وتوثر مجموعة من المتغيرات في الاستحقاقات الاجمالية والتي تتدرج كمتغير تابع في معادلة الانحدار رقم (١)

وتتمثل المتغيرات المستقلة في الاتى:

١. التدفقات النقدية التشغيلية والتي يرمز لها بالرمز (CFO)
 ٢. التغير في الايرادات ويرمز لها بالرمز ($\Delta REV_{j,t}$)
 ٣. الاصول الثابتة الممثلة في الالات والمعدات ويرمز لها بالرمز ($\Delta PPE_{j,t}$)
- وتتمثل جودة الاستحقاق في الانحراف المعياري لخطأ التقدير (البواقي) بمعادلة الانحدار السابقة ، فكلما كانت قيمة التباين في خطأ التقدير كبيرة كلما إنخفضت جودة الإستحقاق والعكس صحيح وبالتالي فهي تتناسب عكسياً مع الجودة لذا سيتم التعبير عن الانحراف المعياري لخطأ التقدير بقيمة سالبة للتعبير عن جودة الإستحقاق بمعادلة الانحدار.

جدول رقم (٣) المتغيرات الرقابية Controlling Variables

المتغير	الشرح	المعادلة
حجم المنشأة (Siz)	لوغاريتم حجم الاصول بالمنشأة	$\text{Log}(\text{Total Asst})$
الرافعة المالية (Lev)	نسبة القروض الى حقوق الملكية	$\text{Total Loans} / \text{Owner's Equity}$
السيولة (Liq)	الاصول المتداولة الى الخصوم المتداولة	$\text{Total Current Assets} / \text{Total Current Liabilities}$
معدل الاداء (Perf)	صافي الربح / اجمالي الاصول	$\text{Net Profits} / \text{Total Asst}$

ويعبر عن الفرض الثانى بالصيغة الرياضية التالية:

$$\text{Log}(\text{Spread, Bid-Ask}) = \gamma_0 + \gamma_1 \text{Log}(\text{Price}) + \gamma_2 \text{Log}(\text{Vol}) +$$

$$\gamma_3 (\text{BTM}) + \gamma_4 \text{Log}(\text{risk}) + \gamma_5 \text{Log}(\text{AT}) + \gamma_6 \text{Log}(\text{AQ}) + \varepsilon.$$

حيث يرمز (Spread, Bid-Ask) الى عد تماثل المعلومات بالسوق، كما يرمز (Price) الى اسعار الاسهم، ويرمز (Vol) الى حجم التداول بالكميات للأسهم بالسوق، ويرمز (Liq) عن حجم السيولة بالسوق، ايضا يرمز (BTM) الى نسبة القيمة الدفترية الى القيمة السوقية بالاسهم ويرمز (Risk) الى المخاطر الناتجة عن التقلبات في الاسعار للأسهم، ويرمز (AT) الى حجم المنشأة، ويرمز (AQ) الى جودة الإستحقاقات، والتي يتم التعبير عنها بقيمة سالبة للانحراف المعياري لخطأ التقدير بمعادلة الإنحدار المستخدمة لقياس جودة الإستحقاق، وفيمايلي توصيف متغيرات الدراسة والمستخدمه في إثبات الفرض الثاني:

جدول رقم (٤)

متغيرات نموذج الإنحدار المتعدد لعدم تماثل المعلومات

الشرح	المتغير
لوغاريتم متوسط الفرق بين اسعار الطلب واسعار العرض لسلسة زمنية قدرها (١٢) سنة لعدد (٤٠) شركة لقياس عدم تماثل المعلومات (Edward J., et. al. 2009; Shuping .C., et al. 2014)	Log (Spread·Bid-Ask)
لوغاريتم متوسط اسعار الاسهم بالبورصة خلال سلسة زمنية قدرها (١٢) سنة لعدد (٤٠) شركة (Edward J., et. al. 2009; Shuping .C., et al. 2014)	Log (Price)
لوغاريتم متوسط حجم التداول للاسهم بالسوق بالكميات لعدد (٤٠) شركة خلال ١٢ سنة (Shuping .C., et al. 2014)	Log (Vol)
متوسط نسبة القيمة الدفترية / القيمة السوقية للاسهم لعدد (٤٠) شركة خلال ١٢ سنة (Shuping .C., et al. 2014)	(BTM)
لوغاريتم الانحراف المعياري لاسعار الأسهم (Edward J., et. al. 2009)	Log (risk)
لوغاريتم حجم الاصول (Size) (Shuping .C., et al. 2014)	Log (AT)
لوغاريتم جودة الاستحقاقات	Log (AQ)

٤- النتائج

١/٤ الفرض الأول:

يوضح الجدول رقم (٥) مأسفرت عنه نتائج التحليل الاحصائي باستخدام نموذج الانحدار الخطى المتعدد لإثبات الفرض الأول للبحث والمتعلق بوجود تأثير لاستخدام جودة الاستحقاقات كأحد المتغيرات المفسرة لجودة الإفصاح من خلال المعادلة التالية:

$$DQ = \beta_0 + \beta_1 (siz) + \beta_2 (Lev) + \beta_3 (Liq) + \beta_4 (Perf) + \beta_5 (AQ)$$

جدول رقم (٥)

مخرجات نموذج الانحدار المتعدد لإثبات الفرض الأول

Adj.R ²	R ²	F.test		T. Test		المعلمة المقدره β_i	المتغيرات المستقلة
		مستوى المعنوية	القيمة	مستوى المعنوية	القيمة		
97%	98%	0.000	134.9	0.025	2.36786	0.283032	الجزء الثابت
				0.833	-0.21269	-0.003494	حجم المنشأة (siz)
				0.706	0.38094	-0.00349	الرافعة لمالية (Lev)
				0.094	1.72998	0.11374	السيولة (Liq)
				0.286	1.08690	0.113911	معدل الاداء (Perf)
				0.035	2.21595	-0.88040	جودة الاستحقاقات (AQ)

يوضح الجدول السابق ان معامل التحديد (R^2) يقدر بنحو ٩٨% وأن معامل التحديد المعدل ($Adj R^2$) يقدر بنحو ٩٧% وهوما يعنى ارتفاع القدرة التفسيرية للمتغيرات المستقلة للتغير الكلى في المتغير التابع وهو جودة الإفصاح ، أيضا يشير اختبار معنوية جودة توفيق النموذج $F.test$ الى أن قيمة ($F.test$) تبلغ ١٣٤,٩ وهى ذات معنوية عند مستوى أقل من (٠,٠٠٠) مما يدل على تأثير المتغيرات المستقلة ككل على جودة الإفصاح وبالتالي معنوية النموذج ، وفيما يتعلق باختبار معنوية كل

متغير مستقل على حدة نجد أن إختبار **t. test** يشير الى معنوية متغير جودة الإستحقاق حيث تبلغ ٠,٠٣٥ وهو أقل من ٠,٠٥ مما يعنى أنه ذو معنوية في نموذج الانحدار كما أن قيمة المعلمة المقدرة للمتغير ذات قيمة موجبة وهو ما يعنى طردية العلاقة بين جودة الاستحقاق وجودة الإفصاح وبالتالي يثبت صحة الفرض الأول، للبحث ويتفق وما أسفرت عنه دراسة كل من (Dye,1985;Jung &Kwon.,1988)، أما فيما يتعلق بالمتغيرات المستقلة الأخرى فتشير نتائج الإختبار الى ضعف مستوى المعنوية لكل متغير وهو ما يتفق وما توصلت اليه بعض الدراسات السابقة مثل دراسة (Welker. &Naser, 1995;Raffournier,1995;Belkaoui &Kahl, 1978; Ahmed&Courtis.,1999)

غير أن ذلك لا ينفي التأثير الكلى لتلك المتغيرات على معنوية النموذج فضلا عن مظهره النتائج من عكسية العلاقة التأثيرية لبعض المتغيرات مثل حجم المنشأة والرافعة المالية مع المتغير التابع من خلال القيم السالبة لمعاملات تلك المتغيرات.

٢/٤ الفرض الثانى:

يتعلق الفرض الثانى بقياس أثر إستخدام جودة الإستحقاقات كمقياس وصفى دال على جودة الإفصاح كمتغير مستقل على عدم تماثل المعلومات كمتغير تابع، من خلال نموذج الانحدار الخطى المتعدد وذلك من خلال خطوتين :
أولاً إستخدام نموذج الانحدار بدون إدراج متغير جودة الاستحقاق وذلك من خلال المعادلة التالية:

$$\text{Log (Spread, Bid-Ask)} = \gamma_0 + \gamma_1 \text{Log(Price)} + \gamma_2 \text{Log(Vol)} + \gamma_3 (\text{BTM}) + \gamma_4 \text{Log(risk)} + \gamma_5 \text{Log(AT)} + \varepsilon.$$

ثانياً إدراج متغير جودة الإستحقاق كمتغير مستقل بنموذج الانحدار من خلال المعادلة التالية:

$$\text{Log (Spread, Bid-Ask)} = \gamma_0 + \gamma_1 \text{Log(Price)} + \gamma_2 \text{Log(Vol)} +$$

$$\gamma_3 (\text{BTM}) + \gamma_4 \text{Log}(\text{risk}) + \gamma_5 \text{Log}(\text{AT}) + \gamma_6 \text{Log} (\text{AQ}) + \varepsilon.$$

ثالثاً: مقارنة نتائج استخدام النموذج في الحالتين السابقتين قبل وبعد الإدراج لتحديد أثر جودة الاستحقاق على عدم تماثل المعلومات، ويشير الجدول التالي الى نتائج النموذج (بدون إدراج جودة الاستحقاق):

جدول رقم (٦)

Adj R ²	R ²	F.test		T. Test		المتغيرات المستقلة
		مستوى المعنوية	القيمة	مستوى المعنوية	القيمة	
41%	55%	0.002	3.861	0.195	1.3266	الجزء الثابت
					3.3645	Log (Price) لوغاريتم الاسعار
					0.9100	Log (Vol) لوغاريتم حجم التداول
					0.8374	متوسط نسبة القيمة الدفترية الى القيمة السوقية (BTM)
					0.4165	لوغاريتم الانحراف المعياري للأسعار Log (risk)
					-1.8425	لوغاريتم حجم الاصول Log (AT) (Size)

ويتبين من تلك النتائج معنوية النموذج من خلال اختبار جودة توفيق النموذج **F.test** حيث بلغت قيمة (**F.test**) ٣,٨٦١ وهي ذات معنوية عند مستوى أقل من (٠,٠٠٢) مما يدل على تأثير المتغيرات المستقلة ككل على عدم تماثل المعلومات كما ان معامل التحديد (**R²**) يقدر بنحو ٥٥% وأن معامل التحديد المعدل (**Adj.R²**) يقدر بنحو ٤١% مما يعنى وجود قدرة تفسيرية للمتغيرات المستقلة للمتغير الكلى في المتغير التابع وهو ما يتفق مع النتائج التي توصلت اليه بعض الدراسات السابقة مثل (Edward J.,et.al.2009;Shuping .C.,et al.2014)

ويشير الجدول التالي الى نتائج ادراج جودة الاستحقاقات كأحد المتغيرات المستقلة في نموذج الانحدار حيث اسفرت تلك النتائج عن الاتي:

جدول رقم (٧)

Adj R ²	R ²	F.test		T. Test		المعطيات المقرة β_i	المتغيرات المستقلة
		مستوى المعنوية	القيمة	مستوى المعنوية	القيمة		
%43	%57	0.000	3.75	0.51	0.66	0.524	الجزء الثابت
				.001	3.63	0.707	لو الاسعار Log(Price)
				0.27	1.11	0.292	لو حجم التداول Log(Vol)
				.74	0.32	0.029	م. نسبة ق. الدفترية / ق. السوقية (BTM)
				0.72	0.35	0.055	لو تباين الأسعار Log(risk)
				0.43	-0.78	-0.121	لو حجم الاصول Log(AT)
0.02	-0.16	-5.780	لو جودة الاستحقاقات (AQ)				

ويتبين من تلك النتائج معنوية النموذج من خلال اختبار جودة توفيق النموذج **F.test** حيث بلغت قيمة (**F.test**) ٣,٧٥ هي ذات معنوية عند مستوى أقل من (٠,٠٠٠) مما يدل على تأثير المتغيرات المستقلة ككل على عدم تماثل المعلومات كما ان معامل التحديد (**R²**) يقدر بنحو ٥٧% وأن معامل التحديد المعدل (**Adjusted R²**) يقدر بنحو ٤٣% مما يعني وجود تحسن في القدرة التفسيرية للنموذج بعد إضافة متغير جودة الاستحقاقات على النموذج ، فضلا عن التأثير العكسي والذي يظهر من خلال القيمة السالبة لمعلمة متغير جودة الاستحقاق وهو ما يعني أنه كلما إنخفضت جودة الاستحقاق كلما إرتفع عدم التماثل في المعلومات والعكس صحيح وهو ما يثبت صحة الفرض الثاني للدراسة ويتفق وما أسفرت عنه دراسة (Lundholm & Myers, 2002 ; Schleicher & walker, 1999).

الملخص (Conclusion):

هدفت الدراسة الى إختبار العلاقة بين جودة الاستحقاق وجودة الإفصاح بالشركات من خلال قياس أثر جودة الاستحقاق على جودة الإفصاح وقياس أثر إستخدام جودة الاستحقاق كمقياس وصفى دال (**Proxy**) على جودة الإفصاح على

عدم تماثل المعلومات بسوق الأوراق المالية المصرية وقد وضعت الدراسة لتحقيق هذه الاهداف فرضين اساسيين قامت باختبارهما **الفرض الاول** "تعتبر جودة الاستحقاق أحد المتغيرات المفسره لجودة الإفصاح **الفرض الثاني** " تؤثر جودة الاستحقاق كمقياس وصفى لجودة الإفصاح على عدم تماثل المعلومات " وفي اطار اختبار فروض الدراسة تناولت الخلفية النظرية ماأسفرت عنه نتائج الدراسات السابقة للعلاقة بين جودة الاستحقاق وجودة الإفصاح وذلك من خلال تأثير جودة الاستحقاق على جودة المعلومات والتي بدورها تؤثر على جودة الإفصاح ،كذلك تناولت أيضا الخلفية النظرية دراسة أثر جودة الاستحقاق إستخدام جودة الاستحقاق كمقياس وصفى دال (**Proxy**) على جودة الإفصاح على عدم تماثل المعلومات من خلال دراسة العلاقة بين جودة الاستحقاق وحجم الإفصاح كمقياس كمي لجودة الإفصاح وعدم تماثل المعلومات والتي أسفرت عن التباين في نتائج الدراسات السابقة حول توصيف نوعية تلك العلاقة (طردية/عكسية) وقد أسفرت نتائج الدراسة التطبيقية عن صحة الفرض الأول للدراسة من خلال وجود تأثير لجودة الإستحقاق على جودة الإفصاح وطردية العلاقة بينهما وبالتالي إمكانية استخدام جودة الاستحقاق كمقياس وصفى لجودة الإفصاح ،كما ثبت صحة الفرض الثاني وهو وجود تأثير لجودة الاستحقاق على عدم تماثل المعلومات وأن الزيادة في جودة الاستحقاق تؤدي لخفض حالة عدم تماثل المعلومات ويوضح الجدول التالي ملخص نتائج الدراسة التطبيقية لاثبات فروض الدراسة .

جودة الاستحقاق	جودة الإفصاح	عدم تماثل المعلومات
منخفضة (مرتفعة)	منخفضة (مرتفعة)	مرتفعة (منخفضة)
علاقة طردية	علاقة طردية	علاقة عكسية

وفي ضوء النتائج السابقة يوصى الباحث بأهمية توجيه إهتمام الإدارة لتحسين جودة الإفصاح من خلال تحسين جودة المعلومات المنشورة وذلك بتخفيض التقديرات المحاسبية وتقليل الفجوة بين الأرباح المنشورة والتدفقات النقدية لتحسين جودة الإستحقاق وذلك بجانب التوسع في حجم الإفصاح الإختياري لخفض حالة عدم تماثل المعلومات لتحسين كفاءة الأسواق المالية، أيضاً توجيه إهتمام المستثمرين

والمحللين الماليين لأخذ مؤشر جودة الاستحقاق كدلالة على جودة المعلومات المنشورة.

الإضافة العلمية للبحث:

قدم البحث منهجاً متكاملاً في مجال القياس الوصفي لجودة الإفصاح من خلال الربط بين جودة المعلومات وأثرها على جودة الإفصاح وذلك بإستخدام جودة الاستحقاقات كمقياس وصفي جديد دال على جودة الإفصاح، وقد تم تناول هذا المنهج من خلال نموذج كمي لقياس العلاقة التآثيرية بين جودة الإفصاحات وجودة الإفصاح وإختبار أثر ذلك الإستخدام على عدم تماثل المعلومات بالبورصة.

الدراسات المستقبلية:

- ١- قياس أثر جودة المراجعة على جودة الإفصاح بالشركات المدرجة بالبورصة
- ٢- قياس أثر تطبيق اليات الحوكمة على جودة الإفصاح.
- ٣- قياس أثر الأداء المعدل بالمخاطر على جودة الإفصاح بالبنوك.
- ٤- قياس أثر الإختلاف بين تطبيق المعايير المحلية والدولية للمحاسبة على جودة الإفصاح بالشركات.
- ٥- قياس أثر البعد الجغرافي للأسواق على جودة الإفصاح.

المراجع

- Abd ElSalam, O.H. (1999),” The introduction and Application of International Accounting Standards to Accounting Disclosure Regulations of Capital Market in Developing Country: case of Egypt ,PhD. Thesis .Heriot –Watt University, Edinburgh,UK.
- Ahmed, K.&Cortis, J.K.(1999)”Associations between corporate characteristics and disclosure levels in annual reports:a meta – analysis” *The British Accounting Reveiw*, Vol. 31,No. 1. ,PP.35-61.
- Alsaeed, K. (2006),”the association between firm- specific characteristics and disclosure: case of SaudiArabia” *Managerial Auditing Journal*, Vol. 21,No. 5. , PP.476-496.
- Balakrishnan, K., Core, J.E&VerdiR.S(2014).” The Relation between reporting quality & financeing investment: Evidence from changes in financeing capacity,” *Journal of Accounting Reserch*, Vol.52, No.1, pp .1-36

- Banghoj, J., & Plenborg, T. (2008). Value relevance of voluntary disclosure in annual reports. *Accounting and Finance*, Vol. 48, No. 2, pp. 159-180.
- Barragato, C., Markelevich, A. (2008). "Earning Quality Following Corporate Acquisitions." *Managerial Finance* Vol. 34, pp.
- Beattie, V. (2004). "A methodology for analysing and evaluating narratives in annual reports: a comprehensive descriptive profile & metrics for disclosure quality attributes." *Accounting forums* Vol. 28 No. 3, pp. 205-236.
- Beretta, S., & Bozzolan, S. (2004). "A Framework for the analysis of firm risk communication." *The international Journal of Accounting* Vol. 39 No. 3, pp. 256-288.
- Belkaoui, R., & Riahi, A. (1978). "Corporate financial disclosure in Canada." *Research monograph of Canadian Certified General Accountants Association*.
- Beyer, A., Cohen, D., Lys, T., & Walter, B. (2010). "The financial reporting environment: review of recent literature." *Journal of Accounting and Economics* Vol. 50, No. 2, pp. 296-343.
- Botsan, C. A. (1997). "Disclosure Level & cost of equity capital." *The Accounting Review*, Vol. 72, No. 3, pp. 323-349.
- Bujaki, M., Zeghal, D., & Bozec, R. (1999). "The disclosure of future-oriented information in annual reports of Canadian corporations." Working paper No. 44, University of Ottawa.
- Chen, Q., Goldstein, I., & Jiang, W. (2007). "Price Informativeness and Investment Sensitivity to Stock Price." *Review of Financial Studies*, Vol. 20, No. 3, pp. 619-650.
- Cheng, M., Dhaliwal, D., & Zhang, Y. (2013). "Does investment efficiency improve after the disclosure of material weaknesses in internal control over financial reporting?" *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 56 No. 1, pp. 1-18.
- Clatworthy, M., & Jones, M. J. (2003). "Financial reporting of good news and bad news: evidence from accounting narratives." *Accounting and Business Research*, Vol. 33, No. 3, pp. 171-185.
- Cook, T. E. (1992). "The effect of size, stock market listing and industry type on disclosure in annual reports of Japanese listed corporations." *Accounting and business research*, Vol. 22 No. 87, pp. 229-237.
- Core, J. E. (2001). "A review of empirical disclosure literature discussion." *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 31 No. 1, pp. 441-456.
- Dariussh, B. (2014). "The relation between disclosure quality and information asymmetry: empirical evidence from Iran." *International Journal of Financial Research*, Vol. 5, No. 2, pp. 110-114.
- Dechow, D. S., & Schrand, C. (2004). "Earning quality." *New York: The Research Foundation of CFA Institute*.

- Dulacha.G. Barako,(2007) “ *Determinants of voluntary disclosure in Kenyan companies annual reports.*”*African Journal of Business Management* Vol.1 No.(5) pp.113-128.
- Dechow and Dichev., (2002)“*The Quality of Accruals and Earnings : the role of accrual estimation errors*”*The Accounting Review* Vol.77 No.4 pp.354-383.
- Dye.,R.,(1985) “*Disclosure of Nonproprietary Information*”*Journal of Accounting Research* Vol.23.pp.123-145.
- Easley,D.,&O’Hara,M.(2004)“*Information and the cost of capital*”*Journal of Finance* Vol.59,pp.1552-1583.
- EduardusTandelin. , (2003).” *Investment Analysis and Portfolio Management*” 1st Edition. Yogyakarta: UGM BPFE Publisher.
- Elisa .Menicucci.,(2013)” *The Determinants of Forward looking Information in Management Commentary :Evidence from Italian Listed companies*”*International Business Research* :Vol.6, No.5.,pp.33-44.
- Financial Accounting Standard (FASB) (1983)“*Statement of financial Accounting concept 1*”Stamford,CT
- Faten Lakhali.(2008)” *Stock market liquidity and information asymmetry aroundvoluntary earnings disclosures New evidence from France*”*International Journal of ManagerialFinance*Vol. 4 No. 1, 2008pp. 60-75
- Firth,M.(1979),”*The impact of size on stock market listing and auditors on voluntary disclosure in corporate annual reports*”*Accounting &Business Research* Vol.9,pp.273-280.
- Francis, J., Nanda, D. J., & Olsson, P. (2008). *Voluntary disclosure, earnings quality, and cost of capital.* *Journal of Accounting Research*, 46, 53-100.
- Gibbins, M., Richardson, A., & Waterhouse, J. (1990). *The Management of Corporate Financial Disclosure: Opportunism, Ritualism, Policies, and Processes.* *Journal of Accounting Research*, 28(1), 121–143.
- Gietzmann ,M,R&Ireland,J.(2005)” *Cost of capital strategic disclosures and accounting choice*”*Journal of business Financial &Accounting* ,Vol.32,pp.599=634.
- Glosten ,L.R., Milgrom,P.R.,(1985),”*Bid,Ask and transaction prices in a specialist market with heterogeneously informed traders*”*Journal of Financial Economics*, Vol.14, pp 71-100.
- Hossain .O.A,Giorgioni &Romilly,P.(2006)”*The extent of financial disclosure and its determinants in an emerging capital market;the case of Egypt*”*International Journal of Accounting Auditing and Performance Evaluation*,. Vol.3 pp.41-67.

- Healy, P. and Palepu, K. (2001), "Information asymmetry, corporate disclosure and capital markets: a review of empirical disclosure ", *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 31 Nos 1-3, pp. 405-440.
- Holthausen, R, Larker, D & Sloan, R ,(1995) "Annual Bonus schemes & the manipulation of earnings " *Journal of Accounting & Economics Vol 19*, pp.29-74.
- Hopkins, P.(1996), "The effect of financial statement classifications of hybrid financial instruments on financial analysts" stock price judgements" *Journal of Accounting Research*, Vol.34, pp.33-50.
- Hossain, M., Tan, L.M., & Adams, M. (1994) " Voluntary disclosure in an emerging capital market: some empirical evidence from companies listed on The Kuala Lumpur stock exchange " *International Journal of Accounting* , Vol.29, No3, pp.334-351.
- James R. Moon (2015) " Accruals quality, Disclosure costs and management guidance" Dissertation completed at Florida State University.
- Jansen M.C., and Meckling, (1976). "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure", *Journal of Financial Economics*, PP, 305-360.
- Javad I, Z, D., et.al (2015) "The Role of Working Capital Accruals on Earning Quality & stock Return" *International Journal of Economic and Finance* ; Vol, 7, No.9 .
- Jennifer, F., Dhananjay, N & P. Olsson (2007) "Voluntary Disclosure, Earnings Quality And Cost of Capital" *Journal of Accounting Research* Vol. 46.
- Jones, M. J., & Shoemaker, P. A. (1994). Accounting narrative: a review of empirical studies of content and readability. *Journal of Accounting Literature*, Vol .13, pp. 142–184.
- Juana ,A. M., Juan .M. G.L. & Maria T. P. (2015) " The effects of information differences among investors on the role of earnings quality in facilitating corporate investment "working paper , <http://ssrn.com/abstract=2622486>
- Jung, W.O., and Y.Kwon., (1988) " Disclosure when the market is unsure of information endowment of managers" *Journal of Accounting Research* Vol.26 .pp146-153.
- Khairul A.K & Wan.A.W. (2014) "Earning quality construct and measures in empirical accounting studies *Procedia, Economic & Finance* , www.elsevier.com/locate/Procedia
- Khajavi, S.H., (2005) "The relationship between Quality of Earning and Market-based variables in Tehran Stock Exchanges :the role of Accrual Accounting" www.ssrn.com pp.1-14.
- Khaled, H. & Sulaiman, M., (2010) "Disclosure quality and stock returns in UK" *Journal of Applied Accounting Research*. Vol.11, No.2.,

- Khaled. Aljifri & Khaled. Hussainy (2007), "The determinants of forward-looking information in annual reports of UAE companies" *Managerial Auditing Journal*, Vol.22 No.9, pp.881-894.
- Khajavi.,Sh., (2005) "The relationship between quality of earnings and market-based variables in Tehran stock exchange: the role of Accrual Accounting" <http://ssrn.com/abstract>
- Kim, O. and R.E. Verrecchia. 1994. Market liquidity and volume around earnings announcements. *Journal of Accounting and Economics*, 17 (January): 41-68.
- Lang, M. and R. Lundholm. (1993) ". Cross-sectional determinants of analyst ratings of corporate disclosures. *Journal of Accounting Research* 31 (Autumn): 246-271.
- Lang, M. and R. Lundholm. 1996. Disclosure quality and Analyst Behavior. *The Accounting Review* Vol.71, pp. 467-492.
- Lundholm, R.J., Meyer, L.A., (2002) "Bringing the future forward :The effect of disclosure on return –earnings relation ." *Journal of Accounting Reserch* ,Vol.40 No.3,pp809-839..
- Mark C. Penno.(1996), "Unobservable precision choices in financial reporting" *Journal of Accounting Research* ,Vol.34,PP.141-150
- Marston, C.L. & Shrive (1991). " The use of disclosure indices in accounting research: A review article " *The British Accounting Review*, Vol.23, No.3,pp.195-210.
- Marston, C.L. & Polel, A..(2004). "Corporate reporting on internet by German companies" *International Journal of Accounting Information System*, Vol.5, No.3, pp.285-311.
- Mckinnon.J & Dalimunthe, (1993) " Voluntary disclosure of segment information by Australian diversified companies" *Accounting & Finance*, Vol.33. pp33-50 .
- McNichols, M.F., (2002.) Discussion of the quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors. *The Accounting Review* 77,61-69.
- Milgrom.P.,(1981) Good news and bad news :representtition theorms and applications *Bell Journal* Vol.12 pp.380-391.
- Mohamed C.K.(2012) "The Determinats of corporate voluntary disclosure:evidence from The Tunisian capital market " *The IUP Journal of Accounting & Auditing Practices* Vol.X1, No.4.
- Omaira .H, and Claire.H,(2010) "Disclosure measurement in empirical accounting literature –a review article" Working Paper No. 10-18 , *Economics and Finance Working Paper Series*
<http://www.brunel.ac.uk/about/acad/ss/depts/economics>
- Oyelere,P., Laswad, F., & Fisher,R. (2003) "Determinants of internet financial reporting by New zaland companies " *Journal of*

International Financial Management & Accounting Vol ,14 No.1., PP.26-63.

- Patricia. Dechow&Ilia., Dichev.,(2001)"The quality of accruals and earnings:the role of accrual estimation errors "Big ten research conforance ,University of Michigan business school..
- Raffournier, B.,(1995)"The Daterminants of voluntary financial disclosure by Swiss listed companies"The European Accounting Review ,Vol 4,No2 .pp.920-931.
- Revsine, L., D. W. Collins and W. B. Johnson, *Financial Reporting and Analysis*, 2nd ed., Prentice Hall, 2002.
- Richardson,S, Sloan,? R, Soliman & Tuna.I, (2000) " The implications of firm growth and accounting distrotions for accruals and profitability " *Accounting Review* Vol 81, pp 713-743.
- Samir .M.El-Gazar, James M. Fornaro & Rudolph. A.Jacob (2006)" *Journal of Accounting &Finance* Vol.17.pp.95-113.
- Sergio.B&Saverio .B.,(2006)"Quality versus Quantity :The Case of Forward- Looking Disclosure" *Journal of Accounting&Finance* Vol.12. pp.333-374.
- Schipper,K., &Vincent.L.,(2003)"Earning quality " *Accounting Horizons* Vol.17, pp. 127-154 .
- Schleicher,T.,Walker,M.(1999)."Loss firms'annual report narratives and share price anticipation of earnings .*The British Accounting Review* ,Vol.39,No4,pp.321-335.
- Scott,W.,R.,(2003). *Financial Accounting Theory*, Third Ed, University of Waterloo, Prentice Hall Canada Inc.
- Shuping Chen, Bin Miao &Terry Shevlin(2014)"A New Measure Of Disclosure Quality: The Level of disaggregation of accounting data in annual reports" working paper www.ssrn.com.
- Trueman,B.&S. Titman. (1988). An explanation for accounting income smoothing, *Journal of Accounting Research* 26 pp 127-139.
- Verrcchia,R.(1990)"Information Quality and Discretionary Disclosure" *Journal of Accounting& Economics* no.12.,pp.365-380.
- Verrecchia, R.E. 1983. Discretionary disclosure. *Journal of Accounting and Economics* 5 pp 179-194.
- Verrecchia,R.E.(1990).Endogenous proprietary costs through firm interdependence.*Journal ofAccounting &Economics*12pp245-50.
- Verrecchia, R.E.1990b. Information quality and discretionary accruals. *Journal of Accounting and Economics* Vol.12.pp.365-380.
- Wallace.R&Naser,K.and Mora, A. (1994)"The relationship between the comprehensiveness of corporate annual reports and firm characteristics in Spain,"*Journal Accounting & Business Research* Vol.25,No.97, PP .41-53.
- Watts&Zimmerman, J.L(1983)" Agency problems, auditing and theory of the firm:some evidence",*Journal of Law&economics*Vol.12 No26. pp.613-633.

Welker, M & Naser, K. (1995) "Firm specific determinants of comprehensiveness of mandatory disclosure in the corporate annual reports of firms listed on Hong Kong," *Journal of Accounting & Public Policy* Vol.14, PP.311-368.

Welker, M. 1995. Disclosure policy, information asymmetry, and liquidity in equity markets. *Contemporary Accounting Research* 11 (Spring): 801-827.

Yee, K., (2006) "Earning quality and the Equity risk premium A Benchmark model ." *Contemporary Accounting Research* Vol, 41 pp.553-579.

ملاحق الدراسة

النموذج الأول : اثبات الفرض الأول (متغيرات نموذج الفرض الأول)

	Y_1	X1_1	X2_1	X3_1	X4_1	X5_1
Mean	0.509595	5.781366	0.543594	1.399077	0.139251	-290738.2
Median	0.499141	5.854492	0.481484	1.369805	0.127656	-279376.5
Maximum	0.592969	6.499688	0.943125	1.930000	0.242266	-91118.00
Minimum	0.458984	5.132344	0.262656	0.694427	0.039219	-647363.1
Std. Dev.	0.037177	0.355581	0.204121	0.326196	0.055337	155160.8
Skewness	0.709829	-0.190300	0.508854	-0.328208	0.163379	-0.512859
Kurtosis	2.415678	2.332117	2.100551	2.300395	2.351634	2.264117
Jarque-Bera	3.829902	0.960252	2.997702	1.495537	0.856618	2.589637
Probability	0.147349	0.618705	0.223387	0.473422	0.651610	0.273948
Observations	39	39	39	39	39	39

Dependent Variable: Y_1

Method: ARMA Generalized Least Squares (Gauss-Newton) Sample: 240 Included observations: 38 Convergence achieved after 27 iterations Coefficient covariance computed using observed Hessian and f. adjustment for standard errors & variance

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1_1	-0.003494	0.016427	-0.212697	0.8331
X2_1	0.011374	0.029859	0.380941	0.7061
X3_1	0.034087	0.019704	1.729980	0.0946
X4_1	0.113911	0.104803	1.086905	0.2863
X5_1	-0.8840	3.79E-08	2.215958	0.0350
Y_1(-1)	0.395697	0.191866	2.062361	0.0486
C	0.283032	0.119531	2.367860	0.0250
AR(1)	1.807875	0.224231	8.062548	0.0000
AR(2)	-1.443280	0.343640	-4.199974	0.0002
AR(3)	0.425455	0.222609	1.911221	0.0663
R-squared	0.977460	Mean dependent var		0.509322
Adjusted R-squared	0.970214	S.D. dependent var		0.037636

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
S.E. of regression	0.006495	Akaike info criterion		-6.912347
Sum squared resid	0.001181	Schwarz criterion		-6.481403
Log likelihood	141.3346	Hannan-Quinn criter.		-6.759020
F-statistic	134.9128	Durbin-Watson stat		1.846812
Prob(F-statistic)	0.000000			
Inverted AR Roots	.61+.60i	.61-.60i	.58	

متغيرات نموذج الفرض الثاني (المعادلة الأولى)

	Y	X1	X2	X3	X4	X5
Mean	1.031316	1.134211	0.584474	5.838684	1.027763	5.836579
Median	0.940000	1.165000	0.475000	5.920000	0.995000	5.830000
Maximum	2.520000	2.680000	1.580000	7.550000	2.120000	7.030000
Minimum	0.060000	0.060000	0.050000	4.230000	0.150000	4.570000
Std. Dev.	0.586249	0.679139	0.464877	0.881115	0.506029	0.602433
Skewness	0.504899	0.137878	0.726284	-0.161726	0.225203	0.202213
Kurtosis	2.764779	2.171082	2.396815	2.615069	2.445499	2.650736
Jarque-Bera	1.702116	1.208316	3.916825	0.400256	0.808033	0.452113
Probability	0.426963	0.546534	0.141082	0.818626	0.667633	0.797673
Observations	38	38	38	38	38	38

e Dependent Variable: Y

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	0.572310	0.170102	3.364514	0.0022
X2	0.186532	0.204977	0.910015	0.3706
X3	0.050994	0.060889	0.837489	0.4094
X4	0.048933	0.117477	0.416530	0.6802
X5	-0.205797	0.111690	-1.842583	0.0760
Y(-1)	0.413509	0.163540	2.528480	0.0174
C	0.709264	0.534615	1.326683	0.1953
AR(1)	-0.898767	0.253464	-3.545930	0.0014
AR(2)	-0.803911	0.267056	-3.010276	0.0055
AR(3)	-0.289026	0.250668	-1.153021	0.2587
R-squared	0.553781	Mean dependent var		1.031316
Adj. R-squared	0.410354	S.D. dependent var		0.586249
S.E. of regression	0.450171	Akaike info criterion		1.498463
Sum squared resid	5.674312	Schwarz criterion		1.929407

Log likelihood	-18.47080	Hannan-Quinn criter.	1.651790
F-statistic	3.861054	Durbin-Watson stat	2.035208
Prob(F-statistic)	0.002812		
Inverted AR Roots	-.21+.75i	-.21-.75i	-.48

Variance Inflation Factors Sample: 1 40 Included observations: 38

	Y	X1	X2	X3	X4	X5	X6
Mean	1.027027	1.126486	0.595135	5.796216	1.009054	5.837838	-221866.9
Median	0.940000	1.080000	0.480000	5.880000	0.950000	5.800000	-162203.8
Maximum	2.520000	2.680000	1.580000	7.550000	2.120000	7.000000	-9566.419
Minimum	0.060000	0.060000	0.050000	4.230000	0.150000	4.600000	-708482.4
Std. Dev.	0.594273	0.686813	0.466556	0.852931	0.499508	0.610260	180365.3
Skewness	0.520297	0.169238	0.686208	-0.207826	0.279749	0.245602	-0.690128
Kurtosis	2.709799	2.140966	2.348502	2.677088	2.577752	2.575380	2.625124
Jarque-Bera	1.799205	1.314279	3.558125	0.427102	0.757469	0.649941	3.153695
Probability	0.406731	0.518332	0.168796	0.807711	0.684727	0.722549	0.206625
Observations	37	37	37	37	37	37	37

المعادلة الثانية

Dependent Variable: Y

Method: ARMA Generalized Least Squares (Gauss-Newton) Sample: 3 39

Included observations: 37 Convergence achieved after 24 iterations Coefficient covariance computed using observed Hessian and f. adjustment for standard errors & covariance

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	0.707350	0.194330	3.639936	0.0011
X2	0.292197	0.261427	1.117698	0.2732
X3	0.029428	0.090878	0.323816	0.7485
X4	0.055899	0.156797	0.356504	0.7241
X5	-0.121348	0.154516	-0.785343	0.4388
X6	-5.7808	3.58E-07	-0.161552	0.0287
C	0.524088	0.793837	0.660196	0.5145
AR(1)	-0.378896	0.191527	-1.978292	0.0578
AR(2)	-0.446049	0.226323	-1.970849	0.0587
R-squared	0.517813	Mean dependent var		1.027027
Adjusted R-squared	0.380046	S.D. dependent var		0.594273
S.E. of regression	0.467914	Akaike info criterion		1.540621
Sum squared resid	6.130412	Schwarz criterion		1.932466
Log likelihood	-19.50150	Hannan-Quinn criter.		1.678765

F-statistic	3.758599	Durbin-Watson stat	1.924726
Prob(F-statistic)	0.004193		
Inverted AR Roots	-.19+.64i		-.19-.64i