

أثر ثنائية العلاقة بين مستويات الإفصاح وفقاً للتقارير المتكاملة والأداء المالى للشركات
المساهمة المسجلة فى البورصة المصرية
"دراسة اختبارية"

دكتورة

أسماء ابراهيم عبد الرحيم

مدرس المحاسبة بالمعهد التكنولوجى العالى

بالعاشر من رمضان

أثر ثنائية العلاقة بين مستويات الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة والأداء المالى للشركات المساهمة المسجلة فى البورصة المصرية "دراسة اختبارية"

ملخص

يهدف البحث إلى دراسة واختبار ثنائية العلاقة "bidirectional" بين مستوى الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة والاداء المالى، وذلك من خلال دراسة أثر مستوى الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة على الأداء المالى ، ودراسة أثر الأداء المالى على مستوى الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة . وقد أجريت الدراسة على عينة مكونة من ١٢٠ شركة مساهمة مقيدة فى بورصة الاوراق المالية المصرية فى الفترة من (٢٠١٤ - ٢٠١٨)، وباستخدام تحليل المحتوى ونموذج الانحدار تم اختبار فرضين البحث. وقد أشارت النتائج بوجود دليلا اختباريا على أن مستوى الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة (كمتغير مستقل) على علاقة موجبة والأداء المالى (كمتغير تابع) بمعنى أنه فى ظل زيادة (انخفاض) مستوى الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة يتحسن الأداء المالى (ينخفض). وتتسق تلك النتيجة مع نظرية الوكالة التى ترى أن الإفصاح المحاسبى يرتبط بتخفيض درجة عدم تماثل المعلومات بين أصحاب المصالح ، وبالتالي يزداد حجم التعامل فى الشركات التى يكون مستوى إفصاحها أكبر وما يترتب عليها زيادة الأداء المالى للشركة. كما أوضحت النتائج وجود علاقة موجبة ودالة بين الأداء المالى (كمتغير مستقل) ومستوى الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة (كمتغير تابع)، وتتسق تلك النتيجة مع نظرية الإشارة، والتى تشير أن زيادة ربحية الشركة قد يدفع مديرى الشركة الى زيادة مستوى الإفصاح فى التقارير المالية لتبرير أسباب ارتفاع مستوى الربحية للمستثمرين ولإرسال إشارات الى السوق بتحسين الاداء المالى للشركة.

الكلمات المفتاحية : التقارير المتكاملة - الأداء المالى - تحليل المحتوى .

The Impact Of Bidirectional Relation between Integrated Reporting and Corporate Financial Performance in the Egyptian Listed Companies

An Empirical Study

Abstract

The research aims to study the impact of "bidirectional" relationship between the level of disclosure according to integrated reporting and financial performance, by studying the impact of the level of disclosure according to integrated reporting on financial performance, and studying the impact of financial performance on the level of disclosure according to integrated reporting. Applied on a sample of 120 Egyptian companies listed on Stock Exchange in the period (2014-2018). The manual content analysis and regression model is tested with two research hypotheses. The paper offers empirical evidence that the level of disclosure according to the integrated reporting (as an independent variable) has a positive relationship and financial performance (as a dependent variable), meaning that with an increase (Decrease) the level of disclosure according to the integrated reporting, improves financial performance (decreases). This result is consistent with the agency Theory which suggests that accounting disclosure is linked to a reduction in the degree of asymmetry information between stakeholders, and consequently, the volume of transactions in companies whose disclosure level is greater and the consequent increase in the financial performance. The results also showed a positive and significant relationship between financial performance (as an independent variable) and the level of disclosure according to the integrated reporting (as a dependent variable), and that result is consistent with the signaling theory, which suggests that increasing the profitability of the company may push the company's managers to increase the level of disclosure in the financial reports to justify the reasons High level of profitability for investors.

KeyWords: Integrated Reporting - Financial Performance – Content analysis.

مقدمة

تعد التقارير المالية من أهم الأدوات التي يستخدمها المساهمين وغيرهم من أصحاب المصالح لاتخاذ القرارات الاستثمارية ، الا انه مع التغير فى بيئة الأعمال وظهور الأزمات المالية التي حدثت على مستوى العالم والتي أدت إلى التساؤل حول مدى إمكانية الاعتماد على التقارير المالية الحالية ذات المنظور المالي قصير الأجل، أصبح هناك اتفاق بأن التقارير المالية لاتعبر بشكل كافى عن الآثار الاقتصادية والتغيرات الاقتصادية فى الوقت المناسب، فاصحاب المصالح والمستثمرين بحاجة إلى معلومات شاملة (مالية - غير مالية) لتقييم أداء الشركة الحالى والتنبؤ بادائها المستقبلى، وعلى الرغم من أن الشركات تقدم معلومات غير مالية أكثر فى تقارير الاستدامة، إلا أن هذه التقارير لاتقدم معلومات مالية وغير مالية بأسلوب متكامل الذى يساعد المساهمين فى تقييم أداء الشركة. (Bernard&Stark,2018 & Lee and Yeo,2016)، وبالتالي فإن التقارير المالية الحالية، أصبحت قاصرة عن توفير هذه المعلومات، ويلزم تطويرها لكي تنتج معلومات غير مالية، معظمها ذات بعد استراتيجي وبيئي واجتماعي وحوكمة واستدامة، مما أدى إلى توجه الشركات نحو التوسع في التقرير عن المعلومات غير المالية (البيئية والاجتماعية والاقتصادية)، ونتيجة لزيادة الطلب عليها، تم تشكيل المجلس الدولي لإعداد التقارير المتكاملة (The Integrated Reporting Council IIRC International في سنة 2013)، وكانت مهامه إعداد إطار لهذه التقارير، بحيث تكون قادرة على توفير جميع احتياجات أصحاب المصالح من المعلومات المالية وغير المالية التي تمكنهم من معرفة مدى قدرة الشركة على الاستمرار فى المدى الطويل، وأن يكون هذا الإطار مقبولا عالميا. حيث تعد تقارير الأعمال المتكاملة IR الوسيلة التي تستخدمها الشركات في الإفصاح عن أدائها المالي وغير المالي بحيث تزود أصحاب المصالح بكافة المعلومات التي تتعلق بالأمور الاقتصادية والاجتماعية والبيئية، بطريقة يمكن من خلالها الحكم على الأداء الكلى للمنشأة وعلى قدرتها على الاستمرار فى المدى الطويل. من هنا زاد الاهتمام بدمج المعلومات غير المالية داخل تقارير الأعمال من خلال إعداد التقارير المتكاملة (رمضان، ٢٠١٩ & الهوارى، ٢٠١٥ & شرف، ٢٠١٥)، وقد أوضح (Makiwane and Padia, 2013) أن التقارير المتكاملة ليست مجرد دمج للتقارير المالية وتقارير الاستدامة، ولكن هذه التقارير تعمل على إحداث الترابط والتكامل بين المعلومات المالية وغير المالية وربطها باستراتيجية الشركة ونموذج الأعمال والفرص والمخاطر مما يساعد أصحاب المصالح فى تقييم أداء الشركة بشكل متكامل.

ونظرا للاهمية التي اكتسبها مجال التقارير المتكاملة فقد قام المجلس الدولي للتقارير المتكاملة The International Integrated Reporting Council فى ديسمبر ٢٠١٢ باستقطاب عدد كبير من الشركات الرائدة فى مجال الأعمال على مستوى العالم بلغ أكثر من ١٠٠ شركة للمشاركة فى مشروع التجريبي لصياغة إطار يقوم على أساسه إعداد التقارير المتكاملة (حسان، ٢٠١٧). وفقا للتقرير الصادر عام

٢٠١٤ عن B20 Panel of international accounting network منتدى الأعمال الذى يقدم المشورة لحكومات مجموعة العشرين G20- فقد اعتبرت مجموعة Big4 ، أن التقارير المتكاملة هو ابتكار رئيسى Key Innovation والذي من شأنه أن يجعل التقارير الدورية للشركات أكثر ملائمة للاستثمار طويل الأجل. وقد أوضح تقرير B20 إلى أن الأطار المفاهيمى للتقارير المتكاملة يحقق رؤية أكثر شمولية لكيفية إنشاء قيمة للشركة على المدى الطويل من خلال توفير مزيد من المعلومات عن استراتيجية الشركة، الحوكمة، الأداء المستقبلى، الأفاق المستقبلية التى تتضمنها تقارير الشركة. وكنتيجة للتأييد من جانب B20 لسياسة IIRC فقد أشار التقرير إلى أن تحسين محتوى تقارير الشركات يجب أن يكون مدفوعا باحتياجات المستثمرين.

مشكلة البحث

يعد الغرض الأساسى من عرض التقارير المتكاملة هو مساعدة المستثمرين فى تقديم تفسير عن كيف تنشئ الشركة بمرور الوقت، وبالتالي فإن تلك التقارير لابد أن تحتوى على معلومات مالية وغير مالية ، حتى يستفيد من تلك التقارير كافة الأطراف وأصحاب المصالح بالشركة والمهتمون بقدرة الشركة على الاستمرار فى الأجل الطويل. فقد أوضح كل من (Atkins et al.,2015& Maroun,2015& Veldkemp,2006) أن اتباع الشركات لسياسة الإفصاح وفقا لمنهج التقارير المتكاملة سوف يكون له أثره على المساهمين، فمن المتوقع تحسن نوعية المعلومات المتاحة للمساهمين بزيادة مستوى الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة، مما يتيح للمساهمين تفسيرات أفضل حول أداء وقيمة الشركة. كما أوضح (Zhou et al.,2017) إلى أن التقارير المتكاملة تهدف إلى تحديد أداء وقيمة الشركة بشكل كلى من خلال التقرير عن مجموعة من العوامل المالية والاجتماعية والبيئية والفكرية والبشرية والتى تؤثر على قدرة الشركة على خلق القيمة على المدى القصير والطويل. حيث أن قيام الشركات باعداد التقارير المتكاملة قد يساعد على تحسين بيئة المعلومات لتلك الشركات والذي قد ينعكس على الاداء المالى للشركة وانخفاض تكلفة رأس المال. وقد أكد IIRC على أن التقارير المتكاملة سوف تؤدي إلى تحسين قدرة الشركة على استثمار رأس المال و تحسين نوعية المعلومات المتاحة لمقدمى رأس المال لتحسين كفاءة وانتاجية رأس المال بما يساعد على تحقيق تحسن واستقرار الأداء المالى. وبالتالي يترتب على ذلك تحسن كفاءة عملية إعداد التقارير، بحيث يصبح الأساس فى إعداد التقارير هو ابراز مدى التكامل والتأثير المتبادل بين المعلومات المالية وغير المالية، وكيفية مقابلة احتياجات الأطراف المختلفة من أصحاب المصالح وكيفية تطويع نموذج الأعمال واستراتيجية الشركة حتى يتماشيا مع التغيرات فى البيئة التى تعمل بها الشركة ، وبالتالي تستطيع الشركة مواجهة المخاطر والتحديات وكذلك الاستغلال الأمثل للفرص المتاحة ، ودعم التفكير المتكامل واتخاذ القرارات والاجراءات التى تركز على تحسن الأداء على المدى القصير والمتوسط والطويل (IIRC,2013). ولاشك أن التوسع فى الإفصاح عن المعلومات غير المالية فى صورة تقارير أعمال متكاملة، قد يساعد أصحاب المصالح فى إجراء التقييم الأفضل لأداء الشركة

ومدى قدرتها على التوسع والاستمرار وذلك من خلال توفير مؤشرات مختلفة عن الأداء قد تساهم في تحقيق التحسن المستمر للأداء التشغيلي، وذلك من خلال تحديد نقاط القوة والضعف والتهديدات التي تواجه النشاط، كما ان تحسن الاداء المالى قد يكون مبرر لزيادة مستوى الافصاح رغبة من المديرين فى الحد من مشكلة عدم تماثل المعلومات وتبرير أسباب التحسن المالى للمستثمرين وأيضاً اعطاء أشارات للسوق عن التحسن المالى للشركة، إذا أن الربط بين المعلومات المالية وغير المالية فى التقارير المتكاملة قد يحسن من شفافية بيئة المعلومات لدى الشركة مما يساعد المستثمرين فى تحديد مصادر قيمة واداء الشركة. (Arnold et al., 2012 & Cheng et al., 2014 & Oprüsor, 2014)

تأثير الافصاح وفقاً للتقارير المتكاملة



شكل رقم (١): الأثر ثنائى الاتجاه بين الافصاح وفقاً للتقارير المتكاملة والاداء المالى

ومما سبق يمكن بلورة مشكلة البحث فى التساؤل التالى :

ماهو أثر ثنائية العلاقة بين مستوى الإفصاح وفقاً للتقارير المتكاملة والأداء المالى فى الشركات المساهمة المسجلة فى البورصة المصرية ؟

هدف البحث

فى ضوء مشكلة البحث يتمثل هدف البحث فى :

اختبارأثر ثنائية العلاقة بين مستوى الإفصاح وفقاً للتقارير المتكاملة و الأداء المالى فى الشركات المساهمة المسجلة فى البورصة ويتم ذلك من خلال :

- قياس أثر مستوى الإفصاح وفقاً للتقارير المتكاملة فى الشركات المساهمة المسجلة فى البورصة المصرية على الأداء المالى.
- قياس أثر الأداء المالى على مستوى الإفصاح وفقاً للتقارير المتكاملة فى الشركات المساهمة المسجلة فى البورصة المصرية.

أهمية البحث

فى ضوء مشكلة البحث يتمثل أهمية البحث فى :

- لحد علم الباحثه ندرة الأبحاث التى قامت بقياس مستوى الافصاحات التى تقدمها الشركات المساهمة المسجلة فى البورصة المصرية مع متطلبات الافصاح من خلال التقارير المتكاملة وفقا للمبادئ التى أصدرها IIRC .وتقييم أثرها على الأداء المالى للشركات
- سوف تساعد نتائج الدراسة الحالية الجهات التنظيمية فى التعرف على مدى استعداد الشركات المساهمة المسجلة فى البورصة المصرية للتحويل من التقارير المالية التقليدية إلى إعداد التقارير المتكاملة .
- تساير هذه الدراسة الاتجاهات الحديثة التى تنادى بالتوسع فى الافصاح الاختيارى للحد من عدم تماثل المعلومات، وتعد التقارير المتكاملة خطوة نحو هذا الاتجاه
- نظرا لحدثة مفهوم التقارير المتكاملة فى الفكر المحاسبى، وندرة الابحاث التى تتحدث عن التقارير المتكاملة وأهميتها بالنسبة للشركات، فان الدراسة الحالية سوف تسهم فى تحقيق خطوة جديدة فى هذا المجال. فقد تعد الدراسة الحالية بمثابة إضافة إلى ادبيات الفكر المحاسبى فيما يتعلق بدراسة العلاقة ثنائية الاتجاه بين التقارير المتكاملة والأداء المالى للشركات.

خطة البحث

فى ضوء مشكلة البحث وتحقيقا لأهدافه تتضمن خطة البحث :

- القسم الأول : تقارير الأعمال المتكاملة والأداء المالى.
- القسم الثانى : الدراسات السابقة وتطوير فروض البحث.
- القسم الثالث : تصميم البحث.
- القسم الرابع : مناقشة وتفسير النتائج.

القسم الأول

تقارير الاعمال المتكاملة والاداء المالى للشركة

يهدف هذا القسم توضيح مفهوم التقارير المتكاملة ، ومداخل ونظريات إعداد التقارير المتكاملة، علاقة تقارير الأعمال المتكاملة بالأداء المالى للشركة.

اولا: مفهوم التقارير المتكاملة

تركز التقارير المالية الحالية على الأداء المالى فقط، وهذا لا يعد كافيا لتلبية احتياجات أصحاب المصالح من المعلومات، ولذا بدأت بعض الشركات فى الإفصاح عن معلومات غير مالية فى صورة تقارير مستقلة تتضمن الجوانب البيئية والاجتماعية ضمن التقرير المالى، الا أن هذا الشكل لم يلبي ايضا احتياجات أصحاب المصالح من المعلومات، فهو لا يقدم صورة متكاملة عن النواحي الاقتصادية والاجتماعية وفى نفس الوقت لا يوفر رؤية شاملة عن جوانب الأداء المالى للشركة (اسماعيل ،٢٠١٦). كما يرى (IFAC,2011) أن التقارير المالية الحالية ذات نظرة ضيقة ويجب تطويرها لتصبح تقارير أعمال متكاملة تشمل الإفصاح عن المجالات الاجتماعية، البيئية، الاقتصادية، الحوكمية والاستراتيجية للشركة.

لذا فقد أشارت دراسة كل من (Steyn,2014& IMA,2016&Havlova,2015) إلى أن الحل هو تبني الشركات لمدخل التقارير المتكاملة على اعتبار انها الوسيلة لتوصيل المعلومات المالية وغير المالية فى تقرير واحد إلى أصحاب المصالح، وتخفيض مخاطر المعلومات وبالتالي مساعدتهم فى إتخاذ القرارات. لذا فقد عرف المجلس الدولى للتقارير المتكاملة (IIRC,2013) التقرير المتكامل بأنه رسالة موجزة حول استراتيجية المؤسسة، والحوكمة والأداء والتطلعات فى سياق بيئتها الخارجية، من أجل خلق القيمة على المدى القصير والمتوسط والطويل. وطبقا لتقرير حكومة جنوب افريقيا والتي تلزم القواعد المنظمة لسوق المال فيها الشركات باصدار التقارير المتكاملة. فقد أشار (Perego,2016) التقارير المتكاملة هى التقارير التى تقدم تمثيل شامل ومتكامل عن أداء الشركة من حيث التمويل والاستدامة. كما أشار أن الهدف العام من التقارير المتكاملة هو مساعدة أصحاب المصلحة على تقييم أداء الشركة والحفاظ على قيمتها فى المدى القصير والمتوسط والطويل. كما عرفت دراسة (Harvard Business,2010) أيضا التقارير المتكاملة بأنها التقارير التى تشمل التقارير المالية التى تصدرها الشركات، وتقارير المسؤولية الاجتماعية وتقارير الاستدامة فى تقرير واحد. كما أشارت دراسة (Sierra-García et al,2015) أن التقارير المتكاملة هى التقارير التى توفر معلومات مجمعة عن استراتيجية المنشأة، الحوكمة، الأداء الحالى والمتوقع بطريقة تعكس الوضع الاجتماعى والبيئى للشركة . أى أن التقرير المتكامل يقوم على فكرة الربط والدمج بين المعلومات المالية وغير المالية فى تقرير واحد .

ثانياً: نظريات ومداخل اعداد التقارير المتكاملة .

Stakeholder Theory

نظرية أصحاب المصالح

تهتم هذه النظرية بالعلاقة بين الشركة والمجتمع، وكيف تتصرف الشركة في ظل هذا المجتمع، وما هو رد فعل الشركة تجاه أصحاب المصالح، ووفقاً لهذه النظرية على الشركة أن تأخذ في الاعتبار احتياجات وطلبات المساهمين وأصحاب المصالح الأخرى (حملة الأسهم - الدائنين - الموردين - المنظمات غير الحكومية). لذا قد تلجأ الشركات إلى الإفصاح الاختياري رغبة منها في تحسين صورتها من خلال الاستجابة لطلبات أصحاب المصالح لإقناعهم بأنها تمتثل للمتطلبات الخاصة بهم (حافظ، ٢٠١٦) كما أن التواصل مع أصحاب المصالح يعد عاملاً هاماً في إضفاء الشرعية للتأكيد على التقارير المتكاملة، وذلك من خلال التوافق مع احتياجات ومتطلبات أصحاب المصالح لسد الفجوة المتوقعة بين الأداء المالي والإستدامى وبين ما يحتاج إليه أصحاب المصالح. وأن معرفة الإدارة لمتطلبات أصحاب المصالح أحد المحددات الرئيسية للإفصاح من خلال التقارير المتكاملة . (أحمد ، ٢٠١٩).

Agency Theory

نظرية الوكالة

تعد نظرية الوكالة من أكثر النظريات التي تفسر قيام الإدارة بالإفصاح الاختياري، وذلك نظراً لصعوبة متابعة الملاك وأصحاب المصالح في الشركة لأداء الإدارة فانهم يلجأون إلى مصدر للمعلومات يمكن الاستناد عليه في تقييم الأداء للإدارة ، وتعد التقارير المالية هي المصدر لتلك المعلومات. إلا أنها لم تعد كافية لتحقيق متطلبات أصحاب المصالح. لذا فإن المديرين سوف يقومون بزيادة مستوى الإفصاح من خلال التقارير المتكاملة لتحقيق متطلبات أصحاب المصالح وإقناعهم بأن الإدارة تتصرف على النحو الذي يحقق مصالحهم (Birjandi,2015 & Balago,2014 & Boucková,2015).

Legitimacy Theory

نظرية الشرعية

تركز تلك النظرية على العلاقة القائمة بين الشركة والمجتمع بجميع فئاته، وطبقاً لتلك النظرية فإن استمرارية الشركة مرتبطة بقدرتها على الوفاء بالتزاماتها تجاه المجتمع وتجاه الملاك. لذلك تقوم الشركات بالإفصاح عن المعلومات البيئية والاجتماعية طوعاً وبارادتها من أجل اكتساب الشرعية وتحقيق رفاهية المجتمع ، حيث يعد خطر القبول الاجتماعي من أهم المخاطر التي تواجه الشركات ، وتعد التقارير المتكاملة أحد ادوات إدارة تلك المخاطر من خلال الشفافية التي يحققها التقرير المتكامل. (Ousama et al.,2012) فالتقرير المتكامل يعد وسيلة مهمة لتواصل الشركة مع المجتمع للحفاظ على مشروعيتها من خلال اتباع الاستراتيجيات التي تحقق رفاهية المجتمع الذي تعمل فيه (Velte and Stawinoga,2017)

نظرية الإشارة

Signaling Theory

تركز هذه النظرية على مشكلة عدم تماثل المعلومات، كما توضح النظرية كيف يمكن تخفيض عدم تماثل المعلومات بواسطة طرف لدية معلومات أكثر يقوم بارسالها للأطراف الأخرى، وفي الشركات الكبرى سوف يتجه المديرون نحو تمييز أنفسهم عن الشركات الأخرى من خلال الإفصاح الاختياري عن الأخبار الجيدة، من أجل إيصال الإشارة بالنجاح، لأنه يجب على المديرين استخدام إشارات جديرة بالثقة (عفيفي، ٢٠٠٨) . وتشير نظرية الإشارة إلى أن الشركات ينبغي أن تعزز من الإفصاح عن استدامة الشركة وان تقوم بالتواصل الفعال مع جميع أصحاب المصالح لتحسين سمعة الشركة (Rezaee,2017).

نظرية الاعتماد على الموارد

Resource dependence theory

طبقا لهذه النظرية فان أى شركة هى عبارة عن مجموعة من الموارد الملموسة وغير الملموسة والتي تؤثر على أدائها وقيمتها، وبالتالي هناك ضرورة للإفصاح عن هذه الموارد، وتوضح هذه النظرية تأثير العوامل والقيود البيئية والخارجية على الشركة، ويركز جوهر هذه النظرية على كيفية حصول الشركة على الموارد الاستراتيجية والحيوية التى تعتمد عليها فى خلق ميزة تنافسية مستدامة للبقاء والاستمرار (Chen and Roberts,2010) . ان الإفصاح من خلال التقارير المتكاملة عن الموارد الأساسية فى الشركة (راس المال البشرى - راس المال الصناعى - راس المال المعرفى- راس المال الأجهتاعى) والتي تدخل ضمن نموذج الأعمال قد يساعد على خلق القيمة لكافة أصحاب المصالح .

النظرية المؤسسية

Institutional Theory

تهتم تلك النظرية بدراسة الهيكل التنظيمى للشركة ودراسة أوجه الشبة والاختلاف بين الممارسات فى الشركات، كما ترى تلك النظرية أن الشركة جزء من نظام سياسى واقتصادى وتعليمى وبيئى، وان اتفاق الشركات مع تلك النظم شرطا أساسيا للبقاء والاستمرار، وأن تلك النظم تفرض ضغوطا مؤسسية على الشركات. ولأشك أن الإفصاح من خلال التقارير المتكاملة سوف يساهم فى مواجهة الضغوط التى تفرض على الشركة، حيث يؤدى إلى تعزيز صورة الشركة من أجل البقاء والاستمرار. (Aguilera and Mandojana,2013)

نظرية التكامل فى المحاسبة

The Accounting Constellation theory

تندرج تلك النظرية تحت نظرية المعلومات المتكاملة ، والتي تقوم على تقييم الكفاءة الادارية وقياس الأداء من خلال تحليل علاقة السبب والنتيجة بين الممارسات المحاسبية والمتغيرات التى تشكل النظم الاجتماعية والمؤسسية السائدة فى بيئة الشركة، وتفسر تلك النظرية النقلة النوعية المترتبة على التحول إلى التقارير المتكاملة على مهنة المحاسبة ،حيث تتميز هذه النظرية بنظرتها للإفصاح المتكامل على أنه نتاج للتفاعل بين الشركة المهمة بالحفاظ على سمعتها واستمراريتها فى السوق، والأطراف المختلفة من أصحاب

المصالح المهمة بتقييم قدرة الشركة على خلق القيمة، والجهات التنظيمية والمهنية المسؤولة عن توفير الإطار التنظيمي والمعايير التي يتم من خلالها إعداد وتقييم التقارير المتكاملة. (حسان، ٢٠١٧)

ثالثا: مداخل اعداد التقارير المتكاملة

توجد ثلاث مداخل لاعداد التقارير المتكاملة (أحمد، ٢٠١٩). (Haji and Hossain, 2016)

أ.مدخل التقرير المجمع

وفقا لهذا المدخل يكون التقرير المتكامل قائمة واحدة تجمع بين التقرير المالي وتقرير الاستدامة، وهذا يعطى إشارة إلى تساوى أهمية الأداء المالي وأداء الإستدامة.

ب.مدخل التقرير المتكامل

وفقا لهذا المدخل يوضح التقرير المتكامل الروابط بين الأداء المالي والاستدامة، ويفصح عن الآثار المالية والاستدامة وعلاقة الإستدامة باستراتيجية الأعمال، وبرغم عدم وجود مثال لتلك الدرجة من التكامل إلا أن الجهود المتعلقة بالإفصاح عن القضايا البيئية والاجتماعية الهامة ماليا تعد خطوة جيدة.

ج.مدخل التقرير الكلى

وفقا لهذا المدخل يتم اعداد تقرير واحد من المنظور الكلى للأعمال وأصحاب المصالح ويعبر تعبيراً سليماً عن قيمة الشركة ونموذج أعمالها.

رابعا: التقارير المتكاملة والاداء المالى.

قبل استخدام التقارير المتكاملة ركزت الدراسات على أهمية الإفصاح عن المعلومات المالية وتأثير تلك المعلومات على أداء الشركة. ولم تنظر إلى أى مدى قد يكون للمعلومات غير المالية تأثير على أداء الشركة (Beaver, 2002 & Ernst and Young, 2014). فقد ركزت الدراسات على حقيقة أنه لا يوجد اتفاق بين القيمة الدفترية والقيمة السوقية للعديد من الشركات ، مما دعى إلى اكتشاف العوامل الخفية (المعلومات غير المالية) التي تسببت في هذا التباين (Lourenco et al., 2014).

ان مسألة العلاقة بين ربحية الشركة والإفصاح الاختيارى عن المعلومات المالية للشركة مسألة معقدة. حيث تشير نظريات الإفصاح الرئيسية إلى وجود علاقة ايجابية بين ربحية الشركة والإفصاح الاختيارى عن المعلومات المالية. فقد أشار (Najm and Tufail, 2013) إلى أنه بناءً على نظرية الوكالة، من المفترض أن تتحكم الممارسات المحاسبية والإفصاح الاختيارى في تضارب المصالح بين المساهمين والدائنين والمديرين ، في حين تشير دراسة (Horn et al., 2017) إلى أن هذه العلاقة غير متسقة طوال الوقت، فكلما ارتفع مستوى ربح الشركة انخفض مستوى الإفصاح الاختيارى عن المعلومات المالية . حيث قد تستخدم الإدارة هذه المعلومات في قضايا شخصية، مثل الحصول على مزيد من المكافآت أو ضمان استقرارها داخل المنظمة. وقد حاولت نظريات الإفصاح حسم الأمر حول الربحية لأى شركة على المدى الطويل. فقد أشارت نتائج كل

من (Marston and Polei, 2004 & Oyelere et al., 2003 & Larrán and Giner, 2002) إلى وجود علاقة إيجابية بين مستوى الإفصاح وربحية الشركة. حيث يستخدم مديري الشركات الإفصاح الاختياري كأداة لتعزيز صورة الشركة في نظر المستثمرين والدائنين وفي الوقت نفسه زيادة أجورهم وتأمين مراكزهم في الشركة. كما أشار كل من (Anton et al. 2004 & Gul and Leung 2004) إلى وجود تأثير إيجابي للربحية على كمية المعلومات التي تم الإفصاح عنها اختياريًا من قبل الشركات متعددة الجنسيات المدرجة في بورصة نيويورك والشركات المدرجة في هونغ كونغ.

تشير نظرية الإشارة إلى أن الربحية هي مؤشر جيد لجودة الاستثمار العالية المستوى في الشركة، وفي نفس الوقت تقليل المخاطر المرتبطة بالحصول على التمويل بتكلفة عالية. فعدم القدرة على الحصول على التمويل المطلوب أو الحصول على التمويل بتكلفة عالية، قد يرجع إلى القيود المفروضة على الائتمان أو عدم القدرة على الاقتراض، وعدم القدرة على إصدار الأسهم، فالقيود على رأس المال تلعب دورًا رئيسيًا في اتخاذ القرارات الاستراتيجية والتي تؤثر على القرارات الاستثمارية من خلال التأثير على خيارات هيكل رأس المال، ولكن مع تقديم الشركات للتقارير المتكاملة وتقارير الاستدامة تتخفف تلك القيود. ويرجع ذلك إلى زيادة الشفافية حول الأثر الاجتماعي والبيئي والإداري للشركات، كما يرجع إلى انخفاض تكاليف التعاقد الإجمالية وإمكانية توليد الأرباح نتيجة لنجاح الأداء الاجتماعي في إشراك أصحاب المصلحة والحد من السلوك الانتهازي. وبالتالي فإن انخفاض تكاليف الوكالة من خلال إشراك أصحاب المصلحة وزيادة الشفافية من خلال الإفصاح في التقارير المتكاملة يؤدي إلى انخفاض تكلفة رأس المال، وجذب المستثمرين القادرين على تمويل الاستثمارات (Cheng and Seraphim, 2014). كما أشار (Martínez-Ferrero et al., 2015) أن الإفصاح عن الأداء البيئي والاجتماعي ينبع من أن المعلومات المتعلقة بالأداء البيئي والاجتماعي ذات طبيعة مالية وكمية، مما يجعلها تؤثر تأثيرًا مباشرًا في المركز المالي للشركة وبالتالي تؤثر على الأداء المالي لتلك الشركات. وفي ذات السياق فقد أوضح (Adams et al., 2014 & Battaglia et al., 2015) أن تقارير الاستدامة تعمل على تحسين القيمة السوقية المتوقعة مستقبليًا للشركة، كما تعمل على تخفيض عدم تماثل المعلومات وتحسين سمعة الشركة ودعم المركز التنافسي للشركة وهو ما قد ينعكس على الأداء المالي. كما أوضحت أيضًا دراسة (García and Gámez, 2017) أن التقارير المتكاملة تساعد في تخفيض عدم تماثل المعلومات، وتخفيض مشاكل الوكالة وتسهيل اتخاذ القرارات وتحسين المعلومات بين المستثمرين. وفي هذا السياق فقد أشار (Barth et al., 2016) إلى أهمية التقارير المتكاملة للمستثمرين، وتوضيح ما إذا كان دمج التقارير يرتبط بكل من السيولة، التدفقات النقدية المتوقعة، وقيمة الشركة وقد اعتمدت الدراسة على بيانات من جنوب إفريقيا وانتهت النتائج إلى وجود علاقة إيجابية بين التقارير المتكاملة وكلا من السيولة وقيمة الشركة والتدفقات النقدية المتوقعة، فالتقارير المتكاملة يمكن أن تحسن نوعية المعلومات المتاحة وبالتالي

تحسن من قدرة المستثمرين على تقدير التدفقات النقدية المستقبلية. ونتيجة لذلك توفر التقارير المتكاملة نظرة أكثر شمولية لقيمة الشركة وتمكن من تحسين رصد قرارات المديرين ، وهو ما قد ينعكس على الأداء المالى للشركة. كما أشارت دراسة(أحمد ، ٢٠١٥) إلى أن الإفصاح السردى للمعلومات غير المالية فى التقارير المالية يعمل على مساعدة المحللين الماليين فى أداء أعمالهم وتحسين قدرتهم على التنبؤ، حيث يوفر الإفصاح السردى معلومات شاملة عن (الآثار الاقتصادية- الاجتماعية والبيئية- الأصول غير الملموسة- رأس المال الفكرى)، كما يقدم الإفصاح السردى معلومات وتفاصيل إضافية عن أداء واستراتيجية الشركة وأهدافها، وبالتالي يعد مصدر هام للمحللين الماليين حيث يخفض من درجة عدم تماثل المعلومات وهو ما قد ينعكس على دقة تنبؤات المحللين الماليين فقد تعمل التقارير المتكاملة على تعزيز المساءلة وزيادة الشفافية (Roxana-Ioana and Petru,2017). وفى هذا السياق فقد اختبر (Zhou et al., 2017) الدرجة التي يؤثر بها إفصاح المالى وفقا للتقارير المتكاملة IR في جنوب أفريقيا على دقة توقعات المحللين وتكلفة رأس المال، وقد انتهت نتائج الدراسة إلى أن تنفيذ الإفصاح المالى وفقا للتقارير المتكاملة IR من قبل الشركات رفعت دقة توقعات المحللين و خفضت تكلفة رأس المال .كما أوضح (Schuttz and tsikwe,2011) أن المنشأة فى حالة الدمج بين المعلومات المالية والاقتصادية والاجتماعية والبيئية فى أعمالها من خلال التقارير المتكاملة سوف تصبح أكثر قدرة على خلق القيمة على المدى الطويل. كما أشار Lee and Yeo, 2016& (Bernardi and Stark, 2018) إلى وجود علاقة إيجابية بين أداء الشركة والإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة IR وعلى وجه التحديد في المؤسسات الكبيرة والمعقدة، فالتقارير المتكاملة تعمل على تحسين نظم الرقابة الداخلية بالشركة لانتاج معلومات غير مالية ذات موثوقية فى الوقت المناسب ، وهو ما قد يؤثر على تحسين العلاقات مع أصحاب المصالح (IMA,2016). حيث تعمل التقارير المتكاملة على تحسين جودة الأداء البيئي والاجتماعي وهو ما قد ينعكس على الأداء المالى.(Churet and Eccles, 2014) وقد أكدت نتائج دراسة (Frias - Aceituno et al., 2013) هذه النتيجة الإيجابية للتقارير المتكاملة على أداء الشركة.

القسم الثانى

الدراسات السابقة وتطوير فروض البحث

يهدف هذا القسم إلى دعم الدراسات التحليلية فى القسم السابق ، بدراسات اختبارية عن طبيعة العلاقة بين متغيرات البحث بما يسهم فى تطوير الفروض.

الدراسات السابقة التى اهتمت بدراسة العلاقة بين مستوى الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة والأداء المالى. اتجه كثير من الدراسات فى الفترة الاخيرة بتحليل العلاقة بين مستوى الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة والأداء المالى، وبمراجعة الدراسات السابقة اتضح انها تشمل وجهتى نظر متعارضة بشأن هذه العلاقة بين الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة والأداء المالى.

فقد توصلت نتائج دراسة (Barth et al.,2016) والتى إجريت على عينة من الشركات المسجلة فى بورصة جوهانسبرج، مكونة من ١٠٠ شركة فى الفترة من (٢٠١١-٢٠١٣) ، إلى وجود علاقة ارتباط موجبة بين التقارير المتكاملة وبين سيولة الأسهم والمقاسة ب Bid- ask spreads ، وقد اعتمدت تلك الدراسة على مؤشر بديل لقياس مستوى الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة، يعتمد هذا المؤشر على بيانات من خارج الشركة، حيث تمثل هذا المؤشر فى نظام تسجيل نقاط عند تقييم الشركة ، وقد فسرت الدراسة تلك النتائج بان قيمة الأسهم تتأثر دائما بالقيمة المتوقعة للتدفقات النقدية خلال فترة الدراسة. كما استهدفت دراسة (Lee and Yeo,2016) اختبار العلاقة بين مستوى الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة والأداء المالى، وقد إجريت الدراسة على عينة من الشركات المقيمة فى بورصة جوهانسبرج واعتمدت الدراسة على مؤشركون من ٨ بنود لقياس مستوى الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة (الرؤية التنظيمية للشركة وسياق التشغيل organizational over view and operating context - الحوكمة Governance - نماذج الأعمال Business model - الفرص والمخاطر Opportunities and risks - استراتيجية وخطط توزيع الموارد Strategy and resource allocation plans - الأداء والنواتج Performance and outcomes - الأفاق المستقبلية للشركة Future outlook - أسس الإعداد والعرض preparation and presentation. وقد تم الاستناد فى تصميم المؤشر إلى إطار التقارير المحدد من (IIRC,2013) وقد قسمت الدراسة كل بعد من الأبعاد إلى خمس ابعاد لتقييم مستوى الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة، يتراوح تقييم البعد بين (صفر،٥)، صفر تعنى عدم الالتزام بالإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة ، (٥) تعنى الالتزام الكامل بالإفصاح وفقا للتقارير. وانتهت النتائج بوجود علاقة ارتباط موجبة بين ارتفاع مستوى الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة والأداء المالى. وتتسق تلك النتيجة مع ماتوصلت اليه نتائج دراسة (Wen and Heong,2017) والتى استهدفت اختبار العلاقة بين مستوى الإفصاح فى التقارير المتكاملة والأداء المالى، وقد إجريت الدراسة على عينة من الشركات الماليزية فى الفترة من (٢٠١٢-٢٠١٥)، واعتمدت الدراسة فى قياس مستوى الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة

على مؤشر مكون من ٨ بنود (نظرة عامة للشركة - نموذج الاعمال - الحوكمة - الفرص والمخاطر - الاستراتيجية وتخصيص الموارد-الافاق والتحديات- اسس العرض والاعداد- الأداء) في حالة توافر البند باخذ القيمة (١) وعدم توافر ياخذ (صفر). وقد أشارت النتائج إلى وجود علاقة ايجابية بين الحوكمة، نموذج الأعمال، الفرص والمخاطر، الإفصاح عن الأداء وبين الأداء المالى للشركة مقاسا بمعدل العائد على الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية كما تتسق تلك النتيجة مع دراسة (Albetairi et al, 2018) والتي استهدفت اختبار تاثير الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة على الأداء المالى ، وقد اجريت الدراسة على عينة مكونة من خمس شركات تأمين فى البحرين فى الفترة من (٢٠١٢-٢٠١٥) وقد استخدمت الدراسة تحليل المحتوى للتقارير المالية، لتحديد مدى التزام الشركات بالإفصاح وفقا لبنود التقارير المتكاملة (نظرة عامة للشركة - نموذج الاعمال - الحوكمة - الفرص والمخاطر - الاستراتيجية وتخصيص الموارد-الافاق والتحديات- اسس العرض والاعداد- الأداء) فى حالة توافر البند باخذ القيمة (١) وعدم توافر ياخذ (صفر). وقد اشارت النتائج بوجود علاقة موجبة الأداء المالى للشركة وبين كل من نموذج الأعمال والاستراتيجية وتخصيص الموارد، وعلاقة سالبة بين الفرص و المخاطر والأداء المالى للشركة. وتتسق تلك النتيجة أيضا مع ما توصلت اليه دراسة (Pavlopoulos et al, 2019) والتي استهدفت اختبار مستوى الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة على الأداء المالى ،وقد إجريت الدراسة على عينة مكونة من ٨٢ شركة فى الفترة من (٢٠١١-٢٠١٥)، وقد أشارت النتائج بوجود علاقة ايجابية بين مستوى الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة والأداء المالى للشركة.

وتختلف تلك النتائج مع نتائج دراسة (Suttipun, 2017) التى استهدفت مقارنة مدى ومستوى الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة فى الشركات المدرجة فى بورصة تايلند والشركات غير المدرجة فى البورصة وكذلك مقارنة مستوى الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة فى الشركات الجائزة للمسئولية الاجتماعية والشركات غير الجائزة للمسئولية الاجتماعية وقد إجريت الدراسة على عينة مكونة من ١٥٠ شركة فى الفترة من (٢٠١٢-٢٠١٥) وقد اعتمدت الدراسة على اسلوب تحليل المحتوى لتحديد مدى ومستوى الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة ، واشارت النتائج بوجود علاقة سالبة بين الافصاح وفقا للتقارير المتكاملة والأداء المالى للشركة .كما تختلف تلك النتيجة مع ما توصلت اليه دراسة (Churet and Eccles, 2014) والتي استهدفت دراسة العلاقة بين ممارسات التقارير المتكاملة وجودة الأداء البيئى والاجتماعى والحوكمى من ناحية والعلاقة بين ممارسات التقارير المتكاملة والأداء المالى من ناحية أخرى . وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة معنوية بين ممارسات التقارير المتكاملة وجودة الأداء البيئى والاجتماعى والحوكمى وعدم وجود علاقة بين التقارير المتكاملة والأداء المالى، وتفسر الدراسة ذلك إلى أن مفهوم التقارير المتكاملة هو مفهوم حديث ، والممارسات مازالت مبكرة وفى بدايتها ، ومع مرور الوقت وتحسن الممارسات ووجود إلزام بها سيتحسن الأداء المالى فى المستقبل. وتتسق

تلك النتيجة مع مت توصلت اليه دراسة (Dube, 2018) والتي استهدفت اختبارالعلاقة بين التقارير المتكاملة والأداء المالي لعينة مكونة من ٤٠ شركة مسجلة في بورصة جوهانسبرج في الفترة من (٢٠١٢-٢٠١٧) وقد أشارت النتائج بأنه لا يوجد ارتباط بين الاختلاف في جودة التقارير المتكاملة والاداء المالي للشركات.

يتضح من العرض السابق للدراسات السابقة أن نتائج تلك الدراسات انقسمت بين نتائج مؤيدة للعلاقة الايجابية بين الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة والأداء المالي (Albetairi et al, 2018) (Pavlopoulos et al, 2019 & Wen and Heong, 2017) وقد اعتمدت تلك الدراسات في تفسير النتائج على ان الشركات ذات الأداء المالي الأفضل وقيمة الشركة الأعلى تميل إلى تلبية متطلبات المعلومات المالية وغير المالية لأصحاب المصلحة ، (Nasi et al, 1997) كما انه طبقا لنظرية الوكالة يمكن للتقارير المتكاملة أن تقلل من النزاعات بين مالكي الشركات والمديرين من خلال زيادة الأداء المالي ، مع كسب الشركات للأرباح التي قد تعوض تكلفة الإفصاحات المتكاملة. (Frias-Aceituno et al, 2014) ، ودراسات مؤيدة للعلاقة السلبية بين الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة والأداء المالي (Suttipun, 2017) وقد اعتمدت تلك الدراسات في تفسير النتائج على ان زيادة مستوى الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة قد يؤثر على الأداء المالي فطبقا لنظريات التمويل المقيدة للإفصاح عن المعلومات للأطراف الخارجية وخاصة المنافسون وهيئات سوق المال ترى تلك النظريات أن الإفصاح عن المعلومات المتعلقة باستراتيجية الشركة ونماذج الأعمال قيد التنفيذ والفرص والتحديات المحيطة بالشركة إلى المنافسين قد يضر بالشركة ويؤثر على الاداء المالي للشركة (Stent and Dowler, 2015).. **كما اوضحت نتائج دراسة كل من (Churet and Eccles, 2014) & Dube , 2018)** بعدم وجود علاقة بين الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة والأداء المالي. واعتمدت تلك الدراسات في تفسير نتائجها على ان مفهوم التقارير المتكاملة مازال حديث نسبيا ومع الوقت سوف يتحسن الافصاح وفقا للتقارير المتكاملة وخاصة في وجود إلزام بالافصاح عنها.

يتضح من ذلك أن الجدل الأكاديمي مازال مستمرا حول تلك العلاقة، وهذا ما دعا الباحثة لدراسة العلاقة بين التقارير المتكاملة والأداء المالي وخاصة أن معظم الدراسات إجريت على أسواق متقدمة تختلف خصائصها عن خصائص السوق المصري.

اعتمدت الدراسات السابقة على دراسة العلاقة بين الافصاح وفقا للتقارير المتكاملة والاداء المالي من اتجاه واحد فقط ، أي دراسة تأثير التقارير المتكاملة على الأداء المالي. واعتمدت تلك الدارسات في تفسير نتائجها ان الافصاح وفقا للتقارير المتكاملة باعتباره توسعا في الإفصاح يحد من عدم تماثل المعلومات بين أصحاب المصالح، فيرسل اشارات إضافية للمستثمرين باحتياجاتهم من المعلومات غير المالية بخلاف المعلومات المالية ، وهو ما قد يدعم التوقعات عن الأرباح والتدفقات النقدية الخاصة بالشركة بالإضافة إلى المخاطر

المحيطة بالشركة مما ينعكس على تقييم اداء المالى للشركة ،كما زيادة الافصاح قد يؤثر على الأداء المالى للشركة من خلال زيادة التدفقات النقدية لحملة الأسهم والتي تحدث كنتيجة للحد من مشاكل عدم تماثل المعلومات بين اصحاب المصالح (Hassan et al.,2009).إلا أنه من جانب آخر اوضحت نظرية الإشارة أنه كلما تحسن مستوى الأداء المالى للشركة وازدادت ربحية الشركة قد يدفع هذا التحسن مديرى الشركة الى زيادة مستوى الافصاح فى التقارير المالية لتبرير مكافاتهم وارسال اشارات عن تحسن الأداء المالى للشركة (Wallace et al., 1994). وهو ما يعنى ان العلاقة بين الافصاح المحاسبى والأداء المالى علاقة ثنائية الاتجاه "bidirectional". فالافصاح وفقا للتقارير المتكاملة يترتب عليه تحسن الاداء المالى ، وتحسن الاداء المالى يدفع المديرين لمزيد من الافصاح لارسال اشارات عن تحسن الاداء. لذا سوف تهتم الدراسة الحالية بدراسة العلاقة ثنائية الاتجاه "bidirectional" بين مستويات لأفصاح وفقا للتقارير المتكاملة والاداء المالى

ويتم اختبار تلك العلاقة الثنائية بين مستوى الأفصاح وفقا للتقارير المتكاملة والأداء المالى فى الشركات المساهمة المسجلة فى البورصة المصرية . **من خلال صياغة الفرضين التاليين :**

الفرض الأول : يوجد علاقة بين مستوى الأفصاح وفقا للتقارير المتكاملة والأداء المالى فى الشركات المساهمة المسجلة فى البورصة.

الفرض الثانى : يوجد علاقة بين الأداء المالى ومستويات الأفصاح وفقا للتقارير المتكاملة فى الشركات المساهمة المسجلة فى البورصة المصرية .

القسم الثالث

تصميم البحث

أولاً: مجتمع وعينة البحث.

تتطلب الدراسة الحالية ان يتضمن مجتمع الدراسة الشركات التي تصدر تقارير وفقاً للآطار المفاهيمي للتقارير المتكاملة الصادر عن (IIRC,2013) أو الشركات التي تصدر تقارير عالية الجودة متوافقة مع خصائص الإفصاح وفقاً للتقارير المتكاملة، ولكنها لا تصدر تحت مسمى التقارير المتكاملة. يشمل مجتمع الدراسة جميع الشركات المساهمة المدرجة في البورصة المصرية خلال الفترة (٢٠١٤-٢٠١٨). حيث بلغ عدد الشركات المساهمة المسجلة في البورصة المصرية ٢٢٠ شركة وفقاً للتقرير السنوي للبورصة لسنة ٢٠١٨. استبعاد البنوك وشركات التأمين والخدمات المالية لما للإفصاح عن تقاريرها من طبيعة خاصة. استبعاد بعض الشركات لعدم توافر البيانات المتعلقة بمتغيرات الدراسة. وقد أسفر تطبيق المعايير السابقة عن اختيار (١٢٠) شركة مساهمة مسجلة بالبورصة المصرية، ٦٠٠ مشاهدة لتمثل عينة الدراسة. ويوضح الجدول (١) التالي شركات عينة الدراسة مصنفة على أساس قطاعي على النحو التالي.

جدول رقم (١) التصنيف القطاعي لعينة البحث.

مسلسل	القطاع الصناعي	عدد شركات العينة	نسبة شركات العينة
١	موارد أساسية	١٢	١٠%
٢	أغذية ومشروبات	١٢	١٠%
٣	رعاية صحية وأدوية	١٦	١٣,٣%
٤	عقارات	١٤	١١,٦%
٥	سياحة وترفيه	١٣	١٠,٨%
٦	كيماويات	١١	٩,١%
٧	منتجات منزلية	١٢	١٠%
٨	تشبيد وبناء	١٥	١٢,٥%
١١	موزعون وتجارة تجزئة	١٥	١٢,٥%
	إجمالي	١٢٠	١٠٠%

ثانياً : مصادر جمع البيانات

تم جمع البيانات المتعلقة بمتغيرات الدراسة من التقارير المالية المنشورة والإيضاحات المتممة لها من موقع البورصة المصرية، شركة مصر لنشر المعلومات، المواقع الإلكترونية الخاصة بالشركات محل الدراسة، النشرات الدورية لهيئة الرقابة المالية، موقع مباشر .

ثالثاً : نماذج البحث

تعتمد الباحثة في اختبار فرضين البحث على نموذج للانحدار الخطي المتعدد لاختبار ثنائية العلاقة بين مستوى الإفصاح وفقاً للتقارير المتكاملة والأداء المالي للشركات.

نموذج (١): اختبار الفرض الأول: أثر مستوى الإفصاح وفقاً للتقارير المتكاملة على الأداء والمالي.

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 IR_{Sore}_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 SGROW_{it} + \varepsilon_{it} \quad (١)$$

حيث أن :

ROA _{it}	: معدل العائد على الأصول للشركة i في العام t.
IRSore _{it}	: مؤشر مستوى الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة
LEV _{it}	: نسبة الرفع المالي للشركة i في العام t.
SIZE _{it}	: حجم الشركة i في العام t.
SGROW _{it}	: معدل نمو المبيعات للشركة i في العام t.
ε _{it}	: الخطأ للشركة i في العام t.

نموذج (٢): اختبارالفرض الثانى:أثر الأداء المالى على مستوى الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة .

$$IRSore_{it} = \beta_0 + \beta_1 ROA_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 SGROW_{it} + \varepsilon_{it} \quad (٢)$$

حيث أن :

ROA _{it}	: معدل العائد على الأصول للشركة i في العام t.
IRSore _{it}	: مؤشر مستوى الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة
LEV _{it}	: نسبة الرفع المالي للشركة i في العام t.
SIZE _{it}	: حجم الشركة i في العام t.
SGROW _{it}	: معدل نمو المبيعات للشركة i في العام t.
ε _{it}	: الخطأ للشركة i في العام t.

رابعا : التعريف الاجرائى لمتغيرات البحث

Independent Variable

المتغير التابع

▪ **الأداء المالى للشركة :** ROA_{it}

يمثل الأداء المالى أحد عناصر تقييم الشركات، ويتم قياسه من خلال معدل العائد على الأصول (ROA) صافى الربح بعد الضرائب مضافا اليه مصروف الفائدة الخالى من الضرائب على متوسط إجمالي الأصول خلال الفترة. وذلك وفقا للعديد من الدراسات التى استخدمت هذه المؤشر كمقياس للأداء المالى والمحاسبى للشركات (Lotfi, & Ifleh, 2016& Carlucci Rossi,2014)

Dependent Variable

المتغير المستقل

▪ **مستوى الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة** IRSore_{it}

سوف تعتمد الدراسة على مؤشر بديل Proxy لقياس هذا المستوى من الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة، فقد اعتمدت دراسة كل من (Zhou et al.,2016&Rambaud and Richard, 2015) على مؤشرات بديلة عديدة لقياس مستوى الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة. وقد اعتمدت الدراسة على المؤشر المستخدم فى دراسة (Lee and Yeo,2016) يعتمد هذا المؤشر على جمع البيانات باستخدام تحليل المحتوى Content analysis، لبحث مدى توافر تلك الأبعاد مجتمعة

بالتقارير المالية للشركات المسجلة في البورصة المصرية، وقد استخدمت الدراسة هذا المؤشر للأسباب التالية :

■ المؤشرات البديلة التي استخدمت كمؤشر بديل لقياس مستوى الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة مثل مؤشر ESG الصادر عن قاعدة بيانات Bloomberg، ومؤشر CGVS المستخرج من قاعدة بيانات ASSET4 الصادر عن قاعدة بيانات Thomson Reuters، ومؤشر KLD لقياس المسؤولية الاجتماعية والبيئية والحوكمة لافضل ٣٠٠٠ شركة أمريكية، هي في الأساس مؤشرات لقياس الأداء الاجتماعي والبيئي وليس لقياس مستوى الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة (فريد ،٢٠١٨)، هذا بالإضافة أنه ليس شرطاً ارتفاع مستوى الإفصاح عن الاداء البيئي والاجتماعي ان يصاحبه ارتفاع مماثل لمستوى الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة .

سوف تعتمد الدراسة الحالية على المؤشر المستخدم في دراسة (Lee and Yeo,2016) وقد تضمن هذا المؤشر الأبعاد التالية: (١) الرؤية التنظيمية للشركة وسياق التشغيل organizational over view and operating context ، (٢) الحوكمة Governance. (٣) نماذج الأعمال Business model. (٤) الفرص والمخاطر Opportunities and risks. (٥) استراتيجية وخطط توزيع الموارد Strategy and resource allocation plans. (٦) الأداء والناتج Performance and outcomes. (٧) الأفق المستقبلية للشركة Future outlook. (٨) أسس الإعداد والعرض preparation and presentation. وقد تم الاستناد في تصميم المؤشر إلى إطار التقارير المحدد من (IIRC,2013) وقد قسمت الدراسة كل بعد من الأبعاد إلى خمس ابعاد لتقييم مستوى الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة، يتراوح تقييم البعد بين (صفر،٥)، صفر تعني عدم الالتزام بالإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة ، (٥) تعني الالتزام الكامل بالإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة وبالتالي سوف تتراوح درجة الشركة على المؤشر بين (صفر، ٢٠٠) ، وكلما حصلت الشركة على درجة مجمعة لجميع الأبعاد أعلى كلما دل ذلك على زيادة مستوى الإفصاح. وللتأكد من صحة جمع تلك الابعاد والمعلومات تم عرض التقارير السنويه على بعض المتخصصين لقراءة تلك الابعاد والمعلومات في التقارير المالية . (Aly et al.,2018)

Control variables

المتغيرات الرقابية

LEV_{it}

■ الرفع المالي

أشار (De Villiers et al., 2017) إلى وجود علاقة ارتباط قوية بين مستوى الالتزام بأعداد التقارير المتكاملة ومستوى الرافعة المالية للشركة وقد فسر ذلك بالحاجة إلى المعلومات من قبل المقرضين الخارجيين. (Annandale et al. 2004 & Iatridis ,2012) أوضح أن التقارير المتكاملة كنظام معلومات يمكن أن يساعد الإدارة في عرض المعلومات التي يحتاجها المقرضين مما يساهم في التخفيف

من المخاطر وهو ما قد ينعكس على تخفيض تكلفة الاقتراض . وفقاً لـ (O'Sullivan et al. 2008)، فقد أوضح العلاقة بين الرافعة المالية القوية والتقارير المتكاملة. يمكن للتقارير المتكاملة أن تخفف عدم تناسق المعلومات، مما يقلل من احتمال تخلف المقترض عن السداد ، مما يترتب عليه تخفيض تكلفة رأس المال. لذلك قد يهدف التقرير المتكامل إلى الحصول على رأس المال بأقل تكلفة. يتم قياس الرافعة المالية من خلال إجمالي الالتزامات للشركة i في نهاية العام t مقسومة على إجمالي الأصول للشركة i في نهاية العام t .

■ حجم الشركة $SIZE_{it}$

يعد حجم الشركة من المتغيرات التي يجب أن تأخذ في الحسبان في دراسة العلاقة بين التقارير المالية والأداء المالي، فطبقاً لنظريته أصحاب المصالح ، في الشركات الأكبر حجماً، تستحوذ تلك الشركات على اهتمام العديد من المستخدمين نظراً لتنوع فئات أصحاب المصالح ، وبالتالي قد تتجه إلى مزيد من الإفصاح بهدف تخفيض التعارض في المصالح وتلبية احتياجات أصحاب المصالح المتعددة من المعلومات، ويقاس حجم الشركة باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول للشركة i في نهاية العام t . (Lee and Yeo,2016)

■ معدل نمو المبيعات $SGROW_{it}$

يعد معدل نمو المبيعات من المتغيرات التي يجب أن تؤخذ في الحسبان في دراسة العلاقة بين التقارير المالية والأداء المالي ، وتقاس بالفرق بين مبيعات في الفترة t الحالية و المبيعات في الفترة السابقة $t-1$ مقسومة على مبيعات الفترة السابقة $t-1$. (Lee and Yeo,2016)

جدول (٢) التعريف الإجرائي لمتغيرات البحث

مصدر البيانات	التعريف الاجرائى	المتغير	
		اسم المتغير	رمز المتغير
المتغيرات المستقلة			
تقارير الاستدامة وتقارير المسؤولية الاجتماعية.	مؤشر مركب من ثمانية ابعاد وهى : (١) الرؤية التنظيمية للشركة وسياق التشغيل. (٢) الحوكمة. (٣) نماذج الأعمال. (٤) الفرص والمخاطر. (٥) استراتيجية وخطط توزيع الموارد. (٦) الأداء والنواتج. (٧) الأفاق المستقبلية للشركة. (٨) أسس الإعداد والعرض. وقد قسمت الدراسة كل بعد من الأبعاد إلى خمس ابعاد لتقييم مستوى الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة، يتراوح تقييم البعد بين (صفر،٥)، صفر تعنى عدم الالتزام بالافصاح وفقا للتقارير المتكاملة، (٥) تعنى الالتزام الكامل بالافصاح وفقا للتقارير المتكاملة وبالتالي سوف تتراوح درجة الشركة على المؤشر بين (صفر، ٢٠٠) ، وكلما حصلت الشركة على درجة مجمعة لجميع الأبعاد أعلى كلما دل ذلك على زيادة مستوى الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة(Lee and Yeo,2016)	IRSore _{it}	مؤشر مستوى الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة
المتغير التابع			
القوائم المالية للشركات	صافى الربح بعد الضرائب مضافا اليه مصروف الفائدة الخالى من الضرائب على متوسط إجمالى الأصول خلال الفترة	ROA _{it}	الأداء المالى للشركة
المتغيرات الرقابية			
القوائم المالية للشركات	اللوغاريتم الطبيعي لإجمالى الأصول للشركة i فى نهاية العامt	SIZE _{it}	حجم الشركة
	إجمالى الالتزامات مقسومة على إجمالى الأصول	LEV _{it}	الرافعة المالية
	الفرق بين مبيعات فى الفترة الحالية t و المبيعات فى الفترة السابقة t-1 مقسومة على مبيعات الفترة السابقة t-1 .	SGROW _{it}	معدل نمو المبيعات

بعد صياغة نماذج البحث ، وكذلك التعريف الإجرائي للمتغيرات، تقوم الباحثة فى القسم الخامس بتحليل نتائج الدراسة ، ومناقشة وتفسير النتائج.

القسم الرابع

مناقشة وتفسير النتائج

أولا اختبار صلاحية البيانات للتحليل الأحصائي

اعتمدت الباحثة عند تحليل البيانات على نموذج الانحدار الخطى المتعدد Multiple Linear Regression Model لاختبار العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة والرقابية، كما اعتمدت الباحثة فى تقدير معلمات نموذج الانحدار على طريقة المربعات الصغرى العادية Ordinary Least Squares Analysis، نظرا لانها تعطى تقديرات خطية وغير متحيزة Un biasedness، وذات أقل تباين Minimum Variance، وحتى يمكن استخدام طريقة المربعات الصغرى فى تقدير معلمات نموذج الانحدار فيجب توافر عدة افتراضات. (عنانى، ٢٠١١)

يتم اختبار توافر تلك الافتراضات بالنسبة لكل من نموذجين الدراسة:

أ. الارتباط الذاتى بين الاخطاء (استقلال الأخطاء) Autocorrelation

اعتمدت الباحثة على اختبار (Durbin – Watson) لفحص مدى وقوع النموذج فى هذه المشكلة أم لا. فقد تؤدي تلك المشكلة إلى أثر غير حقيقى للمتغيرات المستقلة على المتغير التابع، وقد اشارت نتائج هذا الاختبار الى أن قيمة درين – واطسون بالنسبة للنموذج الأول فى الاختبار تساوى (١,٨٨٥). وبالنسبة للنموذج الثانى (٢,٥٥٥)، ويتضح من ذلك أنه لا يوجد ارتباط ذاتى بين الأخطاء، وان كل من النموذج الاول والثانى لايعانى من هذه المشكلة .

ب. عدم وجود ارتباط خطى تام بين المتغيرات المستقلة. Multi-collnearity

اعتمدت الباحثة على معامل تضخم التباين (VIF) Variance Inflation Factor للتأكد من عدم وجود ارتباط خطى بين المتغيرات، وتوصلت الباحثة إلى أن درجة الارتباط الخطى فى النموذج منخفضة ، حيث أن جميع قيم معاملات التضخم (VIF) لمتغيرات نموذج الانحدار لم تتجاوز (١٠)، وقيمة التباين المسموح به أكبر من (٠,٠٥)، وهذا يشير إلى عدم وجود مشكلة التداخل الخطى فى نموذج الدراسة (O'brien,2007).

جدول (٣) نتائج اختبار التداخل الخطى للنموذج الأول

المتغير	تضخم البيانات (VIF)	التباين المسموح به (Tolerance)
LEV _{it}	١,٠٠٥	,٩٩٥
SIZE _{it}	١,٠٠٨	,٩٩٢
SGROW _{it}	١,٠١٢	,٩٨٨
IRSore _{it}	١,٠١٤	,٩٨٦

جدول (٤) نتائج اختبار التداخل الخطى للنموذج الثانى

المتغير	تضخم البيانات (VIF)	التباين المسموح به (Tolerance)
LEV _{it}	١,٠٢١	,٩٧٩
SIZE _{it}	١,١٢٥	,٨٨٩
SGROW _{it}	١,٢٦٤	,٧٩١
ROA _{it}	١,١٦٥	,٨٥٨

ج. ثبات تباينات الأخطاء

Heteroscedasticity

اعتمدت الباحثة على اختبار معامل ارتباط الرتب لسبيرمان، و ذلك للتحقق من ثبات التباينات بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة، وقد أوضحت نتائج الاختبار أن معامل ارتباط الرتب في النموذج الأول بين (ROA_{it}) \hat{Y} ، $|e_i|$ غير معنوي، حيث: $sign = P - Value = 0.00023$ ، ومعامل ارتباط الرتب في النموذج الثاني بين $(IRSore_{it})$ \hat{Y} ، $|e_i|$ غير معنوي، حيث: $sign = P - Value = 0.000249$ ، لذلك سوف يتم قبول فرض العدم، ورفض الفرض البديل بأن هناك اختلاف في التباينات لكل من النموذجين.

ثانياً: الإحصاءات الوصفية

يوضح الجدول (٤) الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة على مستوى شركات عينة الدراسة وهي قيمة كل من المتوسط والانحراف المعياري الحد الأدنى والحد الأقصى

جدول (٥) الإحصاءات الوصفية

متغيرات البحث	الحد الأدنى Minimum	الحد الأقصى Maximum	المتوسط Mean	الانحراف المعياري Std. Deviation
المتغير المستقل				
مؤشر مستوى الإفصاح وفقاً للتقارير المتكاملة $IRSore_{it}$	٨٥	١٦٠	١٠٧,٥٤	١٧,٤٥٧
المتغير التابع				
الأداء المالي ROA_{it}	٠,٢١	٠,٩٦	٠,٥٦٠٣	٠,١٥٢٥٦
المتغيرات الرقابية				
الرفع المالي LEV_{it}	٠,٢٠١٥٣	٠,٩٧٠٩٢	٠,٥٤٢٣١	٠,١٦٣٥٩٥
الحجم $SIZE_{it}$	٧,٣١٧٢	٩,٩٧٨٨٨	٨,٤٣٣٨	٠,٤٧٢٠٦٤
معدل نمو المبيعات $SGROW_{it}$	٠,٢٠	٠,٩٩	٠,٥٧٠٩	٠,١٥٧٥٨

أوضحت الإحصاءات الوصفية مايلي :

- وجود مدى واسع بين قيم المتغير التابع ROA_{it} (الأداء المالي) فيما بين شركات عينة البحث حيث نجد أن أكبر قيمة تم الحصول عليها لمتغير الأداء المالي هي (٠,٩٦)، بينما نجد أن أقل قيمة تم الحصول عليها هي (٠,٢١). وهذا يعنى وجود تفاوت بين شركات العينة فيما يخص الأداء المالي، كما بلغ قيمة متوسط الأداء المالي في شركات العينة (٠,٥٦٠٣) بانحراف معياري يبلغ (٠,١٧,٤٥٧).
- كما أوضحت الإحصاءات الوصفية أن متوسط قيم متغير مؤشر الإفصاح وفقاً للتقارير المتكاملة في شركات العينة $IRSore_{it}$ (١٠٧,٥٤) بمدى يتراوح بين ٨٥ أقل قيمة تم الحصول عليها ، ١٦٠ أكبر قيمة تم الحصول عليها بانحراف معياري يبلغ (٠,١٧,٤٥٧).
- بلغ متوسط كل من الرفع المالي ، معدل نمو المبيعات، حجم الشركة على التوالي (٠,٥٤٢٣١)، (٠,٥٧٠٩)، (٨,٤٣٣٨).

ثالثا : تحليل الارتباط

يهدف هذا الاختبار إلى اختبار قوة العلاقة الخطية بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع وذلك عند مستوى معنوية ٥% وبمعامل ثقة ٩٥% وتعتبر العلاقة معنوية إذا كانت قيمة (P- Value) أقل من ٥%. كما يهدف إلى اكتشاف الازدواج الخطي بين المتغيرات. فقد أشار (Gujarati,2003) إلى أن الازدواج الخطي يعد مقبولا إذا بلغ معامل الارتباط (٨٠)، كحد أقصى. وتؤكد مصفوفة الارتباط لبرسون عدم وجود مشكلة الازدواج الخطي بين المتغيرات ، حيث أن كل معاملات الارتباط بين المتغيرات المفسرة أقل من (٨٠) ، حيث بلغ أقصى معامل ارتباط (٥٧١)، وذلك بين معدل نمو المبيعات و الأداء المالي للشركة. ويعرض الجدول (٦) مصفوفة ارتباط بيرسون للمتغير التابع الأداء المالي (ROA_{it})، والمتغيرات المستقلة. تظهر نتائج الارتباط لبيرسون على مستوى شركات العينة ، كما هو موضح بالجدول رقم (٦) وجود ارتباط موجب بين متغير الأداء المالي ومؤشر مستوى الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة بقيمة (١١٧)، عند مستوى (٠٠٤)، ويعد ذلك مؤشرا على ارتفاع الاداء المالي مع زيادة مستوى الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة. وعن العلاقة الارتباطية بين متغير الأداء المالي ومتغير الرفع المالي فقد اشارت النتائج إلى وجود علاقة ارتباط موجبة بقيمة (٢٠٨)، عند مستوى (٠٠٠)، وعلاقة ارتباط موجبة وضعيفة بين متغير حجم الشركة الأداء المالي بقيمة (١٥٦)، عند مستوى (٠٠٠)، كما اوضحت نتائج الارتباط وجود علاقة ارتباط موجبة بقيمة (٥٧١)، عند مستوى (٠٠٠)، ويعد هذا مؤشرا أن ارتفاع معدل نمو المبيعات قد يترتب عليه ارتفاع مستوى الأداء المالي.

جدول (٦) مصفوفة الارتباط " بيرسون " للعلاقة بين متغيرات البحث

Correlations		ROA _{it}	LEV _{it}	SIZE _{it}	SGROW _{it}	IRSore _{it}
ROA _{it}	Pearson Correlation	1				
	Sig. (2-tailed)					
	N	600				
LEV _{it}	Pearson Correlation	.208**	1			
	Sig. (2-tailed)	.000				
	N	600	600			
SIZE _{it}	Pearson Correlation	.156**	.177**	1		
	Sig. (2-tailed)	.000	.000			
	N	600	600	600		
SGROW _{it}	Pearson Correlation	.571**	.115**	.132**	1	
	Sig. (2-tailed)	.000	.005	.001		
	N	600	600	600	600	
IRSore _{it}	Pearson Correlation	.117**	.058	.121**	.164**	1
	Sig. (2-tailed)	.004	.157	.003	.000	
	N	600	600	600	600	600

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

رابعا تحليل الانحدار :

أ. نتائج اختبار اثر مستويات الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة على الأداء المالى

جدول رقم (٧) نتائج تحليل الانحدار لاختبار اثر مستويات الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة على الأداء المالى.

المتغيرات	قيمة (B)	الخطا المعيارى	قيمة (Beta)	قيمة (t)	قيمة P	اختبارات الازدواج الخطى VIF	Tolerance
ثابت الانحدار	-٣٢٥	٠٠٩		-٥٠٤٧٠	٠٠٠		
الرفع المالى	١١٨	٠٣٤	١٠١	٣٠١٠	٠٠٠***	١٠١٣	٠٩٨٧
الحجم	٠٤٨	٠٠٧	٢٠٨	٦٠٦٤	٠٠٠***	١٠٩٥	٠٨٣٧
معدل نمو المبيعات	٠٥٨٤	٠٣٢	٠٥٧٣	١٨٠٣٩١	٠٠٠***	١٠٩١	٠٨٤٠
مؤشر مستوى الإفصاح	٠٠١	٠٠٠	٠٨٥	٢٠٦٣٥	٠٠٩**	١٠٢٧٠	٠٧٨٧
تقييم معنوية النموذج							
معامل الارتباط "R"	٧١٠٧	معامل التحديد "R ² " ٥١٠٤					
معامل التحديد المعدل "R ² " المعدلة	٥١٠١	قيمة (F) = ١٥٧٠٥١٩					
معنوية (F)	(٠٠٠)	نتيجة اختبار (Durbin Watson) = ٢٠١٦٦					
حجم العينة (N)	= ٦٠٠	متوسط قيمة التباين المسموح Tolerance = ٠٨٦٣					
		متوسط معامل التباين التضخمى (VIF) = ١٠١٦٧٢					

*** الفروق دالة عند مستوى معنوية ١% حيث أن (P < ٠١)

** الفروق دالة عند مستوى ٥% حيث أن (P < ٠٥)

تظهر نتائج الانحدار الموضحة بالجدول رقم (٧)، نتائج نموذج الانحدار للمعادلة رقم (١) أن النموذج دال إحصائيا، حيث بلغت قيمة F (١٥٧٠٥١٩) بمستوى دلالة (٠٠٠)، كما تبلغ القوة التفسيرية للنموذج (٥١١)، حيث أن قيمة معامل التحديد (R^2 المعدلة) تساوى (٥١١)، ويعنى ذلك أن المتغير المستقل يفسر ٥١٠١% من التباين فى الأداء المالى

يتضح من نتائج الانحدار الموضحة بجدول رقم (٧) وجود علاقة موجبة ودالة عند مستوى (٠٠٩) بين مؤشر مستوى الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة والأداء المالى بمعنى أنه فى ظل زيادة (انخفاض) مستوى الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة تحقق الشركة أداء مالى مرتفع (منخفض)، وتتسق تلك النتيجة مع نظرية الوكالة التى ترى أن الإفصاح المحاسبى يرتبط بتخفيض درجة عدم تماثل المعلومات بين أصحاب المصالح، وبالتالي يزداد حجم التعامل فى الشركات التى يكون مستوى إفصاحها أكبر ومعلوماتها متوفرة، نظرا لانخفاض حالة عدم التأكد وما يترتب عليها زيادة الأداء المالى للشركة، من خلال زيادة التدفقات النقدية والتى تحدث كنتيجة للحد من مشاكل عدم تماثل المعلومات بين اصحاب المصالح مع كسب الشركات للأرباح التى قد تعوض تكلفة الإفصاحات المتكاملة (Hassan et al.,2009 & Frias-Aceituno et al,2014). كما تتسق تلك النتيجة ما توصلت اليه نتائج دراسة (Pavlopoulos et al,2019 & Wen and Heong,2017) التى ترى بوجود علاقة موجبة بين مستوى الإفصاح المحاسبى وفقا للتقارير المتكاملة والأداء المالى.

فيما يتعلق بالمتغيرات الرقابية: فقد أظهرت نتائج الانحدار كذلك وجود علاقة موجبة ودالة عند مستوى (٠٠٠) بين معدل نمو المبيعات والأداء المالى بمعنى أنه فى ظل زيادة (انخفاض) معدل نمو المبيعات

يتحسن الأداء المالى (ينخفض) ، كما أظهرت النتائج وجود علاقة موجبة ودالة عند مستوى (٠,٠٠٠) بين الرفع المالى والأداء المالى فالشركات ذات المديونية المرتفعة من المحتمل أن تكون أكثر قدرة على تحقيق أداء مالى أفضل . كما أوضحت نتائج الانحدار وجود علاقة موجبة ودالة عند مستوى (٠,٠٠٠) بين حجم الشركة والأداء المالى، ويرجع ذلك إلى أنه مع زيادة حجم الشركة تزداد فرص الربحية وتزداد فرص تحسن الأداء المالى.

ب. نتائج اختبار اثر الأداء المالى على مستويات الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة

جدول رقم (٨) نتائج تحليل الانحدار لاختبار اثر مستويات الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة على الأداء المالى.

المتغيرات	قيمه (B)	الخطا المعيارى	قيمه (Beta)	قيمه (t)	قيمه P	اختبارات الأزواج الخطى	VIF
ثابت الانحدار	-١٠,٥٩٤	٧,٩٩٩		-١,٣٢٤	,٠٠١		
الرفع المالى	١٠,٩٢٥	٤,٩٤٣	,٠٧١	٢,٢١٠	***,٠٢٧	,٩٧١	١,٠٣٠
الحجم	١١,٨٧٧	,٩٧١	,٤٣٣	١٢,٢٢٨	***,٠٠٠	,٨٠٦	١,٢٤١
معدل نمو المبيعات	٢٣,٨٧٨	٤,٦٥٢	,٢١٠	٥,١٣٣	***,٠٠٠	,٦٠٢	١,٦٦٠
الاداء المالى	١٨,٣٣٠	٥,٧٤٤	,١٤٠	٣,١٩١	*,٠٠١	,٥٢٧	١,٨٩٩
تقييم معنوية النموذج							
معامل الارتباط "R"	٦٣,٠	معامل التحديد "R ² " ٣٩,٧					
معامل التحديد المعدل "R ² " المعدلة	٣٩,٣	قيمة (F) = ٩٨,٠٩٢					
معنوية (F)	(, ٠٠٠)	نتيجة اختبار (Durbin Watson) = ٢, ٥٥٥					
حجم العينة (N) =	٦٠٠	متوسط قيمة التباين المسموح Tolerance = ٧٢٦٥					
		متوسط معامل التباين التضخمى (VIF) = ١,٤٥٧٥					

*** الفروق دالة عند مستوى معنوية ١% حيث أن (P < ,٠١)

** الفروق دالة عند مستوى ٥% حيث أن (P < ,٠٥)

تظهر نتائج الانحدار الموضحة بالجدول رقم (٨)، نتائج نموذج الانحدار للمعادلة رقم (١) أن النموذج دال إحصائياً، حيث بلغت قيمة F (٩٨,٠٩٢) بمستوى دلالة (٠,٠٠٠)، كما تبلغ القوة التفسيرية للنموذج (٣٩٣)، حيث أن قيمة معامل التحديد (R² المعدلة) تساوى (٣٩٣)، ويعنى ذلك أن المتغير المستقل يفسر ٣٩,٣% من التباين فى الأداء المالى.

يتضح من نتائج الانحدار الموضحة بجدول رقم (٨) وجود علاقة موجبة ودالة عند مستوى (٠,٠٠١) بين الأداء المالى ومؤشر مستوى الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة بمعنى أنه فى ظل زيادة (انخفاض) الاداء المالى الإفصاح يرتفع (ينخفض) مستوى الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة. وتتسق تلك النتيجة مع نظرية الإشارة ، والتي تقترح أن زيادة ربحية الشركة وارتفاع مستوى الأداء المالى للشركة قد يدفع مديرى الشركة الى زيادة مستوى الإفصاح فى التقارير المالية لتبرير مكافاتهم وارسال اشارات عن تحسن الأداء المالى للشركة (Wallace et al., 1994) ، كما تتسق تلك النتيجة مع ما توصلت اليه نتائج دراسة (Clatworthy and Jones 2003 & Schleicher and Walker 2010) ان ارتفاع مستوى الأداء المالى للشركة قد يدفعها لتقديم مزيد من الإفصاح السردى للشركة لتقديم معلومات إضافية الى اصحاب المصالح

عن تحسين الأداء المالي للشركة. كما انه وفقا للتكاليف السياسية (Political Cost) تتجه الشركات التي تحقق مستويات مرتفعة من الأداء المالي نحو مزيد من الإفصاح الاختياري لتقديم مبررات معقولة لما حققته الشركة من أرباح (Frias-Aceituni et al.,2014) ، كما تتسق تلك النتيجة مع ما توصلت اليه نتائج دراسة (Durak,2014) الى تشير إلى الشركات الأكثر ربحية تتجه نحو مزيد من الإفصاح عن تقارير الأعمال المتكاملة وذلك للحد من عدم تماثل المعلومات بين أصحاب المصالح. فزيادة الإفصاح المحاسبي قد تؤثر على الاداء المالي وقيمة الشركة من خلال زيادة التدفقات النقدية الفعلية التي يرى المساهمين انها نتيجة تخفيض مشاكل الوكالة . وبالتالي ينخفض حجم التعامل في الشركات التي يكون مستوى إفصاحها أقل ومعلوماتها غير متوفرة ،نظرا لارتفاع حالة عدم التأكد وما يترتب عليها من صعوبة تقييم السليم لاداء

خامسا :النتائج

أوضحت نتائج الدراسة مايلي :

- قبول الفرض الأول: فقد اوضحت النتائج وجود علاقة موجبة ودالة بين مستوى الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة (كمتغير مستقل) والأداء المالي (كمتغير تابع)،بمعنى أنه في ظل زيادة (انخفاض) مستوى الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة يتحسن الأداء المالي (ينخفض)،. كما تتسق تلك النتيجة مع ما توصلت اليه معظم الدراسات السابقة بوجود علاقة موجبة بين مستوى الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة والأداء المالي (Pavlopoulos et al,2019&Wen and Heong,2017 &Albetairi et al ,2018)
- قبول الفرض الثاني : أوضحت النتائج وجود علاقة موجبة ودالة بين الأداء المالي (كمتغير مستقل) ومستوى الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة (كمتغير تابع)، وتتسق تلك النتيجة مع نظرية الإشارة ، والتي تقترح أن زيادة ربحية الشركة قد يدفع مديري الشركة الى زيادة مستوى الإفصاح في التقارير المالية لتبرير أسباب ارتفاع مستوى الربحية للمستثمرين . (Wallace et al., 1994)
- اوضحت النتائج وجود علاقة ثنائية الاتجاه بين مستوى الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة والاداء المالي ،زيادة مستوى الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة قد يساعد أصحاب المصالح في الشركات على اجراء تقييم أفضل عن مستوى الأداء المالي ، كما أن تحسين الأداء المالي قد يدفع مديري الشركات الى إجراء مزيد من الإفصاحات لتبرير اسباب التحسن المالي ورغبة منهم في إعطاء إشارات للمستثمرين عن تحسين الأداء المالي للشركة.
- بالنسبة للمتغيرات الرقابية فقد أوضحت النتائج وجود علاقة موجبة ودالة بين متغير الرفع المالي والأداء المالي ، ووجود علاقة موجبة ودالة بين متغير كل من (معدل نمو المبيعات، الحجم) والأداء المالي.

سادسا: التوصيات

فى ضوء ما توصل اليه البحث من نتائج يمكن تقديم مجموعة من التوصيات التالية:

- ضرورة تضافر جهود الجهات المهنية والتنظيمية من أجل التحول إلى التطبيق الإلزامى للتقارير المتكاملة، والزام الشركات المدرجة فى البورصة بمزيد من الإفصاحات التى تتوافق مع متطلبات التقارير المتكاملة.
- ضرورة إصدار معيار محاسبى خاص بالتقارير المتكاملة لتنظيم إعداد التقارير المتكاملة أخذ فى الحسبان تجارب الدول الأخرى.
- متابعة الهيئة العامة لسوق المال الاصدارات المهنية لتنظيم إعداد التقارير المتكاملة.

سابعا: الدراسات المستقبلية

فى ضوء ما توصل اليه البحث من نتائج يمكن توضيح بعض المجالات التى تشكل أساسا لبحوث مستقبلية.

- اختبار أثر مستوى الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة على جودة الأرباح.
- اختبار أثر مستوى الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة على قرار منح الائتمان بالتطبيق على الشركات المسجلة فى البورصة .
- دراسة أثر مستوى الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة على دقة تنبؤات المحللين الماليين لاسعار الأسهم .
- دراسة أثر مستوى الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة على تكلفة رأس المال .

المراجع

اولا: المراجع العربية

- احمد، ميهاب صلاح (٢٠١٥) " قياس أثر الإفصاح السردى على دقة تنبؤات المحللين الماليين " المؤتمر العلمى الدولى الثالث عشر التنمية المستدامة: الاستراتيجيات والتحديات، جامعة القاهرة، الفترة من ١٣-١٤ مايو ٢٠١٥
- احمد، محمد مشرح (٢٠١٩) "قياس أثر الآليات الداخلية لحوكمة الشركات على جودة التقارير المتكاملة، دراسة تطبيقية، رسالة ماجستير، غير منشورة، كلية التجارة ، جامعة المنصورة.
- إسماعيل، عصام عبد المنعم أحمد (٢٠١٦) " أثر المحتوى المعلوماتى لتقارير الأعمال المتكاملة على قرارات منح الائتمان للشركات المقيدة بالبورصة المصرية- دراسة تجريبية "، مجلة الفكر المحاسبى، كلية التجارة ،جامعة عين شمس، ٢٠ (٤) ، ١٦١- ٢٢٨.
- الهوارى، ناهد محمد يسرى (٢٠١٥) " محددات الإفصاح المحاسبى لاعداد تقارير متكاملة وانعكاساتها على قرارات أصحاب المصالح فى البيئة المصرية،دراسة نظرية ميدانية، مجلة الفكر المحاسبى، كلية التجارة ،جامعة عين شمس، ١٩ (٤)، ديسمبر، ٦٣٣-٧٤٦.
- حافظ،سماح طارق أحمد(٢٠١٦) العلاقة التأثيرية بين آليات الحوكمة والإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وانعكاساتها على قيمة المنشأة، مجلة الفكر المحاسبى،كلية التجارة ،جامعة عين شمس،المجلد العشرون،العدد الثانى،٣-٤٨.
- حسان، مروة حسن محمد (٢٠١٧) "دراسة إختبارية لمدى جاهزية سوق المال المصري للتحويل إلى التطبيق الإلزامي للتقارير المتكاملة"، مجلة الفكر المحاسبى، كلية التجارة ،جامعة عين شمس، ٢١ (٤) ديسمبر، ٤٢٢-٥١٩.
- فريد،محرم فريد(٢٠١٨) " أثر خصائص الشركات على العلاقة بين مستويات الإفصاح وفقا للتقارير المتكاملة والقيمة الشوقية للشركة: دليل تطبيقى من سوق الأسهم المصرى، مجلة الفكر المحاسبى ،كلية التجارة،جامعة عين شمس، ٢٢ (١) ابريل، ٦٠٤-٦٧٠
- رمضان ، محمد السيدأحمد(٢٠١٩) " انعكاسات العلاقة بين الإفصاح عن تقارير الأستدامة وجودة التقارير المالية على قيمة المنشأة: دراسة ميدانية" ، المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، جامعة قناة السويس ، كلية التجارة بالاسماعيلية، ١٠ (٣)، الجزء الثانى، ٣٤٣-٣٦٧.
- شرف،ابراهيم أحمد ابراهيم (٢٠١٥) " أثر الافصاح غير المالى عبرتقارير الأعمال المتكاملة على تقييم أصحاب المصالح لمقدرة الشركة على خلق القيمة: دراسة ميدانية وتجريبية، رسالة دكتوراة ، غير منشورة، كلية التجارة ، جامعة دمنهور .

- عفيفي، هلال عبد الفتاح (٢٠٠٨) "العلاقة بين تطبيق حوكمة الشركات ومستوى الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية: دراسة اختبارية في البيئة المصرية، مجلة البحوث التجارية، كلية التجارة، جامعة الزقازيق، ٣٠ (١)، ٤٢٩-٤٩٨.

- عناني، محمد عبد السميع، (٢٠١١)، " التحليل القياسي والأحصائي للعلاقات الاقتصادية مدخل حديث باستخدام Windows Spss"، الطبعة الثالثة، المؤلف، كلية التجارة، جامعة الزقازيق.

ثانيا: المراجع الأجنبية

- Adams, C. A., Muir, S., and Hoque, Z. (2014). Measurement of sustainability performance in the public sector. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 5(1), 46-67.
- Adams, C. A. (2015). The international integrated reporting council: a call to action. *Critical Perspectives on Accounting*, 27, 23-28.
- Aguilera-Caracuel, J., and Ortiz-de-Mandojana, N. (2013). Green innovation and financial performance: An institutional approach. *Organization & Environment*, 26(4), 365-385.
- Albetairi, H. T. A., Kukreja, G., and Hamdan, A. (2018). Integrated reporting and financial performance: Empirical evidences from Bahraini listed insurance companies. *Accounting and Finance Research*, 7(3), 102-110.
- Annandale, D., Morrison-Saunders, A., and Bouma, G. (2004). The impact of voluntary environmental protection instruments on company environmental performance. *Business strategy and the environment*, 13(1), 1-12.
- Anton, W. R. Q., Deltas, G., and Khanna, M. (2004). Incentives for environmental self-regulation and implications for environmental performance. *Journal of environmental economics and management*, 48(1), 632-654.
- Arnold, M. C., Bassen, A., and Frank, R. (2012). Integrating sustainability reports into financial statements: an experimental study. *Available at SSRN 2030891*.
- Atkins, J. F., Solomon, A., Norton, S., and Joseph, N. L. (2015). The emergence of integrated private reporting. *Meditari Accountancy Research*, 23, 28-61.
- Balago, G. S. (2014). A conceptual review of agency models of performance evaluation. *International Journal of Finance and Accounting*, 3(4), 244-252.
- Barth, M. E., Cahan, S. F., Chen, L., and Venter, E. R. (2016). The economic consequences associated with integrated report quality: early evidence from a mandatory setting. *Available at SSRN, 2699409*.
- Battaglia, M., Bianchi, L., Frey, M., and Passetti, E. (2015). Sustainability reporting and corporate identity: Action research evidence in an Italian retailing cooperative. *Business Ethics: A European Review*, 24(1), 52-72.
- Bernardi, C., and Stark, A. W. (2018). Environmental, social and governance disclosure, integrated reporting, and the accuracy of analyst forecasts. *The British Accounting Review*, 50(1), 16-31.

- Beaver, W. H. (2002). Perspectives on recent capital market research. *The Accounting Review*, 77(2), 453-474.
- Birjandi, H., Hakemi, B., and Sadeghi, M. M. (2015). The study effect agency theory and signaling theory on the level of voluntary disclosure of listed companies in Tehran Stock Exchange. *Research Journal of Finance and Accounting*, 6(1), 174-183.
- BoučNová, M. (2015). Management accounting and agency theory. *Procedia Economics and Finance*, 25, 5-13.
- Carlucci, D., Celenza, D., and Rossi, F. (2014). Intellectual capital and performance of listed companies: empirical evidence from Italy. *Measuring Business Excellence*, 1(18), 22-35.
- Chen, J. C., and Roberts, R. W. (2010). Toward a more coherent understanding of the organization–society relationship: A theoretical consideration for social and environmental accounting research. *Journal of business ethics*, 97(4), 651-665.
- Cheng, B., Ioannou, I., and Serafeim, G. (2014). Corporate social responsibility and access to finance. *Strategic management journal*, 35(1), 1-23.
- Cheng, M., Green, W., Conradie, P., Konishi, N., and Romi, A. (2014). The international integrated reporting framework: key issues and future research opportunities. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 25(1), 90-119.
- Churet, C., and Eccles, R. G. (2014). Integrated reporting, quality of management, and financial performance. *Journal of Applied Corporate Finance*, 26(1), 56-64.
- Clatworthy, M. and Jones, M.J. (2003), “Financial reporting of good news and bad news: evidence from accounting narratives”, *Accounting and Business Research*, 33 (3),171. -185.
- De Villiers, C., Venter, E. R., and Hsiao, P. C. K. (2017). Integrated reporting: background, measurement issues, approaches and an agenda for future research. *Accounting & Finance*, 57(4), 937-959.
- Dube, V. (2018). *The association between integrated reporting and company financial performance: A graphical time-series approach* (Doctoral dissertation, University of Pretoria).
- DURAK, M. G. (2013). Factors affecting the companies’ preferences on integrated reporting. *International Journal of Contemporary Economics and Administrative Sciences*, 3(3-4), 68-85.
- Ernst and Young. (2014). Disclosure effectiveness: What companies can do now. <http://www.ey.com/Publication/vwLU-Assets/EY-disclosure-effectiveness-what-companies-can-do-now/>
- Frias-Aceituno, J. V., Rodriguez-Ariza, L., and Garcia-Sanchez, I. M. (2013). The role of the board in the dissemination of integrated corporate social reporting. *Corporate social responsibility and environmental management*, 20(4), 219-233.

- Frias-Aceituno, J. V., Rodríguez-Ariza, L., and Garcia-Sánchez, I. M. (2014). Explanatory factors of integrated sustainability and financial reporting. *Business strategy and the environment*, 23(1), 56-72.
- García-Sánchez, I. M., and Noguera-Gámez, L. (2017). Integrated reporting and stakeholder engagement: The effect on information asymmetry. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 24(5), 395-413.
- Gujarati, D. N. (2003). Basic Econometrics 4th edition .*McGraw Hill*, United states Military Academy. West Point
- Gul, F. A., and Leung, S. (2004). Board leadership, outside directors' expertise and voluntary corporate disclosures. *Journal of Accounting and public Policy*, 23(5), 351-379.
- Haji, A. A., and Hossain, D. M. (2016). Exploring the implications of integrated reporting on organisational reporting practice. *Qualitative Research in Accounting & Management*, 13 (4), 415-444.
- Harvard Business School. (2010)." The Land Scape of Integrated Reporting: Reflections and Next Steps "*Available at : www.hbs.edu*
- Hassan, O., Romilly, P., Giorgioni, G. and Power, D. (2009), "The value relevance of disclosure: evidence from the emerging Capital market of Egypt", *The International Journal of Accounting*, 44, 79-102
- Havlová, K. (2015). What integrated reporting changed: the case study of early adopters. *Procedia Economics and Finance*, 34, 231-237.
- Horn, R., De Klerk, M., and De Villiers, C. (2018). The association between corporate social responsibility reporting and firm value for South African firms. South African. *Journal of Economic and Management Sciences*, 21(1), 1-10.
- Iatridis, G. E. (2012). Audit quality in common-law and code-law emerging markets: evidence on earnings conservatism, agency costs and cost of equity. *Emerging Markets Review*, 13(2), 101-117.
- IIRC. 2013. International Integrated Reporting Framework.
- IMA. (2016)." **Integrated Reporting** "*Available at : www.imanet.org* .
- International Federation of Accountants (IFAC). (2011). Integrating the business reporting supply chain. *Available at : www.ifac.org*
- Larrán Jorge, M., and Giner, B. (2002). The use of the Internet for corporate reporting by Spanish companies.
- Lee, K. W., and Yeo, G. H. H. (2016). The association between integrated reporting and firm valuation. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 47(4), 1221-1250.
- Lotfi, M., Elkabbouri, M., and Ifleh, Y. (2016). The Relationship between Intellectual Capital Firm Value and Financial Performance in the Banking Sector:

- Empirical Evidence from Morocco. *International Journal of Innovation and Applied Studies*, 17(3), 1004.
- Lourenço, I. C., Callen, J. L., Branco, M. C., and Curto, J. D. (2014). The value relevance of reputation for sustainability leadership. *Journal of Business Ethics*, 119(1), 17-28.
 - Makiwane, T. S., and Padia, N. (2013). Evaluation of corporate integrated reporting in South Africa post King III release South Africa-an exploratory enquiry. *Journal of Economic and Financial Sciences*, 6(2), 421-438.
 - Maroun, W. (2015). Culture, profitability, non-financial reporting and a meta-analysis. *Meditari Accountancy Research*, 23, 322-330.
 - Marston, C., and Polei, A. (2004). Corporate reporting on the Internet by German companies. *International Journal of Accounting Information Systems*, 5(3), 285-311.
 - Martínez-Ferrero, J., Garcia-Sanchez, I. M., and Cuadrado-Ballesteros, B. (2015). Effect of financial reporting quality on sustainability information disclosure. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 22(1), 45-64.
 - Najm-Ul-Sehar, B., and Tufail, S. (2013). Determinants of Voluntary Disclosure in Annual Report: A Case Study of Pakistan. *Management and Administrative Sciences Review*, 2(2), 181-195.
 - Nasi, J., Nasi, S., Phillips, N., and Zyglidopoulos, S. (1997). The evolution of corporate social responsiveness: An exploratory study of Finnish and Canadian forestry companies. *Business & Society*, 36(3), 296-321.
 - O'Brien, R. M. (2007). A caution regarding rules of thumb for variance inflation factors. *Quality & quantity*, 41(5), 673-690.
 - Opreșor, T. (2014). The integrated reporting framework: between challenge and innovation. *Network Intelligence Studies*, 2(03), 85-94.
 - O'Sullivan, M., Percy, M., and Stewart, J. (2008). Australian evidence on corporate governance attributes and their association with forward-looking information in the annual report. *Journal of Management & Governance*, 12(1), 5-35.
 - Ousama, A. A., Fatima, A. H., and Hafiz-Majidi, A. R. (2012). Determinants of intellectual capital reporting. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 2(2), 119-139.
 - Ovelere, P., Laswad, F., and Fisher, R. (2003). Determinants of internet financial reporting by New Zealand companies. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 14(1), 26-63.
 - Pavlopoulos, A., Magnis, C., and Iatridis, G. E. (2019). Integrated reporting: An accounting disclosure tool for high quality financial reporting. *Research in International Business and Finance*, 49, 13-40

- Perego, P., Kennedy, S., and Whiteman, G. (2016). A lot of icing but little cake? Taking integrated reporting forward. *Journal of cleaner production*, 136, 53-64.
- Rambaud, A., and Richard, J. (2015). The “Triple Depreciation Line” instead of the “Triple Bottom Line”: towards a genuine integrated reporting. *Critical Perspectives on Accounting*, 33, 92-116.
- Rezaee, Z. (2017). Corporate sustainability: Theoretical and integrated strategic imperative and pragmatic approach. *The Journal of Business Inquiry*, 16(1), 60-87
- Roxana-Ioana, B., and Petru, S. (2017). Integrated Reporting for a Good Corporate Governance. *Ovidius University Annals*, 17(1), 424-428.
- Schleicher, T. and Walker, M. (2010). “Bias in the tone of forward-looking narratives”, *Accounting and Business Research*, 40 (4), 371-390.
- Schultz, I., and Tsikwe, B. (2011). “King unveils world's first integrated reporting guidelines media release “[Available at: www.sustainabilitysa.org](http://www.sustainabilitysa.org)”
- Sierra-García, L., Zorio-Grima, A., and García-Benau, M. A. (2015). Stakeholder engagement, corporate social responsibility and integrated reporting: An exploratory study. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 22(5), 286-304.
- Stent, W., and Dowler, T. (2015). Early assessments of the gap between integrated reporting and current corporate reporting. *Meditari Accountancy Research*, 23, 92-117.
- Steyn, M. (2014). Organisational benefits and implementation challenges of mandatory integrated reporting. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 5, 476-503.
- Suttipun, M. (2015). Sustainable development reporting: evidence from Thailand. *Asian Social Science*, 11(13), 316.
- Suttipun, M. (2017). The effect of integrated reporting on corporate financial performance: Evidence from Thailand. *Corporate Ownership & Control*, 15 (1), 133-142.
- Veldkamp, L. L. (2006). Information markets and the comovement of asset prices. *The Review of Economic Studies*, 73(3), 823-845.
- Velte, P., and Stawinoga, M. (2017). Integrated reporting: The current state of empirical research, limitations and future research implications. *Journal of Management Control*, 28(3), 275-320.
- Wallace, O., Nasser, K. and Mora, A. (1994), “The relationship between the comprehensive of corporate annual reports and firm characteristics in Spain”, *Accounting & Business Research*, 25 (97), 41-53.
- Wen, L. P., Yap Kiew Heong, A., and Lim Chee Hooi, S. (2017). INTEGRATED REPORTING AND FINANCIAL PERFORMANCE. *Management and Accounting Review* (MAR), 16(2), 101-130.
- Zhou, S., Simnett, R., and Green, W. (2017). Does integrated reporting matter to the capital market?. *Abacus*, 53(1), 94-132.

ملحق رقم (١)

(١) الرؤية التنظيمية للشركة وسياق التشغيل

ما هي مهمة المنظمة ورؤيتها وثقافتها وقيمها والظروف التي تعمل فيها؟

ما هو المشهد التنافسي للمنظمة ومكانتها في السوق؟

كيف تتأثر قدرة المؤسسة على خلق القيمة على المدى القصير والمتوسط والطويل بعوامل مهمة في البيئة الخارجية؟

هل يقدم التقرير المتكامل معلومات حول آثار العوامل البيئية الخارجية الهامة على المنظمة مثل الاحتياجات والمصالح المشروعة لأصحاب المصلحة، والظروف الاقتصادية الجزئية بما في ذلك الاستقرار الاقتصادي والعولمة واتجاهات الصناعة وقوى السوق والتغيرات التكنولوجية والقضايا المجتمعية والتحديات البيئية والبيئة السياسية والتنظيمية؟

هل يربط التقرير المتكامل العوامل المهمة التي تؤثر على البيئة الخارجية بتوافر وجودة وتحمل تكلفة رؤوس الأموال التي تستخدمها المنظمة أو تؤثر عليها؟

(٢) الحوكمة.

كيف يدعم هيكل إدارة المنظمة قدرتها على خلق القيمة على المدى القصير والمتوسط والطويل؟

ما المعلومات التي يقدمها التقرير المتكامل حول هيكل القيادة في المنظمة بما في ذلك مهاراتها وتنوعها؟

ما المعلومات التي يقدمها التقرير المتكامل حول العمليات المحددة للمؤسسة لاتخاذ القرارات الاستراتيجية وإدارة المخاطر ومعالجة القضايا الأخلاقية؟

كيف تنعكس ثقافة المنظمة وأخلاقياتها وقيمها في استخدامها وتأثيراتها على رأس المال بما في ذلك علاقاتها مع أصحاب المصلحة الرئيسيين؟

هل ترتبط مكافآت وحوافز المديرين وكبار التنفيذيين بخلق القيمة واستخدام المنظمة لرؤوس الأموال على المدى القصير والمتوسط والطويل؟

(٣) نماذج الأعمال

ما هو نموذج أعمال المنظمة؟

إلى أي مدى يخلق نموذج الأعمال قيمة للمنظمة على المدى القصير والمتوسط والطويل؟

ما هي المعلومات التي يقدمها التقرير المتكامل حول المدخلات (مخزون رأس المال) والأنشطة التجارية والمخرجات ونتائج نموذج الأعمال؟

كيف يرتبط نموذج الأعمال باستراتيجية عناصر المحتوى الأخرى مثل المخاطر والمخاطر والفرص والأداء؟

بالنسبة للمؤسسات التي تعمل في أنشطة تجارية متعددة مع نماذج أعمال متعددة ، ما مدى الاتصال والفوائد التآزرية الموجودة بين الأعمال المختلفة؟

(٤) الفرص والمخاطر .

ما هي الفرص والمخاطر المحددة التي تؤثر على قدرة المنظمة على خلق القيمة على المدى القصير والمتوسط والطويل؟

ما المعلومات التي يقدمها التقرير المتكامل حول المخاطر الرئيسية للمنظمة والتي تشمل المخاطر الاستراتيجية ، سلسلة التوريد ، السياسة ، المالية ، الموارد البشرية ، البيئة ، تكنولوجيا المعلومات ، ومخاطر السمعة؟ هل تحدد المنظمة المصادر المحددة للمخاطر والفرص ، وتقيم احتمالية أن تؤدي المخاطر أو الفرص ثمارها وتحدد حجم التأثير إذا حدث ذلك؟

ما هي خطوات العمل المحددة التي تتخذها المنظمة للتخفيف أو إدارة المخاطر الرئيسية أو خلق قيمة من الفرص الرئيسية بما في ذلك تحديد الأهداف والاستراتيجيات الاستراتيجية ذات الصلة ، السياسات ومؤشرات الأداء الرئيسية؟

هل تستخدم المنظمة المبدأ التوجيهي للأهمية النسبية في الإبلاغ عن أي مخاطر حقيقية أساسية مؤثرة على قدرة المنظمة على خلق القيمة حتى لو كانت احتمال الحدوث صغيرا؟

(٥) استراتيجية وخطط توزيع الموارد

ماهي أهداف المنظمة الاستراتيجية القصيرة والمتوسطة والطويلة المدى وكيف تنوي الوصول إليها ؟

ما هي خطط تخصيص موارد المنظمة؟

هل تربط المنظمة استراتيجيتها وخطط تخصيص الموارد بنموذج أعمالها والتغييرات اللازمة لتنفيذ استراتيجيتها؟

هل تربط المنظمة استراتيجيتها وخطط تخصيص الموارد بالتأثيرات البيئية الخارجية ومشاركة أصحاب المصلحة والمخاطر والفرص المحددة؟

ما يميز المنظمة من حيث الميزة التنافسية وقدرتها على خلق القيمة

(٦) الأداء والنواتج

إلى أي مدى حققت المنظمة أهدافها الاستراتيجية؟

ما هي نتائج المنظمة من حيث الآثار على رؤوس الأموال المستخدمة في سلسلة القيمة (الإيجابية والسلبية)؟ هل يقدم التقرير المتكامل معلومات عن نتائج مثل رضا العملاء ، وعودة المساهمين ، والمساهمة في الضرائب ، وخلق فرص العمل ، وتطوير الموظفين والمشاركة ، وتحسين مستويات المعيشة ، والتأثير على البيئة ، وترخيص المؤسسة للعمل؟

هل يناقش التقرير المتكامل حالة العلاقات مع أصحاب المصلحة الرئيسيين وكيف استجابت المنظمة للاجتماع الاحتياجات والمصالح المشروعة لأصحاب المصلحة الرئيسيين؟
إلى أي مدى يجمع التقرير المتكامل بين الأداء المالي والأداء فيما يتعلق بالعواصم الأخرى مثل البشرية والطبيعية والفكرية والمصنعة والاجتماعية؟

(٧) الأفاق المستقبلية للشركة

ما هي التحديات والشكوك التي من المحتمل أن تواجهها المنظمة في متابعة استراتيجيتها؟
كيف يتم تجهيز المنظمة للاستجابة للتحديات الحرجة والشكوك التي من المحتمل أن تنشأ؟
ما هي الآثار المحتملة على نموذج أعمال المنظمة وأدائها المستقبلي؟
هل يشمل النقاش حول الآثار المحتملة البيئة الخارجية والمخاطر والفرص على تحقيق الأهداف الاستراتيجية؟
هل النقاش حول الآثار المحتملة يشمل توافر رؤوس الأموال وجودتها والقدرة على تحمل تكاليفها وتأثيرها على قدرة المنظمة على خلق القيمة بمرور الوقت؟

(٨) أسس الإعداد والعرض

كيف تحدد المنظمة الأمور التي يجب تضمينها في التقرير المتكامل وكيف يتم تحديد أو تقييم مثل هذه الأمور؟
هل يقدم التقرير المتكامل ملخصاً لعملية تحديد الأهمية المادية للمنظمة والأحكام الرئيسية المعتمدة؟
كيف يحدد التقرير المتكامل حدود التقارير الخاصة به ويفسر كيف يتم تحديده؟
هل تُعزى المخاطر والفرص والنتائج المادية إلى الكيانات أو أصحاب المصلحة الآخرين أو ترتبط بالتقرير المتكامل لدرجة أنها تؤثر مادياً على قدرة التقرير المالي على خلق القيمة؟
هل يقدم التقرير المتكامل ملخصاً لأطار العمل والأساليب المهمة المستخدمة لقياس أو تقييم الأمور المادية المدرجة في التقرير؟