

أثر استخدام مدخل التقارير المتكاملة في اتخاذ قرار الاستثمار في الأسهم في سوق الأوراق المالية المصرية "دراسة اختبارية"

نورا صلاح مجاهد أحمد - جمال علي محمد يوسف - هبه عبد العاطي محمد

قسم المحاسبة - كلية التجارة وإدارة الأعمال - جامعة حلوان

المستخلص:

هدفت الدراسة إلى دراسة وتحليل أثر استخدام مدخل التقارير المتكاملة في اتخاذ قرار الاستثمار في الأسهم، ولتحقيق هذا الهدف تم إجراء دراسة تطبيقية على عينة من الشركات المساهمة غير المالية المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية وضمن مؤشر EGX100 ومستقرة بداخله من عام ٢٠١٨ وحتى ٢٠٢٢، وتكونت عينة الدراسة من ٣٠ شركة بإجمالي عدد المشاهدات ١٥٠ مشاهدة (٥*٣٠) خلال سنوات الدراسة. وقد توصلت الدراسة إلى أن التقارير المتكاملة وسيلة لتوصيل المعلومات المالية وغير المالية في تقرير واحد متكامل ومترايط للمستثمرين وهذا يمكنهم من تقييم قدرة الشركة على تكوين القيمة والحفاظ عليها بمرور الوقت، تعمل التقارير المتكاملة على إنخفاض تكلفة رأس المال وإنخفاض عدم تماثل المعلومات وتعزيز المساءلة وإدارة المخاطر وتحسين سمعة الشركة وتحسين الشفافية وإنخفاض المخاطر الخاصة بالتوقعات وهذا ينعكس ايجابياً على قيمة الشركة وجودة أرباحها، تساعد التقارير المتكاملة المستثمرين في الوصول إلى توصيات متعلقة بالسهم سواء كانت هذه التوصيات شراء السهم أو بيعه، أو الاحتفاظ به وذلك من خلال أظهر هذه التقارير معلومات عن قدرة الأصول على تحقيق دخل معبر عنه كنسبة عائد، وتلك النسبة تكشف ربحية الشركة في جميع العمليات التشغيلية وغير التشغيلية، أو المكاسب أو الخسائر المحتملة على الاستثمار خلال فترة زمنية معينة، توفر التقارير المتكاملة معلومات عن نفقات البحوث والتطوير وتأثيرها على الأداء المستقبلي للشركة، وجود علاقة إرتباط طردى قوى ومعنوى بين التقارير المتكاملة واتخاذ قرار الاستثمار في الأسهم، حيث أن كلما إفصحت الشركات عن المزيد من معلومات التقارير المتكاملة في تقاريرها السنوية كلما زادت قدرة المستثمر على تقييم أداء الشركة وتكوين قيمة لها في السوق مما يؤدي إلى اتخاذه قرار استثمارى سليم.

الكلمات المفتاحية: التقارير المتكاملة - قرار الاستثمار في الأسهم - المستثمرين - عدم تماثل المعلومات - تكوين قيمة الشركة.

The Impact of Using the Integrated Reports Approach in Making the Decision of Investment in Shares in the Egyptian Stock Market. 'An Empirical study'
Nora salah Megahe-Gamal Ali Mohamed - Heba Abd El Aty Mohamed
Accounting Department - Faculty of Commerce and Business Administration
Helwan university

Abstract

The study aimed to study and analyze the impact of using the integrated reporting approach in making the decision to invest in stocks. To achieve this goal, an applied study was conducted on a sample of non-financial joint stock companies listed on the Egyptian Stock Exchange and within the EGX100 index and stable within it from 2018 to 2022. The study sample consisted of 30 companies with a total number of views of 150 views (30*5) during the years of the study. The study concluded that integrated reports are a means of conveying financial and non-financial information in one integrated and coherent report to investors, and this enables them to evaluate the company's ability to create and maintain value over time. Integrated reports reduce the cost of capital, reduce information asymmetry, enhance accountability and risk management, improve the company's reputation, improve transparency, and reduce risks related to expectations, and this reflects positively on the company's value and the quality of its profits. The integrated reports help investors reach recommendations related to the stock, whether these recommendations are to buy the stock, sell it, or keep it. These reports show information about the ability of the assets to make income expressed as a return ratio, and that ratio reveals the company's profitability in all operational and non-operating operations. Or potential gains or losses on investment during a certain period of time. Integrated reports provide information on research and development expenditures and their impact on the future performance of the company. There is a strong and significant direct correlation between integrated reports and the decision to invest in stocks, as the more information companies disclose in their annual reports, the greater the investor's ability to evaluate the company's performance and create value for it in the market, which leads to making a proper investment decision.

Key words: Integrated reports - stock investment decision - investors - information asymmetry - company value creation.

١/١ مقدمة:

يهتم المستثمرون بالتقارير المتكاملة فى اتخاذهم قرار الاستثمار بالأسهم، وذلك لأن هذه التقارير تنتم بالثقة والمصداقية فى محتواها من المعلومات المالية وغير المالية، ويزيد من دورها التقييمى ويخفض من عدم تماثل المعلومات، مما يسهم فى ترشيد قرارات المستثمرين وتحسين جودة أحكامهم الاستثمارية، ويرجع ذلك إلى أن المعلومات التى توجد فى التقارير المتكاملة تزيد من قدرة المستثمرين على تقييم الأداء الكلى وقياس قيمة الشركة والتنبؤ بأدائها المستقبلى وتخفيض عدم التأكد بخصوص التدفقات النقدية المستقبلية وقدرتها على تكوين القيمة ومواجهة الفرص والمخاطر، وبالتالي تحسين تقدير المستثمرين للأسهم والأرباح المتوقعة للشركة والتنبؤ بعوائد الاستثمار ومن ثم اتخاذ قرارات استثمارية سليمة (محمد، ٢٠٢٠، ص ١).

يحتاج قرار الاستثمار إلى المعلومات المالية وغير المالية، مثل معلومات عن القوائم المالية الختامية، التوقعات المستقبلية، الأداء المالى والتحليلات المالية وغير المالية وأداء الأسهم، معلومات عن الاستدامة المالية والبيئية والإجتماعية، الحوكمة، مجلس الإدارة، معلومات عن الشركة، إستراتيجية الشركة ونموذج عمل أبرز القرارات والإنجازات، المخاطر واستمرارية الأعمال، الإبتكار والتطوير للعاملين فى الشركة وانبعاثات الشركة من غازات الاحتباس الحرارى (يونس، ٢٠١٨، ص ١٩٧).

ويعتمد المستثمرون على التقارير المالية كأداة لتقييم نتائج أنشطة الشركة واتخاذ القرارات المختلفة، ولكن لم تعد التقارير المالية التقليدية كافية لتلبية احتياجات المستثمرين، فهى تغفل الكثير من الجوانب والمعلومات التى تؤثر على قيمة الشركة وأدائها المستقبلى لما يوجد فيها من قصور (على، ٢٠١٧، ص ٥).

تتمثل أهم أوجه قصور التقارير المالية فيما يلى (ابراهيم، ٢٠٢٠، ص ١؛ Bobitan, 2017, pp.424-425; Colin, 2014, p.45):

- لا توفر التقارير المالية رؤية كافية للأداء الكلى للشركة حيث يركز المدخل الحالى للتقارير المالية على الجانب المالى فقط ولم يعد كافياً لتلبية احتياجات المستثمرين.
- لا تعبر التقارير المالية بصورة كافية عن قيمة الشركة وغير قادرة على توفير المعلومات غير المالية اللازمة لاتخاذ القرارات من قبل المستثمرين حيث إنها لا توفر معلومات ذات بعد بيئى وإجتماعى وحوكمى وإستراتيجى واستدامى.
- توفر التقارير المالية معلومات عن رأس المال المادى فقط ولا توفر معلومات عن باقى أنواع رأس المال الأخرى (الفكرى - الإجتماعى - البيئى - الصناعى - البشرى - العلاقات).
- تركز التقارير المالية على تكوين القيمة على المدى قصير الأجل فقط دون التركيز على المدى متوسط وطويل الأجل.
- تركز التقارير المالية على المعلومات التاريخية فقط دون التركيز على المعلومات المستقبلية والإستراتيجية.
- لا توفر التقارير المالية معلومات عن رؤية وأهداف الإدارة والفرص والمخاطر وكيفية مواجهتها من قبل الإدارة.

تتعارض مصالح العديد من الأطراف ذات العلاقة فى الشركات المساهمة، وتمثل التقارير المالية أداة للربط بين تلك الأطراف، وحيث أن هذه التقارير تعد من قبل أحد الأطراف وهى إدارة الشركة التى توصف عادةً، بعدم النزاهة وبتقديم مصالحهم على مصالح حملة الأسهم والأطراف الأخرى، ولهذا فقد إهتمت العديد من الأطراف بجودة الإفصاح عن المعلومات المالية وجودة التقارير المالية ويرتكز إهتمام العديد من الأطراف الذين يعتمدون على هذه التقارير فى اتخاذ قراراتهم الاقتصادية (فرح، ٢٠١٨، ص ٢)، على الرغم من أن معظم الشركات المساهمة المسجلة بأسواق الأسهم، حاولت أن تقدم المزيد من المعلومات غير المالية بتقاريرها السنوية بجانب

معلوماتها المالية، من خلال تبنيها إعداد أنواع أخرى من التقارير مثل (تقارير المسؤولية الاجتماعية للشركات، التقارير البيئية، وتقارير التنمية المستدامة)، إلا أنها لم تنجح في تقديم معلوماتها المالية وغير المالية وتلك الخاصة بإستراتيجية الأعمال بالشركة، بطريقة متكاملة تعزز من فهم واستفادة المستثمرين من تقارير الشركة السنوية، وتساعد في تقييم قدرة الشركة على تكوين القيمة والمحافظة على استدامتها. وفي سبيل دعم الشركات في إعداد تقارير تدمج المعلومات المالية وغير المالية داخل إطار تنفيذى واحد متكامل قام المجلس الدولي للتقارير المتكاملة (The International Integrated Reporting Council (IIRC) في عام ٢٠١٣، بوضع إطار متكامل لإعداد التقارير كأحدث تطور في سلسلة طويلة من التقارير المقترحة والابتكارات لتوفير منظور أكثر شمولاً عن أداء الشركات (حسين، ٢٠٢٠، ص ٢).

توفر التقارير المتكاملة معلومات حول إستراتيجية الشركة والحوكمة والأداء والبيئة الخارجية، وذلك بغرض تحقيق القدرة على فهم أفضل للواقع الاقتصادي للشركة وقدرتها على تكوين القيمة في الأجل القصير والمتوسط والطويل (Stubbs and colin, 2018, p489).

٢/١ الدراسات السابقة:

أولاً: الدراسات الأجنبية:

١/٢/١ دراسة (Rasheed, 2023):

(Direct and Joint Effects of Earnings Quality and Integrated Reporting on the Cost of Capital)

تهدف الدراسة إلى اختبار الأثر المباشر والمشارك لجودة الأرباح والتقارير المتكاملة على تكلفة رأس المال. توصلت الدراسة إلى وجود علاقة سلبية بين جودة الأرباح وكلاً من تكلفة التمويل بالاقتراض وتكلفة رأس المال، ووجود علاقة سلبية بين التقارير المتكاملة وكلاً من تكلفة التمويل بالملكية وتكلفة رأس المال، فضلاً عن عدم وجود علاقة معنوية بين جودة الأرباح وتكلفة رأس المال من ناحية، ومن ناحية أخرى عدم وجود علاقة معنوية بين التقارير المتكاملة وتكلفة التمويل بالاقتراض. وأخيراً، إنخفاض تكلفة رأس المال بالنسبة للشركات التي لديها جودة أرباح مرتفعة وتقارير متكاملة.

٢/٢/١ دراسة (Sun, 2022):

(Does Multiple Capitals Disclosure Affect the Capital Market? An Empirical Analysis in an Integrated reporting perspective)

تهدف الدراسة إلى استكشاف نهج جديد لإعداد التقارير المتكاملة للشركات من خلال تعزيز ستة أشكال من رأس المال لقيمة الشركة. ما إذا كان هذا النوع من إطار الإفصاح عن رؤوس الأموال المتعددة (MCD) له تأثير على سوق رأس المال. توصلت الدراسة إلى أن جودة (MCD) الأعلى تؤدي إلى قيمة أكبر للشركة، كما تشير أدلة أخرى إلى أن جودة (MCD) يمكن أن تزيد الربحية من خلال التأثير على عملية صنع القرار لأصحاب المصلحة غير الماليين وتعزيز أهمية قيمة المعلومات المالية من خلال التأثير على صنع القرار للمستثمرين.

٣/٢/١ دراسة (Hosoda, 2021):

(Integrated Reporting and Changes in Management Control Systems in Large Japanese Companies)

تهدف الدراسة إلى فحص تكامل التقارير المتكاملة (IR) في أنظمة الرقابة المالية (FCS) التي يستخدمها أصحاب المصالح لكي يصلوا إلى التقارير المتكاملة، والتحقق مما إذا كان يقود نظام الرقابة غير المالي (ICS) هذا التكامل أم يتغير مبكراً. وتوصلت الدراسة إلى حدوث تغييرات تدريجية في دمج IR في FCS. ومع ذلك، فإن

قد لا يتسبب التكامل فى حدوث تغييرات جذرية فى ICS لأن جميع شركات العينة إدركت أهمية وضرورة ترسيخ التقرير المتكامل فى جميع مستويات الشركات وذلك لتكوين القيمة بمرور الوقت.

٤/٢/١ دراسة (Vitolla, 2020):

(The impact on the cost of equity capital in the effects of integrated reporting quality.

Business strategy and the Environment)

تهدف الدراسة إلى فحص العلاقة بين جودة التقارير المتكاملة وتكلفة رأس المال، نظراً للأهمية القصوى لهذه العلاقة بالنسبة للشركات والمستثمرين. توصلت الدراسة إلى أن جودة التقارير المتكاملة لها علاقة عكسية كبيرة بتكلفة رأس المال ، مما يشير إلى أن جودة التقارير المتكاملة تمثل طريقة مبتكرة لتقليل تكلفة حقوق الملكية.

٥/٢/١ دراسة (Sriani and Agustia, 2020):

(Does Voluntary integrated reporting reduce information Asymmetry? Evidence From Europe and Asia)

تهدف الدراسة إلى دراسة تأثير الإفصاح المتكامل الاختيارى على عدم تماثل المعلومات فى الشركات الأوروبية والآسيوية والتحقيق فى حجم المعلومات كمتغير وسيط لهذا التأثير. توصلت الدراسة إلى أن هناك ارتباط سلبي بين جودة التقارير المتكاملة وعدم تماثل المعلومات التى يتم التعرف عليها من خلال انتشارها.

٦/٢/١ دراسة (Iredele, 2019):

(Examining the association between quality of integrated reports and corporate characteristics)

تهدف الدراسة إلى تحديد جودة التقارير المتكاملة للشركات المدرجة فى جنوب أفريقيا والعوامل المرتبطة بها. توصلت الدراسة إلى أن هناك علاقة كبيرة بين جودة وطول التقارير المتكاملة. تختلف الشركات فى مستوى جودة تقاريرها المتكاملة على حساب الفروق فى الربحية وحجم مجلس الإدارة والجنس وحجم الشركة. لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين جودة التقارير المتكاملة والرافعة المالية، كما توصلت هذه الدراسة إلى أن طول التقرير المتكامل يشير إلى مستوى جودة هذا التقرير، والذي قد يكون ضرورياً فى الإفصاح عن جميع الأمور الجوهرية لتلبية احتياجات مجموعة واسعة من أصحاب المصلحة.

٧/٢/١ دراسة (Pavloulos, 2019):

(Integrated reporting: An accounting disclosure tool for high quality financial reporting)

تهدف الدراسة إلى تحديد مدى الارتباط بين مستوى جودة الإفصاح المتكامل (IR) وتقييم السوق للشركة. توصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية بين أداء الشركة وجودة إفصاح IR. وتوصلت إلى أن مستوى جودة الإفصاح عن العلاقات الدولية يكون أكثر أهمية عندما تميل الشركات إلى إظهار صلة أعلى بقيمة المعلومات المحاسبية الموجزة (أى القيمة الدفترية لحقوق الملكية والأرباح)، كما أن الاستخدام الأكثر فعالية ل IR أدى إلى ارتباط عائدات غير طبيعية للمخزون بشكل إيجابي بجودة الأرباح.

٨/٢/١ دراسة (Kilic and Cemil, 2018):

(Determinants of Forward- Looking Disclosure in Integrated Reporting)

تهدف الدراسة إلى تحليل محددات الإفصاح عن المعلومات المستقبلية فى التقارير المتكاملة الأولية. توصلت الدراسة إلى أن حجم الشركة والتنوع بين الجنسين يرتبطان إيجابياً بالإفصاح عن المعلومات المستقبلية فى التقارير المتكاملة، وخلافاً للتوقعات لا يوجد ارتباط بين حجم مجلس الإدارة أو تكوينه أو ربحية الشركة أو القطاع الصناعى على الإفصاح عن المعلومات المستقبلية بالتقارير المتكاملة.

٩/٢/١ دراسة (Bhasin, 2017):

(Integrated Reporting at the Crossroads Will it Become Trendsetter Model for The Corporting)

تهدف الدراسة إلى تحليل المحتوى المعلوماتي للتقارير المتكاملة المنشورة في عام ٢٠١٣، والمتاحة على قاعدة البيانات البحثية للمجلس الدولي لإعداد التقارير المتكاملة IIRC، كما تم تقييمها في ضوء المبادئ التوجيهية وعناصر المحتوى وفقاً للإطار الدولي الصادر عن IIRC. توصلت الدراسة إلى أن التقارير المتكاملة كانت مطولة في معظمها، ولم تنقيد بالمبادئ التوجيهية وعناصر المحتوى، وفقاً للإطار الدولي للتقارير المتكاملة، كما ينبغي أن يكون إعداد التقارير المتكاملة إلزامياً لجميع الشركات المدرجة في الأسواق العالمية وذلك في خلال عشر سنوات قادمة.

ثانياً: الدراسات العربية:

١٠/٢/١ دراسة (الميهي، ٢٠٢٣):

(دور تقارير الأعمال المتكاملة في التنبؤ بالتعثر وال فشل المالي للشركات في ظل عمليات الإفصاح المحاسبي) تهدف الدراسة إلى دراسة دور الإفصاح عن التقارير المتكاملة في التنبؤ بمشكلة التعثر والفشل المالي التي يمكن أن تتعرض لها الشركات، وإنعكاس ذلك على ترشيد قرارات مختلف أصحاب المصالح وخاصة المستثمرين، حيث توفر تلك التقارير جميع ما يحتاجه أصحاب المصالح من معلومات لإتخاذ مختلف القرارات. توصلت الدراسة إلى أنه لا يوجد اختلافات ذات دلالة إحصائية بين آراء المستقصى منهم المستثمرين والمحللين الماليين حول الدور الذي يلعبه الإفصاح عن التقارير المتكاملة في التنبؤ بالوضع المالي المستقبلي للشركة ومن ثم التنبؤ بالتعثر والفشل المالي للشركات، وكذلك دور التقارير المتكاملة في ترشيد قراراتهم ومعالجة التقارير المتكاملة لأوجه القصور الموجودة في التقارير والقوائم المالية.

١١/٢/١ دراسة (الصباغ، ٢٠٢٢):

(أثر مستوى الإفصاح بتقارير الأعمال المتكاملة على القيمة السوقية للشركة) تهدف الدراسة إلى اختبار وتحليل العلاقة بين مستوى الإفصاح بتقارير الأعمال المتكاملة والقيمة السوقية للشركة. توصلت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي معنوي ذات دلالة إحصائية لمستوى الإفصاح بتقارير الأعمال المتكاملة على القيمة السوقية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية مقاسة بنموذج Q Tobin's، وأيضاً بنسبة السعر/ القيمة الدفترية للسهم. ويرجع هذا إلى أن مستوى الإفصاح بتقارير الأعمال المتكاملة يحقق العديد من المزايا منها: وسيلة جيدة للاتصال الإستراتيجي مع مستخدمي التقارير المالية، توجيه نظر الإدارة لإدارة المخاطر بشكل شامل ومتكامل ومتوازن، توجيه الشركة نحو استدامة أكبر في المدى الطويل، وتوضيح مدى قدرة الشركة على تكوين القيمة والمحافظة عليها، وتحقيق مزيد من الثقة في المعلومات المقدمة من قبل الشركة بما يعزز من سمعتها أمام أصحاب المصالح المختلفين، زيادة المنافسة بين الشركات في الأسواق وتحسين وزيادة ولاء الموظفين، وبيان دور الشركة في تحقيق برامجها الاقتصادية، وتحسين العلاقة مع الموردين، تحقيق قدر من الانضباط الداخلي مع العاملين، وخلق وعي لدى المجتمع بأهمية الشركة.

١٢/٢/١ دراسة (يونس، ٢٠٢١):

(دور التقارير المتكاملة للأعمال في دعم وتعزيز اتخاذ القرارات الاستثمارية) تهدف الدراسة إلى دراسة وتحليل دور تأكيد التقارير المتكاملة للأعمال في دعم وتعزيز اتخاذ القرارات الاستثمارية دعماً للتنمية المستدامة. توصلت الدراسة إلى وجود علاقة تأثيرية ذات دلالة إحصائية بين أهمية إعداد التقارير المتكاملة للأعمال واتخاذ القرارات الاستثمارية في توضيح إستراتيجية المنشأة، حيث تقدم التقارير المتكاملة للأعمال صورة شاملة عن الأداء المالي والأداء غير المالي المستدام للشركة، وتساعد التقارير المتكاملة للأعمال في التعبير الصادق عن شفافية الأعمال، ووجود علاقة تأثيرية ذات دلالة إحصائية بين تأثير التوكيد المهني للتقارير المتكاملة للأعمال بما يتضمنه من أبعاد تتعلق بالحوكمة على اتخاذ وترشيد القرار الاستثماري، يوفر توكيد التقارير المتكاملة للأعمال معلومات كافية عن الإستراتيجيات المستقبلية وتوجهات المستقبل، مع توضيح المنافع

التي يمكن ان تعود على الشركات من هذا التأكيد وكذلك الاضرار التي يمكن أن تلحق بالمنشآت من عدم إجراء هذا التأكيد للتقارير المتكاملة للأعمال.

١٣/٢/١ دراسة (محمد، ٢٠٢٠):

(أثر جودة التقارير المالية على العلاقة بين القرارات الاستثمارية وسياسات توزيع الأرباح) تهدف الدراسة إلى توضيح أثر الدور المعدل لجودة التقارير المالية على العلاقة بين توزيعات الأرباح والقرار الاستثمارى للشركة. توصلت الدراسة إلى وجود علاقة عكسية معنوية بين توزيعات الأرباح وكلا من حجم الاستثمار الداخلى للشركة وكفاءة القرار الاستثمارى، ووجود علاقة عكسية معنوية بين الدور المعدل التفاعلى لجودة التقارير المالية مع توزيعات الأرباح وكلا من حجم الاستثمار الداخلى للشركة وكفاءة القرار الاستثمارى.

١٤/٢/١ دراسة (أبو زيد، ٢٠١٩):

(تأثير علاقة التفاعل بين قرارات الاستثمار والتمويل وتوزيعات الأرباح على قيمة المنشأة) تهدف الدراسة إلى سد الفجوة البحثية الخاصة بالجمع بين القرارات المالية الثلاثة (قرار الاستثمار – قرار التمويل – قرار توزيعات الأرباح) أو كما أسماها البعض التصرفات المالية، ودراسة مدى إمكانية وجود علاقات بين تلك القرارات وتأثيرها على قيمة المنشأة. توصلت الدراسة إلى أن قرار الاستثمار ذا تأثير سلبي على قيمة المنشأة مفاصة بالتغير فى القيمة السوقية المضافة أى أن زيادة قرار الاستثمار ينتج عنها انخفاض فى قيمة المنشأة، وأن هناك التفاعل بين قرارى الاستثمار وقرار التمويل وأنه ذا تأثير إيجابى على القيمة السوقية المضافة مما يعنى أن زيادة التفاعل بين قرارى الاستثمار وقرار التمويل ينتج عنه ارتفاع فى قيمة المنشأة، كما أنه تم التوصل إلى أن كل من الاستثمار والتفاعل بين الاستثمار والتمويل قادر على تفسير ٣٠,٧% من التغير الحادث فى قيمة المنشأة. كما ثبت أن النموذج الخاص بالتغير فى القيمة السوقية غير معنوى ولا يمكن الاعتماد عليه. وبالتالي يمكن القول بأن هناك تأثير لعلاقة التفاعل بين قرارى الاستثمار والتمويل على قيمة المنشأة.

١٥/٢/١ دراسة (محمد، ٢٠١٨):

(تقييم دور التقارير المتكاملة كمدخل لتحسين جودة التقارير المالية) تهدف الدراسة إلى تقييم دور التقارير المتكاملة كمدخل لتحسين جودة التقارير المالية، وذلك من خلال تحليل العلاقة بين التقارير المتكاملة وتحسين جودة التقارير المالية، ويتم ذلك من خلال عدة محاور هى دور التقارير المتكاملة فى تحقيق أهداف التقارير المالية، دور التقارير المتكاملة فى تحسين جودة الخصائص النوعية للمعلومات المالية، دور التقارير المتكاملة فى تخفيض عدم تماثل المعلومات، والعلاقة بين التقارير المتكاملة وقيمة الشركة وتكلفة رأس المال. توصلت الدراسة إلى أن هناك ارتباطاً بين أهداف التقارير المالية وأهداف التقارير المتكاملة، حيث تؤدي أهداف التقارير المتكاملة إلى تحقيق أهداف التقارير المالية من ناحية، ومعالجة الانتقادات الموجهة لتلك الأهداف من ناحية أخرى، وأن التقارير المتكاملة تؤدي إلى تحسين جودة الخصائص النوعية للمعلومات المالية، حيث تؤدي إلى تحسين ملاءمة المعلومات المالية، كما أنها تؤدي إلى تحسين التمثيل الصادق للمعلومات حيث تؤدي إلى تحسين خاصية القابلية للفهم والقابلية للمقارنة، والقابلية للتحقق والتوقيت المناسب، وأن التقارير المتكاملة تؤدي إلى تخفيض عدم تماثل المعلومات، وذلك من خلال تعزيز الشفافية وتحسين جودة المعلومات وتوصيل مدى واسع من المعلومات المالية وغير المالية، وهذا بدوره يؤدي إلى زيادة قيمة الشركة من ناحية، وتخفيض تكلفة رأس المال من ناحية أخرى.

١٦/٢/١ دراسة (حسان، ٢٠١٧):

(دراسة اختبارية لمدى جاهزية سوق المال المصرى للتحويل إلى التطبيق الإلزامى للتقارير المتكاملة) تهدف الدراسة إلى اختبار مدى إستعداد سوق المال المصرى للتحويل إلى التطبيق الإلزامى للتقارير المتكاملة، وتحديد محددات الإفصاح المتكامل، ومدى نجاح نظريات الإفصاح المحاسبى فى تفسير سلوك الإفصاح المتكامل فى البيئة المصرية. توصلت الدراسة إلى أن السوق المصرى يتحرك فى اتجاه التحويل إلى التقارير المتكاملة، إلا أن الأمر يتطلب مزيداً من الجهد من جانب الجهات التنظيمية والمهنية وغيرها من الأطراف من أصحاب المصالح،

من أجل الضغط على الشركات للإسراع في عملية التحول. من جانب آخر، أثبتت النتائج وجود علاقة معنوية موجبة بين إدراج الشركة بالمؤشر المصري لمسئولية الشركات S&P/ EGX- ESG ومستوى الإفصاح المتكامل، وكذلك وجود علاقة معنوية موجبة بين كل من حجم مجلس الإدارة ومراجعة الشركة بواسطة أحد مكاتب المراجعة الكبرى Big4 ومستوى الإفصاح المتكامل. ومن ثم تفيد النتائج بأن كلاً من خصائص الشركة وهيكل الحوكمة تعدان محددات رئيسية لمستوى الإفصاح المتكامل. كذلك تؤكد النتائج على نجاح نظريات الإفصاح المتكامل في البيئة المصرية.

١٧/٢/١ دراسة (يوسف، ٢٠١٦):

(مهام المجلس الدولي لإعداد التقارير المتكاملة)

تهدف هذه المقالة إلى الإفصاح عن مهام المجلس الدولي لإعداد التقارير المتكاملة، وأشارت إلى أن المجلس الدولي يعمل على إصدار إطار لإعداد التقارير المتكاملة يتضمن كلاً من المعلومات الاجتماعية، والبيئية، والحوكمة بشكل واضح وموجز وقابل للمقارنة، وإلى إعداد تقارير يومية للمعلومات التي تستخدمها الإدارة لتيسير الأعمال. وأوضحت أنه لتحقيق الأهداف الفعلية للتقارير المتكاملة يمكن اقتراح الأقسام التالية، حيث يتمثل القسم الأول في وصف نطاق وحدود التقرير، والثاني لمحة موجزة عن الشركة وأنشطتها، نظرة عامة على الهيكل الإداري لها، نموذج الأعمال، ووصف الطريقة التي من خلالها يمكن تكوين القيمة، والثالث وصف المخاطر والفرص الحالية والمتوقعة للشركة في ظل الموارد المتاحة، وأشار القسم الرابع إلى وصف الأهداف الإستراتيجية للشركة وكيفية تفاعل الشركة مع الفرص والمخاطر بما في ذلك قضايا الاستدامة، وأخيراً يضمن الفصل الثامن ملخصاً تحليلياً وتعليقاً موجزاً بما يعكس فهم الفريق التنفيذي بالشركة للهيكل الإداري وطبيعة الأداء الحالي والمتوقع في ضوء الأهداف الإستراتيجية.

١٨/٢/١ دراسة (يوسف، ٢٠١٥):

(التقارير المتكاملة كمدخل للتغيير الداخلي في الشركات المساهمة المصرية، دراسة استكشافية)

تهدف هذه الدراسة إلى استكشاف آليات التغيير المتوقع حدوثها إذا تم التطبيق المبكر للتقارير المتكاملة في الشركات المساهمة المصرية طبقاً للمؤشر المصري EGX30 الذي يركز على الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية والبيئية والحوكمة، وتحديد المعلومات التي يجب إدراجها في التقارير المتكاملة، وذلك من خلال معرفة وجهات نظر كل من مسؤولي إعداد التقارير البيئية والاجتماعية والمديرين الماليين ومسؤولي العلاقات العامة والاتصالات. توصلت هذه الدراسة إلى أن التطبيق المبكر للتقارير المتكاملة يؤدي إلى التغيير من النوع الأول (الانتقال التدريجي بدلاً من التحول المفاجيء)، من خلال تطوير التقارير الحالية التي تفصح عن القضايا الاجتماعية والبيئية والحوكمة بدلاً من التحول الثوري والمفاجيء للتقارير المتكاملة، وفي المرحلة الحالية لا يوجد دليل على حدوث تغييرات جذرية في خطط الشركات، وبالتالي فإن التقارير المتكاملة في الوقت الحالي لا تمثل تحدياً أساسياً يساعد على التغيير الجوهرى في الهياكل والنظم والتغيير في المعتقدات الأساسية والقيم والمعايير أو الرسالة والهدف، في حين يمكن أن تحدث التغييرات على مستوى الموارد والخطط التنفيذية.

تحليل وتقييم الدراسات السابقة:

تناولت دراسات عديدة موضوع التقارير المتكاملة من جوانب مختلفة، نظراً لأهمية هذا الموضوع وحدثته، حيث تهدف التقارير المتكاملة إلى توفير جميع المعلومات المالية وغير المالية لمقدمي رأس المال، وتقديم مدخل أكثر فعالية وتماسكاً لتقارير الشركات، وذلك من خلال تحقيق التكامل والترابط بين العوامل الجوهرية التي تمكن الشركة من تكوين القيمة مع مرور الوقت، ودعم التفكير المتكامل لعمليات صنع القرارات، والتركيز على تكوين القيمة على المدى القصير والمتوسط والطويل، أما التقارير المالية الحالية فيوجد فيها قصور في تلبية احتياجات المستثمرين، وذلك يؤثر سلبياً على المستثمرين في اتخاذ قرار الاستثمار في الأسهم، ومن أجل تحقيق أهداف التقارير المتكاملة قامت العديد من الدراسات بمعرفة أثر التقارير المتكاملة على كل من (الأداء المالي للشركات،

الأداء البيئى للشركات، الأداء الاقتصادى، تعزيز الإفصاح والحوكمة للشركات، ترشيد قرارات المستثمرين، تعظيم قيمة الشركات، تحقيق التنمية المستدامة، جودة التقارير المالية، تكلفة رأس المال، نشاط سوق الأوراق المالية)، والتي أظهرت مزايا التقارير المتكاملة فى اتخاذ القرارات الاستثمارية ومحددات تطبيق التقارير المتكاملة. ولذلك جاءت هذه الدراسة تختلف عما قبلها من الدراسات حيث تقوم بدراسة وتحليل استخدام مدخل التقارير المتكاملة فى اتخاذ قرار الاستثمار فى الأسهم وكيفية الإستفادة منها فى اتخاذ القرار السليم، وخاصة أن فى مصر لا توجد تقارير متكاملة بل إعتما المستثمر يكون على القوائم والتقارير المالية، أى المعلومات المحاسبية والإفصاح المحاسبى، أما التقارير غير المالية (تقارير مجلس الإدارة، الأداء الاقتصادى والبيئى والإجتماعى، والتقارير الإستراتيجى، وتقارير الحوكمة) يكون على غير علم بها، وذلك يضعف من قدرة المستثمر على تكوين قيمة للشركة التى يريد استثمار أمواله فيها، أما إذا كان على معرفة وثقافة بالتقارير المتكاملة التى تجمع بين المعلومات المالية والمعلومات غير المالية، فذلك يجعل أمامه تقرير عن الأداء الكلى للشركة مما يجعله يتخذ قراراً استثمارياً سليماً.

٣/١ مشكلة الدراسة:

تحدد مشكلة الدراسة فى قصور التقارير المالية فى تلبية احتياجات المستثمرين، وذلك يؤثر سلباً على المستثمرين فى اتخاذ قرار الاستثمار فى الأسهم، ولذلك يتم استخدام التقارير المتكاملة حيث أنها تقارير تجمع بين المعلومات المالية والمعلومات غير المالية حول إستراتيجية الشركة والرقابة والأداء والتوقعات بطريقة تعكس السياق البيئى والإجتماعى والاقتصادى الذى تعمل به الشركة، وبذلك تتم زيادة قيمة المنشأة والحفاظ عليها. فالمستثمر عندما يتخذ قراراً بأنه سيستثمر رأس ماله فى أى شركة يقوم بالإطلاع على التقارير المالية الخاصة بهذه الشركة، ولكن التقارير المالية لا تحتوى على كل المعلومات الصحيحة التى تجعل المستثمر يأخذ قراراً سليماً من حيث استثماره فى أسهم هذه الشركة لأن التقارير المالية يوجد فيها قصور تجعل من الصعب على المستثمر أن يفهم الجوهر الاقتصادى للمعاملات، ومن ثم تختفى عنه معلومات حقيقية يحتاجها لاتخاذ قرار سليم يمكنه من الاستثمار فى الأسهم، حيث إن هذه القصور أيضاً لا تساعد المستثمر على أن يعمل تقييم أداء متكامل يقدر من خلاله أن يتخذ قرار الاستثمار.

من هنا يأتى استخدام مدخل التقارير المتكاملة لأن تساعد مجلس الإدارة والمستثمرين فى عملية صنع القرارات ذات صلة بالمستقبل، لأنها توفر المقاييس غير المالية التى تزيد من القدرة على توقع الأداء المستقبلى، وأيضاً هذه التقارير تعمل على تقديم رؤية أكثر شمولية عن أداء الشركات من خلال إحداث تكامل بين تقارير متفرقة ومنفصلة فى تقرير واحد متكامل.

فالمستثمر يحتاج إلى توفير كل من المعلومات المالية وغير المالية التى تم الإفصاح عنها إجبارياً أو اختيارياً، وذلك لزيادة إمكانية الإعتماد على هذه المعلومات وزيادة الثقة فى الشركة وإدارتها مما يؤثر إيجابياً على تقييم المستثمر للأسهم، حيث إن ضعف قدرة المستثمر على تقديره لسهم الشركة يرجع إلى ضعف المعرفة والثقافة لدى بعض المستثمرين بأهمية المعلومات غير المالية، وذلك يضعف من قدرة المستثمرين على اتخاذ قرار الاستثمار فى الأسهم،

وبالتالى يتبادر إلى ذهن الدارسة سؤال رئيسى وهو "هل يؤثر استخدام مدخل التقارير المتكاملة فى اتخاذ قرار الاستثمار فى الأسهم؟".

ويتفرع من هذا السؤال عدة أسئلة فرعية وهى:

- ١- ما مدى أهمية استخدام مدخل التقارير المتكاملة فى اتخاذ قرار الاستثمار فى الأسهم ؟
- ٢- هل توجد علاقة بين التقارير المتكاملة وقيمة الشركة وتكلفة رأس المال وسيولة الأسهم ؟
- ٣- ماهى النتائج الإيجابية المحققة جراء الإفصاح عن التقارير المتكاملة فيما يتعلق بسوق الأوراق المالية ؟

٤/١ هدف الدراسة:

يتمثل الهدف الرئيس للدراسة في تحديد أثر استخدام مدخل التقارير المتكاملة في اتخاذ قرار الاستثمار في الأسهم.

ويمكن التوصل إلى ذلك من خلال تحقيق الأهداف الفرعية التالية:

- ١-دراسة وتحليل ماهية وطبيعة التقارير المتكاملة والتحديات التي تواجهها وأبعادها والجهود الدولية المبذولة.
- ٢-تحليل العلاقة بين تكوين قيمة الشركة واحتياجات المستثمرين.
- ٣-تحليل العلاقة بين استخدام مدخل التقارير المتكاملة واتخاذ قرار الاستثمار في الأسهم.

٥/١ فروض الدراسة:

استناداً إلى مشكلة الدراسة وأهدافها، تمت صياغة فروض الدراسة الآتية كما يلي:

الفرض الرئيس: يؤثر استخدام مدخل التقارير المتكاملة في اتخاذ قرار الاستثمار في الأسهم، ولاختبار صحة هذا الفرض ينبثق منه عدة فروض فرعية كما يلي:

الفرض الفرعي الأول: "توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين التقارير المتكاملة وعوائد الأسهم".

الفرض الفرعي الثاني: "توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين التقارير المتكاملة وحجم الاستثمار الداخلي".

الفرض الفرعي الثالث: "توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين التقارير المتكاملة ومعدل التغيير في إجمالي الأصول".

٦/١ اختبارات الفروض:

الفرض الفرعي الأول:

ينص هذا الفرض على أنه "توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين التقارير المتكاملة وعوائد الأسهم". وفيما يلي سوف يتم التحقق من مدي صلاحية البيانات محل الدراسة لتحليل الانحدار الخطي، وحساب بعض الإحصاءات الوصفية، ثم سوف نتناول نتائج التحليل فيما يتعلق بهذا الفرض.

ولاً: فحص فروض تحليل الانحدار الخطي:

١- تبعية البواقي للتوزيع الطبيعي The Normality of the probability distribution of the residuals (Normality test)

يمكن التحقق من صحة هذا الفرض من خلال اختباري اختبار سميرونوف- كولومنجروف-Kolmogorov Smirnov، واختبار شابيرو ويلك Shapiro-Wilk كالتالي

جدول (١): اختبارات الطبيعية للفرض الفرعي الاول

الاختبار	إحصاء الاختبار	المعنوية Sig.
سميرونوف- كولومنجروف	.090	.200
شابيرو ويلك	.984	.745

يتضح من الجدول السابق أن قيمة المعنوية Sig أكبر من مستوي المعنوية ٠,٠٥ لكلا الاختبارين، وبالتالي فإننا نقبل الفرض العدمي الذي ينص على تبعية البواقي للتوزيع الطبيعي، وبالتالي تحقق هذا الفرض.

٢- عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي No Autocorrelation

يقصد بهذا الفرض أن البواقي residuals غير مرتبطة ببعضها البعض. ويمكن اختبار هذا الافتراض باستخدام اختبار Durbin-Watson حيث يختبر الفرض العدمي القائل بأن الأخطاء غير مرتبطة ضد الفرض البديل القائل بارتباط الأخطاء العشوائية. ويتضح من نتائج التحليل ما يلي:

جدول (٢): اختبار Durbin-Watson للفرض الفرعي الاول

الاختبار	إحصاء الاختبار
Durbin-Watson	1.828

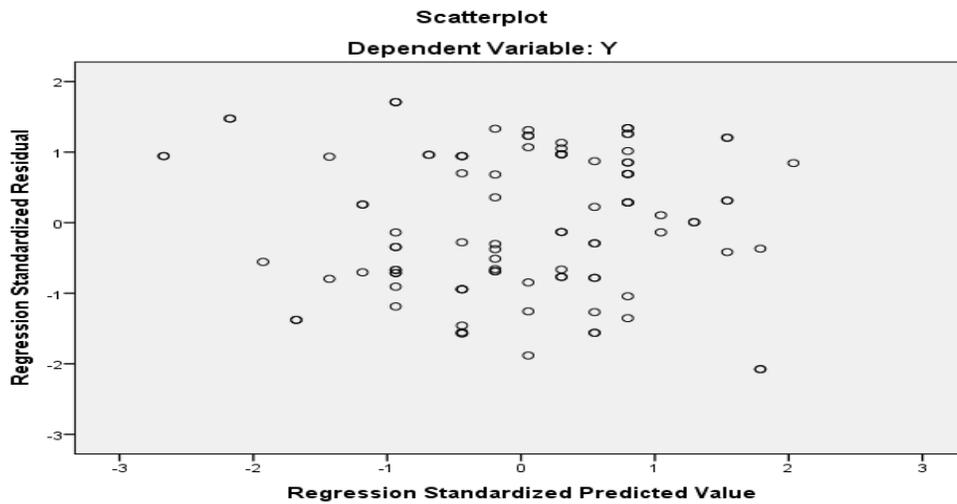
المصدر: مخرجات برنامج SPSS

يتضح من الجدول السابق أن قيمة إحصاء الاختبار لاختبار Durbin-Watson قريبة من ٢، وبالتالي فإننا نقبل الفرض العدمي القائل بأن البواقي غير مرتبطة، مما يعني تحقق هذا الفرض.

٣- تجانس التباين Homoscedasticity

يقصد بهذا الفرض أن البواقي لها تباين ثابت. يمكن اختبار هذا الافتراض باستخدام شكل الانتشار scatterplot للبواقي المعيارية مقابل القيم المتوقعة غير المعيارية standardized residuals versus unstandardized predicted values على النحو التالي:

شكل (١): مخطط الانتشار للكشف عن تجانس التباين للفرض الفرعي الأول



يتضح من الشكل السابق أنه لا يوجد نمط واضح للبواقي، مما يعني أن لها تباين ثابت. وبالتالي لا يعاني هذا النموذج من مشكلة عدم التجانس heteroscedasticity تباين البواقي، وبالتالي تحقق هذا الفرض. ثانياً: الإحصاءات الوصفية

يبين الجدول التالي الإحصاءات الوصفية للمتغيرات محل الدراسة.

جدول (٣): نتائج الإحصاءات الوصفية للمتغيرات محل الدراسة للفرض الفرعي الأول

الحد الأعلى Maximum	الحد الأدنى Minimum	الانحراف المعياري Std. Deviation	المتوسط Mean	العدد	المتغيرات
٢٥١١٠٥٧٤٧٧٠	٦٥٠٢٩١,٨	٣٢٩٣٠٥٩٩٣٤,٩	٩٦٧٦٧٤٢٩٢,٣	١٥٠	عوائد الأسهم
٨,٠٠	٣,٠٠	٠,٩٩٧٢٩	٥,٥٩٣٣	١٥٠	التقارير المتكاملة

من الجدول السابق نجد أن:

١- بالنسبة للمتغير التابع المتمثل في عوائد الأسهم نجده يتراوح بين ٦٥٠٢٩١,٨ و ٢٥١١٠٥٧٤٧٧٠ بمتوسط ٩٦٧٦٧٤٢٩٢ تقريباً وانحراف معياري ٣٢٩٣٠٥٩٩٣٤,٩.

٢- بالنسبة للمتغير المستقل المتمثل في التقارير المتكاملة نجد أنها في المتوسط ٦ تقريبا في الأبعاد متحققة في الشركات محل الدراسة من ٨ أبعاد بانحراف معياري ١ تقريبا، كما ان الحد الأدنى للأبعاد المتحققة في الشركات ٣ أبعاد والحد الأعلى ٨ أبعاد.

ثالثاً: نتائج تحليل الانحدار الخطي البسيط: simple Regression:

بعد التأكد من تحقق الشروط السابقة، تم استخدام طريقة المربعات الصغرى Ordinary Least Squares (OLS) لتقدير معاملات نموذج الانحدار الخطي المتعدد لمعرفة أثر المتغير المستقل (التقارير المتكاملة) على المتغير التابع (عوائد الأسهم) من خلال النموذج التالي:

$$y_1 = \beta_0 + \beta_1 x_1 + e_{it}$$

حيث أن:

y_1 : عوائد الأسهم ويعبر عن المتغير التابع

x_1 : التقارير المتكاملة ويعبر عن المتغير المستقل.

e_{it} : تعبر عن الخطأ العشوائي.

ويوضح الجدول التالي نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد:

جدول (٤): نتائج تحليل الانحدار المتعدد للفرض الفرعي الأول

معنوية معاملات الانحدار		معاملات الانحدار B	المتغير المستقل
مستوى الدلالة Sig.	قيمة اختبار t		
٠,٢٤٥	١,١٦٨-	١٧٨١١١٥١٥١,٢٣٤-	(Constant)
٠,٠٠٠	٤,١٥٠	٤٩١٤٤٠٣٠٥,٧٥١	التقارير المتكاملة
قيمة اختبار F المحسوبة (F) = ٨,٩٧٢			
المعنوية Sig. = ٠,٠٠٠			
معامل التحديد $R^2 = ٣٤٩,٠$			
معامل الارتباط المتعدد $R = ٥٩١,٠$			

يتضح من الجدول السابق ما يلي:

- المعنوية الكلية للنموذج.

تشير نتائج اختبار F إلى معنوية نموذج الانحدار ككل، حيث إن القيمة المعنوية بلغت ٠,٠٠٠ وهي أقل من ٠,٠٥ مما يدل على معنوية نموذج الانحدار المستخدم في الدراسة وصلاحيته لتحقيق أهدافها.

- معامل التحديد.

بلغت قيمة معامل التحديد (R^2) ٠,٣٤٩، وهذا يعني أن المتغير المستقل المتمثل في التقارير المتكاملة يفسر ٣٥% تقريبا من التغيرات التي تحدث في قيمة المتغير التابع المتمثل في عوائد الأسهم، وترجع النسبة المتبقية إلى الخطأ العشوائي أو لعوامل أو متغيرات أخرى غير مدرجة بالنموذج. معامل الارتباط.

بلغت قيمة معامل الارتباط (R) 0.591، وهي تشير إلى وجود علاقة ارتباط متوسطة بين التقارير المتكاملة وعوائد الأسهم.

كما يتضح ما يلي:

إن متغير التقارير المتكاملة له تأثير طردي ومعنوي على عوائد الأسهم، حيث إن إشارة معامل الانحدار موجبة كما أن القيمة الاحتمالية $Sig = 0.000$ وهي أصغر من مستوى المعنوية $0,05$. وبالتالي يتم قبول الفرض الفرعي الأول الذي ينص على توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين التقارير المتكاملة وعوائد الأسهم. بدرجة ثقة 95% .

الفرض الفرعي الثاني:

ينص هذا الفرض على أنه " توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين التقارير المتكاملة وحجم الاستثمار الداخلي". وفيما يلي سوف يتم التحقق من مدي صلاحية البيانات محل الدراسة لتحليل الانحدار الخطي البسيط، وحساب بعض الإحصاءات الوصفية والإرتباطات بين متغيرات الدراسة، ثم سوف نتناول نتائج التحليل فيما يتعلق بهذا الفرض. أولاً: فحص لفروض assumptions تحليل الانحدار الخطي:

١- تبعية البواقي للتوزيع الطبيعي The Normality of the probability distribution of the residuals (Normality test)

يمكن التحقق من صحة هذا الفرض من خلال اختباري اختبار سميرونوف- كولومنجروف-Kolmogorov Smirnov، واختبار شابيرو ويلك Shapiro-Wilk كالتالي:

جدول (٥): اختبارات الطبيعية للفرض الفرعي الثاني

المعنوية Sig.	إحصاء الاختبار	الاختبار
*٠,٢٠٠	٠,٠٥٦	سميرونوف- كولومنجروف
٠,٠٧٥	٠.٠٦١	شابيرو ويلك

يتضح من الجدول السابق أن قيمة (Sig.) P-Value أكبر من مستوى المعنوية $0,05$ ، وبالتالي فإننا نقبل الفرض العدمي الذي ينص على تبعية البواقي للتوزيع الطبيعي، وبالتالي تحقق هذا الفرض.

٢- عدم وجود مشكلة الإرتباط الذاتي No Autocorrelation

يتضح من الجدول التالي أن قيمة إحصاء الاختبار لاختبار Durbin-Watson قريبة من ٢ وتقع في النطاق المقبول، وبالتالي فإننا نقبل الفرض العدمي القائل بأن البواقي غير مرتبطة، مما يعني تحقق هذا الفرض.

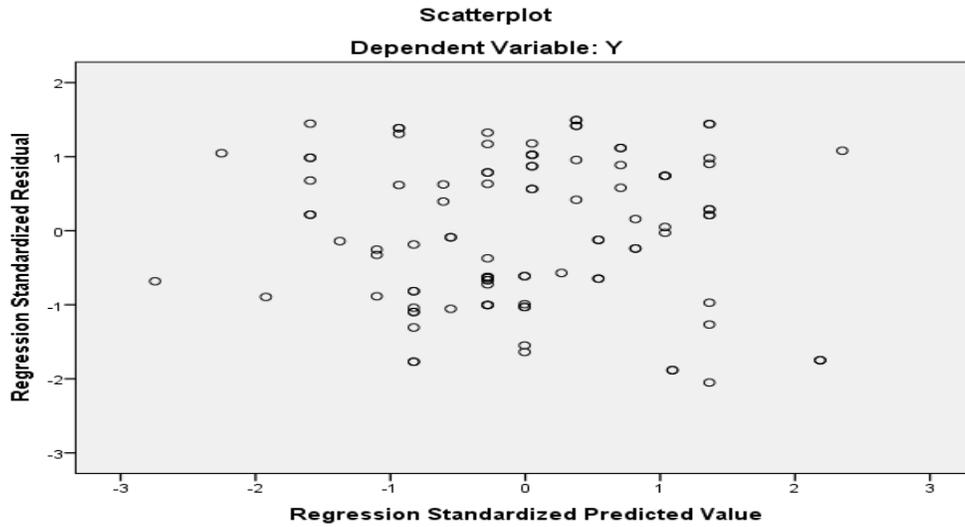
جدول (٦): اختبار Durbin-Watson للفرض الفرعي الثاني

الاختبار	إحصاء الاختبار
Durbin-Watson	٢,٠٦٠

٣- تجانس التباين Homoscedasticity

يتضح من الشكل التالي أنه لا يوجد نمط ظاهر للبواقي، مما يعني أن لها تباين ثابت. وبالتالي لا يعاني هذا النموذج من مشكلة عدم التجانس heteroscedasticity تباين البواقي، وبالتالي تحقق هذا الفرض.

شكل (٢): مخطط الانتشار للكشف عن تجانس التباين للفرض الفرعي الثاني



ثانياً: الإحصاءات الوصفية

يبين الجدول التالي الإحصاءات الوصفية للمتغيرات محل الدراسة.

جدول (٧): نتائج الإحصاءات الوصفية للمتغيرات محل الدراسة للفرض الفرعي الثاني

الحد الأعلى Maximum	الحد الأدنى Minimum	الانحراف المعياري Std. Deviation	المتوسط Mean	N	
٠,٩٤	٠,٠١	٠,٢٣٤٥٤	٠,٥٠٣٩	١٥٠	حجم الاستثمار الداخلي

من الجدول السابق نجد أن:

١- بالنسبة للمتغير التابع المتمثل في حجم الاستثمار الداخلي نجده يتراوح بين ٠,٠١ و ٠,٩٤ بمتوسط ٠,٥ تقريباً وانحراف معياري ٠,٢٣

ثالثاً: نتائج تحليل الانحدار الخطي البسيط: simple Regression:

بعد التأكد من تحقق الشروط السابقة، تم استخدام طريقة المربعات الصغرى Ordinary Least Squares (OLS) لتقدير معاملات نموذج الانحدار الخطي المتعدد لمعرفة أثر المتغير المستقل (التقارير المتكاملة) على المتغير التابع (حجم الاستثمار الداخلي) من خلال النموذج التالي:

$$y_2 = \beta_0 + \beta_1 x_1 + e_{it}$$

حيث إن:

y_2 : حجم الاستثمار الداخلي ويعبر عن المتغير التابع

x_1 : التقارير المتكاملة ويعبر عن المتغير المستقل.

e_{it} : تعبر عن الخطأ العشوائي.

ويوضح الجدول التالي نتائج تحليل الانحدار الخطي:

جدول (٨): نتائج تحليل الانحدار المتعدد للفرض الفرعي الثاني

معنوية معاملات الانحدار		معاملات الانحدار	المتغير المستقل
مستوى الدلالة Sig.	قيمة اختبار t	B	
٠,٠٠٠	٦,٢٦٩	٠,٦٨٢	(Constant)
٠,٠٠٠	٣,٥٥٦	٠,٠٣٢	التقارير المتكاملة
قيمة اختبار F المحسوبة (F) = ٢١,١٥٣ المعنوية Sig. = ٠٠٠.٠			
معامل التحديد $R^2 = ٤٨٠.٠$			
معامل الارتباط المتعدد $R = ٦٩٣.٠$			

يتضح من الجدول السابق ما يلي:

- المعنوية الكلية للنموذج.

تشير نتائج اختبار F إلى معنوية نموذج الانحدار ككل، حيث إن القيمة المعنوية بلغت ٠,٠٠٠ وهي أقل من ٠,٠٥، مما يدل على معنوية نموذج الانحدار المستخدم في الدراسة وصلاحيته لتحقيق أهدافها.

- معامل التحديد

بلغت قيمة معامل التحديد (R^2) ٠,٤٨٠، وهذا يعني أن المتغير المستقل المتمثل في التقارير المتكاملة يفسر ٤٨% تقريباً من التغيرات التي تحدث في قيمة المتغير التابع المتمثل في حجم الاستثمار الداخلي، وترجع النسبة المتبقية إلى الخطأ العشوائي أو لعوامل أو متغيرات أخرى غير مدرجة بالنموذج.

- معامل الارتباط

بلغت قيمة معامل الارتباط (R) 0.693، وهي تشير إلى وجود علاقة إرتباط متوسطة بين التقارير المتكاملة وحجم الاستثمار الداخلي.

كما يتضح ما يلي:

إن متغير التقارير المتكاملة له تأثير طردي ومعنوي على حجم الاستثمار الداخلي، حيث إن إشارة معامل الانحدار موجبة كما أن القيمة الاحتمالية Sig = 0.000 وهي أصغر من مستوى المعنوية ٠,٠٥.

وبالتالي يتم قبول الفرض الفرعي الثاني الذي ينص على توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين التقارير المتكاملة وحجم الاستثمار الداخلي. بدرجة ثقة ٩٥%.

الفرض الفرعي الثالث:

ينص هذا الفرض على أنه " توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين التقارير المتكاملة ومعدل التغير في إجمالي الأصول ". وفيما يلي سوف يتم التحقق من مدي صلاحية البيانات محل الدراسة لتحليل الانحدار الخطي البسيط، وحساب بعض الإحصاءات الوصفية والإرتباطات بين متغيرات الدراسة، ثم سوف نتناول نتائج التحليل فيما يتعلق بهذا الفرض.

أولاً: فحص لفروض assumptions تحليل الانحدار الخطي المتعدد:

١- تبعية البواقي للتوزيع الطبيعي The Normality of the probability distribution of the residuals (Normality test)

يمكن التحقق من صحة هذا الفرض من خلال اختباري اختبار سميرونوف- كولومنجروف-Kolmogorov Smirnov، واختبار شابيرو ويلك Shapiro-Wilk كالتالي:

جدول (٩): اختبارات الطبيعية للفرض الفرعي الثالث

الاختبار	إحصاء الاختبار	المعنوية Sig.
سميرنوف- كولومنجروف	0.118	.080
شابيرو ويلك	619.	.098

يتضح من الجدول السابق أن قيمة (Sig.) P-Value أكبر من مستوي المعنوية ٠,٠٥، وبالتالي فإننا نقبل الفرض العدمي الذي ينص على تبعية البواقي للتوزيع الطبيعي. وبالتالي تحقق هذا الفرض.

٢- عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي No Autocorrelation

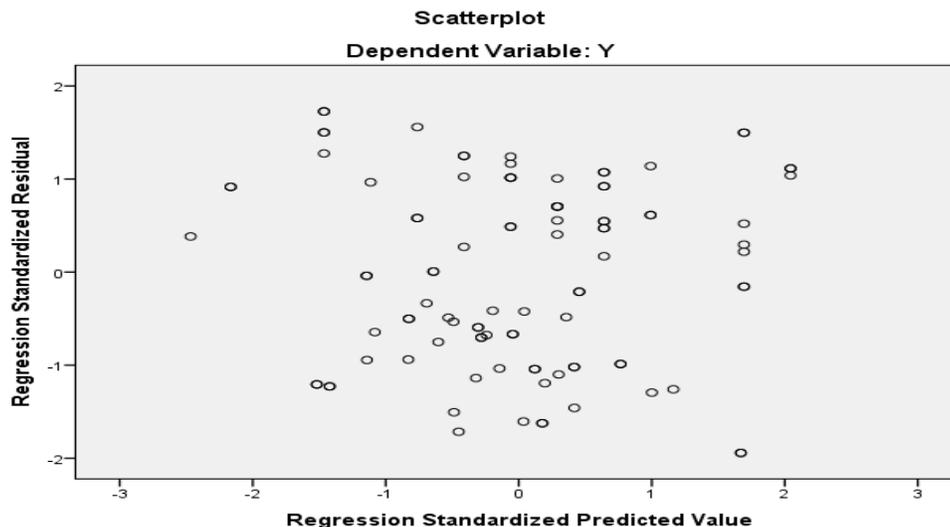
يتضح من الجدول التالي أن قيمة إحصاء الاختبار لاختبار Durbin-Watson قريبة من ٢ وتقع في النطاق المقبول، وبالتالي فإننا نقبل الفرض العدمي القائل بأن البواقي غير مرتبطة، مما يعني تحقق هذا الفرض.

جدول (١٠): اختبار Durbin-Watson للفرض الفرعي الثالث

الاختبار	إحصاء الاختبار
Durbin-Watson	١,٨٢٧

٣- تجانس التباين Homoscedasticity

يتضح من الجدول التالي أنه لا يوجد نمط ظاهر للبواقي، مما يعني أن لها تباين ثابت. وبالتالي لا يعاني هذا النموذج من مشكلة عدم التجانس heteroscedasticity تباين البواقي. وبالتالي تحقق هذا الفرض. شكل (٣): مخطط الانتشار للكشف عن تجانس التباين للفرض الفرعي الثالث



ثانياً: الإحصاءات الوصفية

يبين الجدول التالي الإحصاءات الوصفية للمتغيرات محل الدراسة.

جدول (١١):

نتائج الإحصاءات الوصفية للمتغيرات محل الدراسة للفرض الفرعي الثالث

الحد الأعلى Maximum	الحد الأدنى Minimum	الانحراف المعياري Std. Deviation	المتوسط Mean	العدد

٢,٤٦	٠,٦٦-	٠,٢٨٨٦٤	٠,٠٨٦٧	١٥٠	معدل التغير في إجمالي الأصول
------	-------	---------	--------	-----	------------------------------

من الجدول السابق نجد أن:

١- بالنسبة للمتغير التابع المتمثل في معدل التغير في إجمالي الأصول نجده يتراوح بين ٠,٦٦- و ٢,٤٦ بمتوسط ٠,٠٨٦٧ تقريباً وانحراف معياري ٠,٢٨٨٦٤

ثالثاً: نتائج تحليل الانحدار الخطي البسيط: simple Regression:

بعد التأكد من تحقق الشروط السابقة، تم استخدام طريقة المربعات الصغرى Ordinary Least Squares (OLS) لتقدير معاملات نموذج الانحدار الخطي المتعدد لمعرفة أثر المتغير المستقل (التقارير المتكاملة) على المتغير التابع (معدل التغير في إجمالي الأصول) من خلال النموذج التالي:

$$y_t = \beta_0 + \beta_1 x_t + e_{it}$$

حيث إن:

y_t : معدل التغير في إجمالي الأصول ويعبر عن المتغير التابع

x_t : التقارير المتكاملة ويعبر عن المتغير المستقل.

e_{it} : تعبر عن الخطأ العشوائي.

ويوضح الجدول التالي نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد:

جدول (١٢): نتائج تحليل الانحدار المتعدد للفرض الفرعي الثالث

معنوية معاملات الانحدار		معاملات الانحدار		المتغير المستقل
مستوى الدلالة Sig.	قيمة اختبار t	B		
٠,٨٩١	٠,١٣٧-	٠,٠١٩-		(Constant)
٠,٠٠٠	٣,١٨٠٦	٠,٢٢٩		التقارير المتكاملة
قيمة اختبار F المحسوبة (F) = ١٢,٥٩٥				
المعنوية = ٠. Sig. = ٠٠٠.				
معامل التحديد $R^2 = ٤٠٩,٠$				
معامل الارتباط المتعدد $R = ٦٤٠,٠$				

يتضح من الجدول السابق ما يلي:

- المعنوية الكلية للنموذج.

تشير نتائج اختبار F إلى معنوية نموذج الانحدار ككل، حيث إن القيمة المعنوية بلغت ٠.٠٠٠ وهي أقل من ٠,٠٥ مما يدل على معنوية نموذج الانحدار المستخدم في الدراسة وصلاحيته لتحقيق أهدافها.

- معامل التحديد

بلغت قيمة معامل التحديد (R^2) ٤٠٩,٠، وهذا يعني أن المتغير المستقل المتمثل في التقارير المتكاملة يفسر ٤١% تقريباً من التغيرات التي تحدث في قيمة المتغير التابع المتمثل في معدل التغير في إجمالي الأصول، وترجع النسبة المتبقية إلى الخطأ العشوائي أو لعوامل أو متغيرات أخرى غير مدرجة بالنموذج.

- معامل الارتباط

بلغت قيمة معامل الارتباط (R) ٦٤٠,٠، وهي تشير إلى وجود علاقة ارتباط متوسطة بين التقارير المتكاملة ومعدل التغير في إجمالي الأصول.

كما يتضح ما يلي:

إن متغير التقارير المتكاملة له تأثير طردي ومعنوي على معدل التغير في إجمالي الأصول، حيث إن إشارة معامل الانحدار موجبة كما أن القيمة الاحتمالية = Sig = ٠,٠٠٠ وهي أصغر من مستوى المعنوية ٠,٠٥. وبالتالي يتم قبول الفرض الفرعي الثالث الذي ينص على توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين التقارير المتكاملة ومعدل التغير في إجمالي الأصول. بدرجة ثقة ٩٥%.

في هذا الفصل تم إجراء دراسة تطبيقية لاختبار تأثير التقارير المتكاملة في اتخاذ قرار الاستثمار في الأسهم على عينة من الشركات المساهمة غير المالية المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية، وإعتمدت تلك الدراسة على استخدام تحليل الانحدار الخطى البسيط لاختبار فروض الدراسة وتتمثل أهم النتائج التي تم التوصل إليها فيما يلي: جدول (١٣): ملخص اختبارات الفروض

نتيجة اختبار الفرض	فروض الدراسة	الفرض الفرعي
قبول	توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين التقارير المتكاملة وعوائد الاسهم	<u>الأول</u>
قبول	توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين التقارير المتكاملة وحجم الاستثمار الداخلي	<u>الثاني</u>
قبول	توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين التقارير المتكاملة ومعدل التغير في إجمالي الأصول	<u>الثالث</u>

وبالتالي يتم قبول الفرض الرئيسي الذي ينص على أنه " توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين التقارير المتكاملة واتخاذ قرار الاستثمار في الأسهم " وذلك بدرجة ثقة ٩٥%.

٧/١ أهمية الدراسة:

الأهمية العلمية:

- ١- ندرة الدراسات التي تناولت تأثير التقارير المتكاملة في اتخاذ قرار الاستثمار في الأسهم في سوق الأوراق المالية المصرية.
- ٢- معرفة أثر التقارير المتكاملة على قرارات المستثمرين، حيث أن له انعكاساً للمدى الذي وصلت إليه مهنة المحاسبة.
- ٣- دراسة وتحليل المشكلات التي تواجه تطبيق التقارير المتكاملة.

الأهمية العملية:

- ١- تزايد الحاجة لزيادة مستوى جودة التقارير المالية، وتقديم معلومات متكاملة عن الأداء المالي من منظور إستراتيجي يحقق مصالح الأطراف كافة، بما يعزز من فرص الاستثمار في الأسهم واتخاذ القرار السليم.
- ٢- معرفة الممارسات الحالية للشركات المدرجة بالبورصة المصرية، ومدى الإستعداد لتطبيق التقارير المتكاملة، حيث أن هناك شركات تعتمد في إعداد تقاريرها على المقاييس المالية فقط وإهمال المقاييس غير المالية.

٣- وضوح أهمية التقارير المتكاملة لمعدى القوائم والتقارير المالية، لان ثبت كفاءتها وفعاليتها في كثير من بلدان العالم المتقدم في ظل المتغيرات الحديثة.

٨/١ حدود ونطاق الدراسة:

تقتصر الدراسة على الإفصاح عن استخدام مدخل التقارير المتكاملة في اتخاذ قرار الاستثمار في الأسهم للشركات المساهمة غير المالية المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية وضمن مؤشر EGX100 ومستقرة بداخله من عام ٢٠١٨ وحتى عام ٢٠٢٢، وذلك من خلال التقارير المالية والتقارير غير المالية.

٩/١ متغيرات الدراسة:

تحتوي الدراسة على المتغيرات التالية:

المتغير المستقل

يتمثل المتغير المستقل في التقارير المتكاملة ويتم قياس هذا المتغير باستخدام مقياس بديل Proxy هو مؤشر التقارير المتكاملة (IR- SCORE) والذي يعتمد على جمع المعلومات باستخدام تحليل المحتوى، والمعد وفقاً للمعهد الدولي للتقارير المتكاملة، ووفقاً لإطار التقارير المتكاملة الصادر عن المجلس الدولي للتقارير المتكاملة (IIRC) في ديسمبر ٢٠١٣، ويتكون هذا المؤشر من ثمانية أبعاد هي (معلومات عن الوحدة ذاتها- الحوكمة – نموذج الأعمال – المخاطر والفرص – إستراتيجية الشركة – التنبؤات – أسس الإعداد – الأداء)، وقد تم إعطاء وزن نسبي متساوي لكل بعد من الأبعاد الثمانية لمؤشر (IR- SCORE) حيث يحتوى كل بعد من الأبعاد الثمانية الأساسية على (٥) أبعاد فرعية يعطى لكل بعد فرعي درجة تبدأ من (الصفر) والتي تعنى عدم التوافق الكامل لهذا البعد الفرعي مع متطلبات إطار التقارير المتكاملة وحتى (٥) تعنى التوافق الكامل لهذا البعد الفرعي مع متطلبات إطار التقارير المتكاملة، وبالتالي يكون الحد الأدنى لدرجة المؤشر IR- SCORE هو (الصفر) (٨ أبعاد رئيسية* ٥ أبعاد فرعية لكل بعد رئيسي* الدرجة (صفر) ، في حين أن الحد الأقصى لدرجة المؤشر (IR- SCORE) هو (٢٠٠) (٨ أبعاد رئيسية* ٥ أبعاد فرعية لكل بعد رئيسي* الدرجة (٥)). حيث أن إذا حققت الشركة الدرجة (٥) في جميع الأبعاد الفرعية لجميع الأبعاد الرئيسية، فإن الشركة ستحصل على ٢٠٠ درجة، وإذا فشلت الشركة في تقديم أي معلومات تتعلق بالتقارير المتكاملة في جميع الأبعاد الفرعية لجميع الأبعاد الرئيسية، فإن الشركة ستحصل على صفر درجة.

وبذلك، تشير الدرجة المرتفعة لمؤشر (IR- SCORE) إلى أن الشركة قد إفصحت عن الكثير من معلومات التقارير المتكاملة في تقاريرها السنوية، والعكس صحيح (Cahan et al., 2016; Lee&Yeo, 2016; Zhou et al., 2017; Barth et al., 2017b).

المتغير التابع

يتمثل المتغير التابع في قرار الاستثمار في الأسهم ويتم قياس هذا المتغير بثلاث مقاييس على النحو التالي:

الأول: قياس عوائد الأسهم وذلك من خلال المعادلة التالية:
$$R = (P1 - P0 + Dp) / P0$$

حيث أن:

هو السعر في بداية الفترة P0.

هو السعر في نهاية الفترة P1.

هي توزيعات الأرباح المدفوعة نقداً خلال الفترة Dp.

الثاني: قياس حجم الاستثمار الداخلي

حجم الاستثمار الداخلي = (إجمالي الأصول الثابتة – إيرادات بيع الأصول الثابتة + نفقات البحوث والتطوير) / إجمالي الأصول

الثالث: قياس معدل التغيير في إجمالي الأصول

معدل التغير في إجمالي الأصول = (إجمالي الأصول في العام الحالي - إجمالي الأصول في العام السابق) / إجمالي الأصول في العام السابق

١٠/١ منهجية الدراسة:

تعتمدت الدراسة على المنهجين الاستقرائي والاستنباطي، حيث تنقسم الدراسة إلى جزئين: جزء نظري، والآخر تطبيقي، وتتجه الدراسة في الجزء النظري إلى المنهج الاستقرائي، حيث تعتمد الدراسة على دراسة وتحليل ما ورد بالمراجع العربية والأجنبية خاصة فيما يتعلق بالإصدارات المهنية، وكذلك الدراسات السابقة التي يتضمنها الفكر المحاسبي والمتعلقة بموضوع الدراسة، وذلك لتوضيح دور التقارير المتكاملة في توفير معلومات للمستثمرين تساعد في اتخاذ قرار الاستثمار في الأسهم.

أما الجزء التطبيقي فسوف يسير من خلال دراسة تطبيقية، وذلك على عينة من الشركات المساهمة غير المالية المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية وضمن مؤشر EGX100 ومستقرة بداخله من عام ٢٠١٨ وحتى عام ٢٠٢٢ لاختبار تأثير التقارير المتكاملة في اتخاذ قرار الاستثمار في الأسهم.

١١/١ خطة الدراسة:

لتحقيق أهداف الدراسة واختبار فروضها سوف يتم تقسيمها إلى ثلاثة فصول بخلاف الإطار المنهجي والخلاصة والنتائج و التوصيات والمجالات البحثية المستقبلية المقترحة.

الفصل الأول: الإطار العام للتقارير المتكاملة.

المبحث الأول: ماهية وطبيعة التقارير المتكاملة.

المبحث الثاني: الجهود الدولية المبذولة بشأن التقارير المتكاملة.

المبحث الثالث: التحديات التي تواجه التقارير المتكاملة والنظريات المفسرة لتطبيقها.

الفصل الثاني: استخدام مدخل التقارير المتكاملة في اتخاذ قرار الاستثمار في الأسهم.

المبحث الأول: قرار الاستثمار في الأسهم.

المبحث الثاني: العلاقة بين التقارير المتكاملة و اتخاذ قرار الاستثمار في الأسهم.

المبحث الثالث: تأثير التقارير المتكاملة في اتخاذ قرار الاستثمار في الأسهم.

الفصل الثالث: الدراسة التطبيقية.

المبحث الأول: تصميم الدراسة التطبيقية.

المبحث الثاني: النتائج الإحصائية.

النتائج والتوصيات

النتائج:

فى ضوء ما تناولته الدراسة فقد تم التوصل إلى مجموعة النتائج التالية:

- ١- تعتبر التقارير المتكاملة أهم وأحدث نماذج الإفصاح الإختياري فى بيئة الأعمال الحديثة حيث أنها وسيلة لتوصيل المعلومات المالية وغير المالية فى تقرير واحد متكامل ومتربط للمستثمرين للوقوف على مدى قدرة الشركة على تكوين القيمة والحفاظ عليها بمرور الوقت، وبالتالي تساعد على اتخاذ القرارات الاستثمارية التى تحقق مصالحهم من خلال تخفيض عدم تماثل المعلومات.
- ٢- تحقق التقارير المتكاملة الكثير من المنافع التى قد تنعكس إيجابياً على قيمة الشركة وجودة أرباحها وإنخفاض تكلفة رأس مالها وذلك عن طريق توفير معلومات شاملة للمستثمرين، والحد من عدم تماثل المعلومات والحد من مشكلات الاختيار العكسى، وتحقيق مستويات عالية من الثقة لدى المستثمرين، وتعزيز المساءلة وإدارة المخاطر، وتحسين سمعة الشركة وبالتالي تزيد من فرص حصول الشركة على التمويل اللازم، وتساعد فى تحسين سيولة الأسهم فى الشركة، وتحسين الشفافية وإنخفاض المخاطر الخاصة بالتوقعات، وتدعيم التفكير المتكامل وتعزيز القدرة التنافسية للشركة فى السوق.
- ٣- تساعد التقارير المتكاملة المستثمرين فى الوصول إلى توصيات متعلقة بالسهم سواء كانت هذه التوصية شراء السهم، أو بيعه، أو الاحتفاظ به، وذلك من خلال توفير هذه التقارير معلومات تظهر قدرة الأصول على تحقيق دخل معبر عنه كنسبة عائد، وتلك النسبة تكشف ربحية الشركة فى جميع العمليات التشغيلية وغير التشغيلية، أو المكاسب أو الخسائر المحتملة على الاستثمار خلال فترة زمنية معينة.
- ٤- توفر التقارير المتكاملة معلومات عن نفقات البحوث والتطوير وتأثيرها على الأداء المستقبلى للشركة، حيث توجد علاقة طردية ومعنوية بين نفقات البحوث والتطوير وكل من الأداء المالى مقاساً بالعائد على الأصول وقيمة الشركة وهذا يظهر حجم الاستثمار الداخلى للشركة.
- ٥- تشير نتائج هذه الدراسة إلى وجود علاقة إرتباط طردى قوى ومعنوى بين التقارير المتكاملة واتخاذ قرار الاستثمار فى الأسهم، حيث أن كلما إفصحت الشركات عن المزيد من معلومات التقارير المتكاملة فى تقاريرها السنوية كلما زادت قدرة المستثمر على تقييم أداء الشركة وتكوين قيمة لها فى السوق مما يؤدي إلى اتخاذه قرار استثمارى سليم.

التوصيات:

فى ضوء النتائج التى تم التوصل إليها، توصى الدراسة بما يلى:

- ١- توفير هيئة سوق الأوراق المالية المصرية آلية أكثر إلزاماً بالتقارير المتكاملة لتقديم المزيد من المعلومات التى تخدم المستثمرين على أن يأخذ فى الحسبان تجارب بعض الدول الأخرى الرائدة مثل دولة جنوب أفريقيا.
- ٢- إهتمام الجهات الإشرافية والرقابية فى مصر، بوضع مبادئ وقواعد تلزم الشركات المقيدة فى سوق الأوراق المالية المصرية، بإعداد التقارير المتكاملة والإفصاح عنها من خلال قواعد البيانات بالمواقع الإلكترونية الرسمية للشركات، وذلك لسهولة حصول المستثمرين على المعلومات التى تساعد فى اتخاذ قراراتهم.
- ٣- ضرورة تقديم هيئة سوق الأوراق المالية والجهات التنظيمية حوافز تزيد من معدل تبنى الشركات لمبادرات إعداد التقارير المتكاملة.
- ٤- ضرورة توفير هيئة سوق الأوراق المالية والجهات التنظيمية الإرشادات اللازمة للشركات، سواء تتعلق هذه الإرشادات بالكيفية التى يمكن بها تطبيق الأطر الدولية، أو إرشادات خاصة بالتقارير القطاعية، أو إرشادات تتعلق بالشركات الصغيرة والمتوسطة حيث أن تلك الإرشادات تساعد الشركات فى فهم الفوائد الناتجة من إعداد التقارير المتكاملة.

٥- قيام المستثمرين بالضغط على الشركات للإفصاح من خلال التقارير المتكاملة نظراً لما تحققه هذه التقارير من فوائد ومنافع متعددة لها أثر كبير على اتخاذ قراراتهم الاستثمارية.

المجالات البحثية المستقبلية المقترحة:

- وفى نهاية الدراسة، ترى الدارسة أن المجالات البحثية المستقبلية المقترحة يمكن أن تتسق مع الموضوعات الآتية:
- ١- دراسة وتحليل أثر جودة الإفصاح عن التقارير المتكاملة على القدرة التنبؤية للمعلومات المحاسبية وقيمة الشركات المقيدة فى سوق الأوراق المالية المصرية.
 - ٢- دراسة وتحليل أثر الإفصاح عن التقارير المتكاملة على أسعار أسهم الشركات المقيدة فى سوق الأوراق المالية المصرية.
 - ٣- دراسة وتحليل أثر الإفصاح عن التقارير المتكاملة على الأداء المستقبلى للشركات المقيدة فى سوق الأوراق المالية المصرية.
 - ٤- دراسة وتحليل أثر تبني الشركات للإطار العالمى للتقارير المتكاملة على تحقيق أهداف التنمية المستدامة.
 - ٥- دراسة وتحليل أثر التقرير المالى الإلكتروني على التطبيق الإختبارى للتقارير المتكاملة.

المراجع

اولاً: المراجع العربية:

- ١- الميهى، رمضان عبد الحميد، (٢٠٢٣)، "دور تقارير الأعمال المتكاملة فى التنبؤ بالتعثر وال فشل المالى للشركات فى ظل عمليات الإفصاح المحاسبى، دراسة ميدانية"، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والإدارية، كلية التجارة، جامعة مدينة السادات، المجلد الخامس عشر، العدد الثانى.
- ٢- الصباغ، أحمد عبده السيد، (٢٠٢٢)، "أثر مستوى الإفصاح بتقارير الأعمال المتكاملة على القيمة السوقية للشركة، دراسة تطبيقية"، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، المجلد السادس، العدد الأول.
- ٣- إبراهيم، طارق و فيق، (٢٠٢٠)، "أثر الإفصاح المحاسبى عن تقارير الأعمال المتكاملة على الأداء المالى والتشغيلى فى الشركات المساهمة المقيدة بالبورصة المصرية، دراسة تطبيقية"، مجلة الفكر المحاسبى، قسم المحاسبة و المراجعة، كلية التجارة، جامعة عين شمس، العدد الأول.
- ٤- أبو زيد، سميرة محمود علام محمد، (٢٠١٩)، "تأثير علاقة التفاعل بين قرارات الاستثمار والتمويل وتوزيعات الأرباح على قيمة المنشأة"، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، كلية التجارة، جامعة عين شمس، العدد الأول.
- ٥- حسين، علاء على أحمد، (٢٠٢٠)، "العواقب الاقتصادية لمستوى جودة الإفصاح وفقاً للتقارير المتكاملة، أدلة وقرائن عملية مبكرة من بيئة سوق الأسهم المصرى"، مجلة الفكر المحاسبى، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد الرابع والعشرون، العدد الأول.
- ٦- حسان، مروة حسن محمد، (٢٠١٧)، "دراسة اختبارية لمدى جاهزية سوق المال المصرى للتحويل إلى التطبيق الإلزامى للتقارير المتكاملة"، مجلة الفكر المحاسبى، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد الواحد والعشرون، العدد الرابع.

- ٧- على، أيمن صابر سيد، (٢٠١٧)، "دراسة أهمية وأثر الإفصاح غير المالى لتقارير الأعمال المتكاملة على خلق قيمة المنشأة واحتياجات أصحاب المصالح (دراسة ميدانية)"، مجلة الفكر المحاسبى، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد واحد وعشرون، العدد الثانى.
- ٨- فرح، نادرة بشرى نقودى، (٢٠١٨)، "أثر مراجعة تقارير الأعمال المتكاملة فى جودة المعلومات المحاسبية، دراسة ميدانية على عينة من مكاتب المراجعة بولاية الخرطوم"، رسالة ماجستير، جامعة النيلين
- ٩- محمد، حسناء عطية حامد، (٢٠٢٠)، "العلاقة التفاعلية بين مبادئ ممارسات علاقة المستثمرين ومستوى الإفصاح السردى بتقارير الإفصاح ربع السنوية وأثرها على سيولة الأسهم، دراسة تطبيقية"، مجلة البحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد الثانى.
- ١٠- محمد، هبه عبد العاطى، (٢٠١٨)، " تقييم دور التقارير المتكاملة كمدخل لتحسين جودة التقارير المالية، دراسة اختبارية"، رسالة دكتوراه، كلية التجارة وإدارة الأعمال، جامعة حلوان.
- ١١- يونس، وليد حمدى الحسينى، (٢٠٢١)، "دور التقارير المتكاملة للأعمال فى دعم وتعزيز اتخاذ القرارات الاستثمارية، دراسة ميدانية"، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، كلية التجارة، جامعة عين شمس، العدد الثالث.
- ١٢- يونس، نجاه محمد مرعى، (٢٠١٨)، "أثر الإفصاح عن التقارير المتكاملة على ترشيد قرارات المستثمرين فى بورصة الأوراق المالية المصرية (دراسة ميدانية)"، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، كلية التجارة، جامعة عين شمس، العدد الرابع.
- ١٣- يوسف، جمال على محمد، (٢٠١٦)، " مهام المجلس الدولى لإعداد التقارير المتكاملة"، مجلة المحاسبية، الجمعية السعودية للمحاسبة، المجلد الواحد والعشرون، العدد الستون.
- ١٤- يوسف، جمال على محمد، (٢٠١٥)، " التقارير المتكاملة كمدخل للتغيير الداخلى فى الشركات المساهمة المصرية، دراسة استكشافية"، مجلة الفكر المحاسبى، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد التاسع عشر، العدد الثانى.

ثانياً: المراجع الأجنبية:

- ١- AbdelAZIZ, Ahmed S., (2021), "The Impact of stock Liquidity and Country Wide Factors on Depository Receipts Return and Volatiliy: Implications from the UK", PhD thesis, School of management Cardiff, metropolitan university.
- ٢- Adegboyegun, A., Alade, M., Ben- Caleb, E., Ademola, A., Eluyela., D& Oladipo, O., 2020, Integrated deporting and Corporate Performance in Nigeria: Evidence From the banking industry. Cogent Business& Management, 7:1,1736866
- ٣- Bedowska –Sojka, B., (2021), "Is Liquidity wasted? The zero – Returns on the warsaw stock Exchange", Annals of Operations Research, 297.
- ٤- Berglund, T., (2020), "Liquidity and corporate governance", Journal of Risk and financial management, 13 (54).
- ٥- Bilinski, P., (2019), "Living in the Digital Age: The Usefulness of Twitter, Youtube, and Instagram in Corporate Communication", Available at: SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3311183>.
- ٦- Bobitan R.I., Stefea P. (2017), "Integrated Reporting For a Good Corporate Governance" Ovidius University Annals, Economic Sciences Series Vo1 17, No1/2017.
- ٧- Bhasin, M.L., (2017),"Integrated Reporting at The Crossroads Will it Become Trendsetter Model for the Corporting", International Journal of Management Sciences and Business Research, VoI. 6, Issue.2.
- ٨- Barth, M., Steven C., and Elmar R., (2017), "The Economic Consequences Associated with Integrated Report Quality: Capital Market and Real effects", Accounting, Organizations and Society, Vol.62, 43-64.
- ٩- Cortesi, A and Vena, L., (2019), "Disclosure Quality under Integrated reporting: A Value Relevance Approach", Journal of cleaner production, 220 (20). Carvaiho, N., & Murcia, F., D., R., (2016), "The Relationship between Integrated Reporting and cost of capital", In Integrated reporting, 243-268. London: Palgravemacmillan.Availableat, <https://doi.org/10.1057/998-1-137>.
- ١٠- Chin, S. G., Maguire, S. E., Huoviala, P., Jefferis, G. S. X. E., & Potter, C. J., (2018), "Olfactory Neurons and Brain Centers Directing oviposition Decisions in Drosophila", cell reporst, volume 24, Issue 6.
- ١١- Certified Management Account Ants: CMA, (2017), Excellence In Integrated Reportinga wards, www. Cma- srilanka. Org.

- ١٢- Carvaiho, N., & Murcia, F., D., R, (2016), "The Relationship between Integrated Reporting and cost of capital", In Integrated reporting, 243-268. London: Palgravemacmillan. Available at, <https://doi.org/10.1057/998-1-137>.
- ١٣- Cahan, S. F., De Villiers, C., Jeter, D. C. , Naiker, V., & Van Staden, C. J., (2016), Are CSR disclosures value relevant? Cross-country evidence. European accounting review, 25 (3), 579-611.
- ١٤- Colin Higgins, Wendy Stubbs & Tyron, " Walking The talk (S): Organizational Narratives of Integrated Reporting", Accounting, Auditing & Accountability Journal, Vol. 27, Iss. 7, 2014.
- ١٥- Hosoda, M., (2021), "Integrated Reporting and Changes in management control systems in large Japanese companies", Corporate Governance, 21 (3).
- ١٦- Iredele, O., Olakehan. et al. (2019), "Examining the association between quality of Integrated Reports and corporate characteristics", Heliyon journal, 5(7), Available at, <https://doi-org/10.1061/>.
- ١٧- Huynh, T. L. D., Wu, J., and Duong, A. T, (2020), "Information Asymmetry and Firm value: IS Vietnam different?", The Journal of Economic Asymmetries, Vol. 21, available at: <https://www.Sciencedirect>.
- ١٨- Horàk, J., & Krulicky, T, (2019), "Comparison of exponential Time series alignment and Time series alignment using artificial neural networks by example of prediction of Future development of stock prices of a specific company", In Horàk, J. SHS web of conferences: Innovative Economic Symposium 2018 – Milestones and Trends of world Economy (IES2018).
- ١٩- Kiamehr, A., Janani, M. H., & Hemmatfar, M, (2021), "Explain the role of stock market anomalies in the Pricing of capital assets.
- ٢٠- Khushi, M. Uldin, S & Sulaiman, M, (2020), "Effects of profitability Measures on Free Cash Flow; Evidence From Pakistan stock Exchange", International Journal of scientific & Technology Research, g(2).
- ٢١- Kilic, M., and Cemil K., (2018), "Determinants of Forward- Looking Disclosure in Integrated Reporting", Managerial Auditing Journal, Vol. 33, Issue L.
- ٢٢- Le, H. and Gregoriou, A., (2020), "How Do you Capture liquidity? A Review of the literature on low-frequency stock liquidity". Journal of Economic Surveys, 34(5).
- ٢٣- Lei, G., Li, Y. and Luo, Y., (2019), "Production and dissemination of corporate information in social media: A review", Journal of Accounting literature, (42).

- ٢٤- Loviscek, A. L, (2017), "Should preferred stock funds be included in mutual fund portfolios?", the journal of wealth management,20(1), <https://doi.org/10.3905/jwm.2017.20.1.083>
- ٢٥- Lee, K. W.,& Yeo, G. H. H., (2016), "The association between integrated reporting and Firm valuation. Review of Quantitative Finance and Accounting, 47 (4), 1221-1250.
- ٢٦- Pavloulos et. al, (2019), "Integrated reporting: An accounting disclosure tool for high quality financial reporting", Research in International Business and finance, 49.
- ٢٧- Pistoni, A., Songini, L., & Bavagnoli, F., 2018, Integrated Reporting Quality: An Empirical Analysis. Corporate Social Responsibility and Environmental Management. 25(4).
- ٢٨- Rasheed, Dalia Morsy M., (2023), "Direct and Joint Effects of Earnings Quality and Integrated Reporting on The Cost of Capital", Alexandria Journal of Accounting Research, Volume:7, Issue:1.
- ٢٩- Sun, Y., Qiao, X.; An, Y.; Fang, Q. and Wu, N., (2022), "Does Multiple capitals Disclosure Affect the capital market? An Empirical Analysis in an integrated reporting perspective", frontiers in psychology.
- ٣٠- Sriani, D. and Agustia, D., (2020), "Does Voluntary integrated reporting reduce Information Asymmetry? Evidence from Europe and Asia", Heliyon, 6 (12).
- ٣١- Stubbs, W., and colin H., (2018), "Stakeholder's perspectives on the Role of Regulatory Reform in Integrated Reporting" Journal of Business Ethics. Vol.147. Issue.3.
- ٣٢- Vitolla, F., Salvi, A., Raimo, N., Petruzzella, F., & Rubino, M., (2020), The impact on the cost of equity capital in the effects of integrated reporting quality. Business strategy and the Environment.29(2).
- ٣٣- Zhou, S., Simnett, R., and Green. W, (2017), "Dose integrated reporting matter to the capital market?", Abacus, Volume 53, Issue 1.