



مجلة البحوث المحاسبية

[/https://abj.journals.ekb.eg](https://abj.journals.ekb.eg)

كلية التجارة – جامعة طنطا

العدد : الثالث

سبتمبر ٢٠٢٣

الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية ودورها في ترشيد قرارات المستثمرين في
سوق الأوراق المالية المصري

دكتور

محمد حارس محمد طه ابو الخير

مدرس المحاسبة المساعد

المعهد العالي للحاسبات والمعلومات وتكنولوجيا الادارة بطنطا

المخلص :

هدف البحث إلى دراسة الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية ودورها في ترشيد قرارات المستثمرين في سوق الأوراق المالية المصري ، ولتحقيق هذا الهدف قام الباحث بصياغة مجموعة من الفروض لعل أهمها : "لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية ودرجة قناعة المستثمرين بعدالة القوائم المالية" ، "لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية وتخفيض مخاطر الإستثمار" ، ولإختبار هذه الفروض تم الإستعانة بمجموعة من الأساليب الإحصائية تم إستخدامها لخدمة إعداد الدراسة الميدانية بهدف تحقيق أغراض البحث ، وقد أسفرت تلك الدراسة عن مجموعة من النتائج كان أهمها : أن المعلومات المستقبلية هي معلومات إختيارية لها بعد مستقبلية وتعكس الأحداث التي من المحتمل حدوثها مستقبلاً ورد فعل المنشأة تجاهها ، ويشمل الإفصاح عنها خطط الإدارة المستقبلية والتنبؤات المالية ، بالإضافة إلى أن قيم مستوى الدلة بالنسبة لعبارات المحور الأول من قائمة الاستقصاء هي أكبر من 0.05 بمعنى أنه يمكن رفض الفرض الأول العدمي والذي ينص على أنه لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية ودرجة قناعة المستثمرين بعدالة القوائم المالية ، وبالتالي قبول الفرض البديل ، وفي النهاية أوصى الباحث بمجموعة من التوصيات لعل أهمها : دعم وتعزيز الثقة في السوق المالي المصري ، وذلك من خلال توعية المستثمرين بأهمية المعلومات المستقبلية ، ومدى قدرتها في تحقيق الشفافية من أجل صنع القرارات الإستثمارية الناجحة .

الكلمات المفتاحية: الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية - ترشيد قرارات المستثمرين.

Abstract :

The aim of the research is to study the accounting disclosure of future information and its role in rationalizing the decisions of investors in the Egyptian stock market, and to achieve this goal, the researcher formulated a set of hypotheses, perhaps the most important of which is: "There is no statistically significant relationship between the accounting disclosure of future information and the degree of investors' conviction of the fairness of the financial statements", "There is no statistically significant relationship between the accounting disclosure of future information and the reduction of investment risks.", To test these hypotheses, a set of statistical methods were used to serve the preparation of the field study in order to achieve the purposes of the research, and that study resulted in a set of results that were The most important of which is: that future information is optional information that has a future dimension and reflects the events that are likely to occur in the future and the establishment's reaction towards them, and its disclosure includes future management plans and financial forecasts, in addition to that the values of the significance level for the first axis phrases of the survey list are greater than 0.05, meaning It is possible to reject the first null hypothesis, which states that there is no statistically significant relationship between the accounting disclosure of future information and the degree of investor conviction in the fairness of the financial statements, and thus accepting the alternative hypothesis. In the end, the researcher recommended a set of recommendations, perhaps the most important of which are: Support and enhance confidence in the Egyptian financial market, by educating investors about the importance of future information, and its ability to achieve transparency in order to make successful investment decisions.

Keywords: Accounting Disclosure of Future Information

- Rationalizing Investors' Decisions.

مقدمة :

لقد تأثرت الأنشطة على المستوى العالمي بالتغيرات المفاجئة و السريعة في أسعار الأسهم والسندات وقيم المبادلات بشكل عام ، وللد من آثار هذه التغيرات كان لا بد من إعادة ثقة المستثمرين وإزالة مخاوفهم بشأن المعلومات المالية ، الأمر الذي يترتب عليه ضرورة توفير معلومات مالية للمستثمرين بما يدعم صنع قراراتهم الاستثمارية ، ولتحقيق ذلك دعت الحاجة إلى إلزام إدارات المؤسسات المختلفة من إتباع مسارات الشفافية في تعاملها مع أصحاب المصالح وتبني افتراضات قائمة على أساس منطقي وموضوعي لتصوراتها لواقعها المالي المستقبلي بواسطة الإفصاح عن المعلومات المستقبلية وبالشكل الذي يعكس ايجابيا على التعاملات في الأسواق المالية .

والجدير بالذكر أن الأطراف أصحاب المصالح سواء كانت أطراف داخلية أو خارجية تحتاج بشكل كبير إلى توافر معلومات مالية موثوق فيها يمكن الاستناد عليها عند إجراء التحليلات الفنية للشركات، ولم يعد الأمر مقتصرًا على توافر المعلومات المالية بشكل كبير بل أصبحت هناك حاجة ملحة إلى توافر قدر كبير عن المعلومات المتعلقة بخطط واستراتيجيات الشركات ومدى قدرتها على مواجهة المخاطر والتهديدات المحيطة بها (تركبي ، ٢٠٢٣) ، وفي ذات السياق فإن اهتمام المستثمرين وأصحاب المصلحة باستخدام المعلومات المستقبلية عندما تكون المعلومات التقليدية غير كافية لأغراض اتخاذ القرارات ، ومع زيادة أهمية المعلومات المالية المستقبلية في سوق الأوراق المالية واحتمالية تعارض مصالح المديرين مع مصالح المستثمرين ومستخدمي المعلومات كان لا بد من جود تأكيد لهذه المعلومات من قبل المراجعين (Alshirah & Mustapa, 2020) .

وتجدر الإشارة في هذا الشأن إلى أن الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية له دوراً كبيراً في تعزيز كفاءة سوق الأوراق المالية ، حيث زاد الجدل في الفكر المحاسبي فيما يتعلق بدور الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في الحد من ظاهرة عدم تماثل المعلومات، وتخفيض تكاليف الوكالة وتكلفة التمويل الخارجي، وتحديد المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية، ووفقاً لنظرية

الإشارة قد يكون الإفصاح عن المعلومات المستقبلية بمثابة إشارة إلى الكفاءات الإدارية بالشركة ومدى قدرتها علي مواجهة التغيرات التي قد تنشأ في المستقبل (زلط والزيني، ٢٠٢٣).

وعلى الصعيد المحلي فقد شهدت الأونة الأخيرة اهتماماً ملحوظاً من المنظمات المهنية المصرية بتطوير سوق الأوراق المالية وحث الشركات علي نشر التقارير التي تخدم مصالح المستثمرين بداية من التقارير المالية إلى التقارير الطوعية التي تحتوي علي بيانات مالية وغير مالية مستقبلية تشمل الخطط والسياسات والاستراتيجيات التي تتوي الشركات العمل عليها مستقبلاً بما يخدم الأطراف ذوي الصلة في عمليات التنبؤ المالي وتقييم التطور في أسعار الأسهم المستقبلية ، الأمر الذي دفع العديد من الشركات الى التوسع في الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية في عدة مجالات مثل الأداء المالي المستقبلي وخطط التوسع والنمو والتي لها أثر كبير على توجيه المستثمرين المحتملين (الباز، 2022)

وفي إطار ما تقدم جاءت فكرة هذا البحث للتعرف على مدى مساهمة الشفافية في الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية في ترشيد قرارات المستثمرين .

مشكلة البحث :

تزايد الاهتمام في الآونة الأخيرة بالدور الحيوي والفعال للإفصاح عن المعلومات المستقبلية ، حيث أصبح الإعتماد على المعلومات التاريخية الموجودة في القوائم والتقارير المالية غير كافٍ لتلبية إحتياجات ورغبات المستثمرين المتنوعة ، الأمر الذي ترتب عليه وجود حاجة ملحة لتزويد مستخدمي القوائم المالية والتقارير السنوية بالمعلومات المستقبلية الضرورية والتي لها أثر كبير في صنع وإتخاذ القرارات ، وذلك بهدف الوقوف على الوضع المالي الحالي والمستقبلي للشركات والإدارة والخطط والاستراتيجيات وبيئة العمل ، والجدير بالذكر أن الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية يحد من مخاطر عدم تماثل المعلومات بين مستخدمي القوائم والتقارير المالية ، هذا بالإضافة إلى مساهمة هذا الإفصاح في تحسين التدفقات النقدية المستقبلية وتحسين جودة الأرباح وتقديراتها ، علاوة على مساهمة هذا الإفصاح في تخفيض تكلفة رأس المال ، مما ينعكس في النهاية على قرارات الإستثمار .

وفي هذا السياق فإن أهمية الإفصاح عن المعلومات المستقبلية تتمثل في كون إدارات الشركات تمتلك دائماً معلومات أكثر من الأطراف الخارجية وفي نفس الوقت تحاول تلك الأطراف الخارجية تجميع أكبر كم ممكن من المعلومات عن المنشأة لكي تتخذ أفضل وأنسب القرارات ، لذلك فإن الإفصاح عن المعلومات المستقبلية يتيح توفير المعلومات للمستخدمين مما يقود إلى تخفيض عدم تماثل المعلومات بين المستثمرين والمديرين ، هذا بالإضافة إلى أن المعلومات المستقبلية لها تأثير كبير على المركز المالي، والسيولة والأداء المستقبلي للشركة، وتحسين دقة تنبؤات المحللين الماليين، وزيادة المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية (حامد ، ٢٠٢٢ ؛ حسين، 2021؛ Bradshaw, 2017) .

وفي هذا الإطار فقد اهتمت العديد من المنظمات المهنية والهيئات الرقابية بإصدار مجموعة من الإرشادات والتشريعات الخاصة بالإفصاح عن المعلومات المستقبلية، حيث أصدر مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) إرشاد تعليقات الإدارة Management Commentary ضمن إصدارات معايير التقارير المالية الدولية (IFRS) عام ٢٠١٠ ، والذي استهدف حث منشآت الأعمال على نشر معلومات تكميلية وإضافية للقوائم المالية تمثل المعلومات المستقبلية أحد العناصر الرئيسية فيها. (يوسف ، ٢٠٢٣)

وفي ذات الإطار وعلى مستوى الصعيد المصري فقد أكد الدليل المصري لحوكمة الشركات الصادر في ٢٠١٦ على أهمية الإفصاح عن المعلومات المستقبلية من خلال الإفصاح عن معلومات بشأن استراتيجية الشركة وخططها ومشروعاتها المستقبلية (محمد، ٢٠١٩؛ عبدالدايم، ٢٠١٩) ، والجدير بالذكر أيضاً أن جودة الإفصاح عن المعلومات المستقبلية تعتمد على تبني الشركات لآليات حوكمة جيدة فهي تشجع على الإفصاح سواء معلومات مالية أو غير مالية وتوضح المخاطر والفرص التي تواجهها الشركة وسبل مواجهتها مما ينعكس على تعزيز ثقة المستثمرين وأصحاب المصالح في التقارير المالية، وبالتالي فإن المعلومات المستقبلية ذات حوكمة جيدة تحسن من قدرة سوق الأوراق المالية على توقع الأرباح المستقبلية .

وبناء على ما سبق فقد أكدت دراسة كل من (عبد الغفار ، ٢٠٢٠ ؛ علي ، ٢٠١٨) على أن إعداد الإدارة للمعلومات المستقبلية بغرض توصيلها إلى مستخدمي المعلومات المحاسبية يمكن أن يتم من خلال وسائل متعددة ، حيث يمكن إعداد قوائم مستقلة للتنبؤات المالية مع الإيضاحات المتممة لها ، أو تندرج ضمن التقارير السنوية المنشورة، كما يمكن أن تنشرها الإدارة ضمن فقرة مناقشة وتعليق الإدارة بالتقارير السنوية لمساعدة المستخدمين على تقييم التنبؤات المستقبلية للأداء .

وبناء على ما تقدم وجد الباحث أن هناك دافع قوي لإجراء هذه الدراسة والذي يتمثل في الوقوف على المحتوى المعلوماتي المتعلق بالمعلومات المستقبلية بالشكل الذي يساعد مستخدمي هذه المعلومات على التنبؤ بالأداء المستقبلي للمنشآت ، حيث أن غياب مثل هذه المعلومات قد يجعل المستثمرين يتخذون قرارات غير رشيدة مما يؤثر على قيم أسهم تلك المنشآت ، ويمكن تلخيص مشكلة البحث في الإجابة على التساؤلات التالية :

- ١- ما المقصود بالإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية؟ وما هي أهميته وأهدافه؟
- ٢- ما هو مفهوم القرارات الإستثمارية وأنواعها وآليات ترشيدها ؟
- ٣- ما مدى تأثير الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية على ترشيد قرارات المستثمرين؟
- ٤- هل يمكن إجراء دراسة ميدانية للوقوف على العلاقة السابقة .

أهداف البحث :

- ١- إستعراض مفهوم الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية وأهميته وأهدافه .
- ٢- توضيح مفهوم القرارات الإستثمارية وأنواعها وآليات ترشيدها .
- ٣- بيان العلاقة التفاعلية بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية وترشيد قرارات المستثمرين .
- ٤- إجراء دراسة ميدانية للوقوف على العلاقة السابقة .

أهمية البحث :

تتبع أهمية هذا البحث من قيمة المعلومات المستقبلية التي تحظى بإهتمام بالغ في الآونة الأخيرة باعتبارها مصدراً هاماً لاتخاذ القرارات خاصة مع التقلبات الإقتصادية العالمية ، إذ لم تعد حاجة المستثمرين و المتعاملين مع السوق المالي تقتصر على المعلومات التاريخية أو الحالية فقط بل تتعداها إلى المعلومات المستقبلية، مما يحتم على إدارات المنشآت القيام بدراسة وتحليل وفهم التوقعات المستقبلية والمردود الإيجابي لهذه المعلومات .

كما تتضح أهمية البحث من خلال تنامي الحاجة إلى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية لخدمة أغراض المستثمرين وإعادة ثقة المستثمرين في الأسواق المالية وإزالة مخاوفهم منها، حيث يساهم هذا الإفصاح في تعزيز قدرة المستثمرين على التعامل مع التغيرات السريعة في تلك الأسواق وتأثيراتها المتزايدة، فضلاً عن مساعدتهم في عملية اتخاذ القرارات وترشيدها.

منهجية البحث :

لتحقيق أهداف البحث ووفقاً لما تم طرحه من تساؤلات ضمن مشكلة البحث فقد إعتد الباحث في الحصول على المعلومات البحثية من خلال شبكة المعلومات الدولية في المواقع الإلكترونية للمعلومات الأكاديمية والمهنية ، بالإضافة إلى المنهج الإستقرائي من خلال مراجعة الدراسات السابقة والدوريات العلمية وإرشادات المنظمات المهنية ذات الصلة بموضوع الدراسة ، بالإضافة إلى المنهج الإستنباطي حيث قام الباحث بتحليل الدراسات السابقة وتطوير الفروض من خلال هذا التحليل ، وقد قام الباحث بعمل دراسة ميدانية لإختبار أثر الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية على ترشيد قرارات المستثمرين .

تنظيم البحث :

المحور الأول : مراجعة أدبيات الدراسة وإشتقاق الفروض .

المحور الثاني : مفهوم وأهمية وأهداف الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية .

المحور الثالث : مفهوم القرارات الإستثمارية وأنواعها وآليات ترشيدها .

المحور الرابع : العلاقة التفاعلية بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية وترشيد قرارات المستثمرين .

المحور الخامس : دراسة ميدانية لإختبار العلاقة السابقة .

النتائج والتوصيات والتوجهات المستقبلية للبحث .

قائمة المراجع .

المحور الأول : مراجعة أدبيات الدراسة وإشتقاق الفروض .

إهتمت العديد من الدراسات السابقة بموضوع أثر الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية في ترشيد قرارات المستثمرين ، وقد تنوعت هذه الدراسات ما بين العربية والأجنبية ، حيث إشتملت على مجموعة من الدراسات تنوعت زمنياً وجغرافياً ، ولعل أهم هذه الدراسات ما جاء بدراسة (عبد الدايم ، ٢٠١٩) حيث إستهدفت الدراسة تحليل العلاقة بين خصائص لجنة المراجعة والإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية وإنعكاس ذلك على قرارات المستثمرين ، وفي سبيل تحقيق ذلك تم إجراء دراسة ميدانية لعينة مكونة من (١٢٠) مفردة تم توزيعها كما يلي (٦٤) مفردة من أعضاء هيئة التدريس ، و(٢٤) مفردة من المحاسبين الماليين ، و(١٢) مفردة من لجان المراجعة ، و(٢٠) مفردة من المحللين الماليين ، وكانت أهم نتائج الدراسة وجود علاقة إيجابية بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية وتحسين قرارات المستثمرين ، وأيضاً وجود علاقة إيجابية بين خصائص لجنة المراجعة والإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية.

كما أكدت دراسة (Bravo, 2019) على إختبار أثر الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية وسمعة الشركات على تقلب عائد الأسهم بالتطبيق على عينة مكونة من (٧٣) شركة أمريكية غير مالية ضمن مؤشر (Standard and Poor's 100) في عام ٢٠٠٩ ، وكانت أهم نتائج الدراسة أن الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية في الشركات ذات السمعة العالية له تأثير إيجابي على الحد من تقلب عائد الأسهم ، حيث تساهم المعلومات المستقبلية في الحد من المخاطر وتقليل تكلفة رأس المال .

وفي سياق متصل فقد إستهدفت دراسة (عبد الغفار ، ٢٠٢٠) تحليل أثر إستخدام أسلوب التقيب في البيانات في دعم المحتوى المعلوماتي للقوائم المالية المستقبلية ، وفي سبيل تحقيق ذلك تم إجراء دراسة ميدانية لعينة مكونة من (٢٧٢) مفردة من الإدارة العليا ، إدارة تكنولوجيا المعلومات ، المديرين الماليين ، أعضاء هيئة التدريس ، المراجعين ، المحللين الماليين والمستثمرين ، وخلصت الدراسة إلى وجود دور إيجابي للتفاعل بين أساليب التقيب في البيانات والمحتوى المعلوماتي للقوائم المالية المستقبلية وكفاءة القرارات الإستثمارية في التأثير المعنوي على كفاءة أداء السوق المالي .

كما هدفت دراسة (الجبلي ، ٢٠٢١) إلى إختبار أثر العلاقة بين آليات حوكمة الشركات والإفصاح عن المعلومات المستقبلية على تكلفة رأس المال بالتطبيق على عينة مكونة من (١٥) شركة موزعة على (٥) قطاعات خلال الفترة من ٢٠١٦ حتى عام ٢٠١٩ ، وكانت أهم نتائج الدراسة ضعف مستوى الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية في الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري ، بالإضافة إلى أن الإفصاح عن المعلومات المستقبلية يساهم في زيادة الشفافية والحد من عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمستثمرين.

وقد تناولت دراسة (Omar, 2022) تحليل العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية وتكلفة رأس المال ومدى إنعكاس هذه العلاقة على كفاءة القرارات الإستثمارية بالتطبيق على عينة مكونة من (٧٠) شركة تتضمن (٢١٠) مشاهدة من الشركات غير المالية المسجلة بسوق الأوراق المالية المصري خلال الفترة من ٢٠١٧ إلى ٢٠١٩ ،

وكانت أهم نتائج الدراسة وجود علاقة سلبية بين مستوى الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية وتكلفة رأس المال وكذلك التأثير الإيجابي لمستوى الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية على كفاءة القرارات الإستثمارية ، وأوصت الدراسة بتحفيز الشركات المصرية على زيادة مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية لجذب فرص إستثمارية جديدة وإصدار معيار محاسبة مستقل ينظم إعداد المعلومات المستقبلية والإفصاح عنها .

كما هدفت دراسة (Chiu et al., 2022) لتحديد أثر الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية وبصفة خاصة الأرباح على جذب الإستثمارات وكفاءة قرارات المستثمرين ، وإعتمدت على مسح شامل للشركات الغير مالية المدرجة بسوق الأوراق المالية الأمريكي في الفترة من ١٩٩٢ إلى ٢٠١٧ ، ولقد توصلت نتائج الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية وكفاءة القرارات الإستثمارية وبصورة خاصة معلومات سلاسل التوريد والأرباح .

وفي هذا الإطار فقد قامت دراسة (الشعراوي ، ٢٠٢٣) بقياس أثر مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على كفاءة سوق الأوراق المالية بالتطبيق على الشركات المدرجة بسوق الأوراق المالية المصري بالتطبيق على عينة مكونة من (٤٠) شركة من الشركات غير المالية المدرجة بالبورصة المصرية وفق مؤشر EGX 100 في الفترة من ٢٠١٨ إلى ٢٠٢٠ ، ولقد خلصت نتائج الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي معنوي لمستوى الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية على كفاءة سوق الأوراق المالية بالإضافة إلى وجود تأثير عكسي معنوي للرافعة المالية على كفاءة سوق الأوراق المالية ، وأيضاً عدم وجود تأثير معنوي لكل من معدل العائد على الأصول وأتعاب المراجع على كفاءة سوق الأوراق المالية .

كما هدفت دراسة (Masoudian, 2023) إلى الكشف عن تأثير الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية على إستجابة أسعار الأسهم بالتطبيق على عينة مكونة من (١٤٠) شركة صناعية من الشركات المدرجة في سوق في سوق الأوراق المالية الإيراني خلال الفترة من ٢٠٠٥ إلى ٢٠٠٩ ، وتوصلت نتائج الدراسة إلى أن معياري عدم التأكد الخارجي (معامل

تغيير المبيعات ومعامل تغير السعر إلى الأرباح) وعدم التأكد الداخلية (تقلب الأرباح) تؤثر بشكل إيجابي وكبير على العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية وإستجابة أسعار الأسهم .

وفي سياق متصل فقد تناولت دراسة (Benameurt et al ,2023) إختبار تأثير آليات حوكمة الشركات على مستوى الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية وإنعكاسها على قيمة الشركة بالتطبيق على (١٧٤) من الشركات غير المالية المدرجة في سوق الأوراق المالية الكويتي من عام ٢٠١٤ إلى ٢٠١٨ ، ولقد توصلت نتائج الدراسة إلى أن بعض آليات حوكمة الشركات لديها تأثير إيجابي على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية مثل إستقلالية دور المدير التنفيذي وجودة المراجعة الخارجية ، وأيضاً وجود علاقة سلبية بين مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية وكبير حجم كل من مجلس الإدارة والملكية المؤسسية ، كما وجدت الدراسة أن المحتوى الإعلامي للإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية يعزز من تقييم المستثمرين للشركات الكويتية في المستقبل .

وفي إطار ما تقدم فقد سعت دراسة (محمد ، ٢٠١٩) إلى تحليل الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية ، واختبار أثر هذا الإفصاح على قيمة الشركة ، ولتحقيق هذا الهدف تم وضع مؤشر مقترح للإفصاح عن المعلومات المستقبلية في ضوء الإصدارات المهنية والدراسات السابقة والقوانين وقواعد القيد والشطب في البورصة المصرية ، وأظهرت نتائج الدراسة إنخفاض مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية وتفاوته بين القطاعات المختلفة، كما أن معظم هذا الإفصاح كان في شكل نوعي وذلك خوفاً من الإضرار بالمركز التنافسي للشركة وكذلك في شكل أخبار سارة بهدف إرسال إشارة إيجابية للسوق ، وتشير النتائج إلى وجود علاقة معنوية إيجابية بين الإفصاح عن المعلومات المستقبلية وقيمة الشركة، فهو يخفض من عدم تماثل المعلومات بين الإدارة وأصحاب المصالح لمساعدتهم علي التحليل المستقبلي لوضع وأداء الشركة وتقييم خطط وإستراتيجيات الإدارة للتعامل مع الفرص والتهديدات المستقبلية ، ويزيد هذا الإفصاح من قدرة المستثمرين علي التقييم والتنبؤ بالأرباح

والتدفقات النقدية المستقبلية للشركة، بما يحسن من سيولة الأسهم وتقليل تقلبات عوائد الأسهم ما ينعكس إيجاباً علي أسعار أسهم للشركة ، كما يزيد من قدرة المقرضين علي تقييم إستمرارية الشركة وقدرتها علي سداد التزاماتها في تورايج استحقاقها بما يمكن الشركة من الحصول على التمويل بشروط مديونية أفضل وبالتالي خفض تكلفة رأس المال بما ينعكس كل هذا إيجاباً علي قيمة الشركة.

التعليق على الدراسات السابقة وإشتقاق الفروض :

- تعتبر الدراسة الحالية إمتداداً للدراسات السابقة التي تناولت تحليل العلاقة بين الإفصاح عن المعلومات المستقبلية وترشيد قرارات المستثمرين .
- من خلال إستعراض أدبيات الدراسة تبين للباحث وجود تباين في نتائج الدراسات السابقة حول الإفصاح عن المعلومات المستقبلية وترشيد قرارات المستثمرين ، لذلك تحاول الدراسة الحالية تقديم دليل ميداني من البيئة المصرية عن العلاقة بين متغيرات البحث في ضوء بعض التفسيرات التي أستخدمت في هذا المجال بما يدعم متغيرات البحث .

وفي إطار ما تقدم وبعد أن قام الباحث بإستعراض مجموعة من الدراسات السابقة ذات الصلة بمتغيرات البحث يمكن إشتقاق الفروض التالية :

الفرض الأول : "لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية ودرجة قناعة المستثمرين بعدالة القوائم المالية" .

الفرض الثاني : "لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية وزيادة حجم الإستثمار" .

الفرض الثالث : "لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية وتخفيض مخاطر الإستثمار" .

المحور الثاني : مفهوم وأهمية وأهداف الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية .

١/٢ مفهوم الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية :

أشارت دراسة (سعد الدين ، ٢٠١٤ ؛ Bravo, 2016) إلى أن المعلومات المستقبلية هي معلومات إختيارية تبني على إفتراضات مستقبلية تتسم بدرجة عالية من عدم الموضوعية والحكم الشخصي ، وفي هذا السياق فقد أشارت دراسة وفي ذات السياق أشار (Qu et al., 2015) إلى أن المعلومات المستقبلية هي تلك المعلومات التي تشمل على تنبؤات الإدارة عن نتائج أعمال المنشأة ، وتتقسم تلك التنبؤات إلى معلومات مالية ومعلومات غير مالية ، وتتمثل المعلومات المالية على سبيل المثال في أرباح العام القادم والتدفقات النقدية المستقبلية والإيرادات المتوقعة ، بينما المعلومات غير المالية مثل المعلومات عن الإستراتيجية الخاصة بالمنشأة والمعلومات عن المخاطر وعدم التأكد المحيط بمستقبل الشركة ، والذي يمكن أن يؤثر على نتائج أعمال المنشأة الفعلية ويجعلها تختلف عن النتائج المتوقعة .

وفي إطار متصل فقد عرفت دراسة (Alkhatib, 2014) بأنها تلك المعلومات المستقبلية بأنها تلك المعلومات التي تتعلق بمستقبل المنشأة والتي تساهم بشكل كبير في توفير معلومات ذات قيمة للمساهمين حول الآفاق المستقبلية للمنشأة ، ووفقاً لدراسة (Athanasakou & Hussainey 2014) فقد أشارت إلى أن الإفصاح عن تلك المعلومات يتضمن الأرباح المتوقعة من خطط الإستثمار الحالية والمستقبلية والتغيرات في الأعمال التي تمكن المستخدمين من التنبؤ بالأداء المالي للمنشأة في المستقبل ، كما تم تعريف المعلومات المستقبلية من قبل معهد المحاسبين القانونيين الكندي (CPA Canada) بأنه الإفصاح المتعلق بالأحداث والظروف المحتملة أو الأداء المحتمل الذي يعتمد على إفتراضات عن الظروف الاقتصادية المتوقعة ويتضمن المعلومات المالية المستقبلية المتعلقة بالأداء المالي المتوقع والوضع المالي أو التدفقات النقدية (CPA – Canada, 2014) .

وفي ذات الإطار فقد أوضح المعيار الدولي لمهام التأكد رقم ٣٤٠٠ الصادر عن الإتحاد الدولي للمحاسبين (IFAC, 2010) أن المعلومات المستقبلية قد تأخذ أحد نمطين وهما:

- **التنبؤات (التوقعات) :** ويعني أن المعلومات المستقبلية تم إعدادها بناء على إفتراضات عن الأحداث المستقبلية التي تتوقع الإدارة حدوثها والتصرفات المحتمل أن تتخذها تجاه هذه الأحداث المستقبلية .
- **التقديرات (التصورات) :** ويعني أن المعلومات المستقبلية قد تم إعدادها على أساس أوضاع إفتراضية عن أحداث مستقبلية وتصرفات الإدارة تجاه ذلك.

وفي هذا الشأن فقد أكد الدليل المصري لحوكمة الشركات الصادر في عام ٢٠١٦ على أهمية الإفصاح عن المعلومات المستقبلية ، حيث أشارت الفقرة ٣-٢ إلى ضرورة إفصاح الشركة عن المعلومات المالية وغير المالية مثل أهداف الشركة ورؤيتها وطبيعة نشاطها وخطط الشركة وإستراتيجيتها المستقبلية والمخاطر التي تواجهها الشركة وسبل مواجهتها ، وأكدت الفقرة ٣-٣ على أهمية توفير الإفصاح والشفافية اللازمة لتوطيد العلاقة مع المستثمرين الحاليين والمرتبين مما يكون له الأثر الإيجابي على رؤية المستثمرين للأداء المالي للشركة وتوقعاتهم للأداء المستقبلي ، وتضمنت الفقرة ٣-٤ أنه يجب على الشركة أن تصدر تقريراً سنوياً يضم ملخصاً لتقرير مجلس الإدارة والقوائم المالية ، بالإضافة إلى كافة المعلومات التي تهم المستثمرين الحاليين والمرتبين وأن يشمل هذا التقرير مشروعات الشركة الحالية والمستقبلية وإستراتيجية الشركة . (يوسف ، ٢٠٢٣)

ويرى الباحث أن المعلومات المستقبلية هي معلومات إختيارية لها بعد مستقبلي وتعكس الأحداث التي من المحتمل حدوثها مستقبلاً ورد فعل المنشأة تجاهها ، ويشمل الإفصاح عنها خطط الإدارة المستقبلية والتنبؤات المالية ، ويؤدي الإفصاح عن المعلومات المستقبلية إلى زيادة جودة الإفصاح في المنشآت بإعتباره أحد أهم أبعاد جودة التقرير المالي وتخفيض عدم تماثل المعلومات بين إدارة المنشأة وأصحاب المصالح بما يخدم كافة الأطراف ، هذا علاوة على الإفصاح عن الفرص والمخاطر التي قد تواجه المنشأة مستقبلاً .

٢/٢ أهمية الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية :

في ظل تزايد الإهتمام بالمعلومات المستقبلية تعددت المنافع التي يمكن أن يحققها الإفصاح عن هذه المعلومات ، فالمعلومات المستقبلية يمكن إعتبارها أحد انواع المعلومات الأساسية المطلوبة لفهم نماذج أعمال المنشأة ومحركات قيمتها مما يحسن من عملية إتخاذ القرار لأصحاب المصلحة ، وفي هذا الشأن ترى دراسة كل من (حامد ، ٢٠٢١ ، Celik et al., 2018) أن هذا الإفصاح عن المعلومات المستقبلية يعتبر واحد من أهم أنواع الإفصاح الإختياري الذي تقوم به الشركات لأن يتضمن الإفصاح عن المنتجات والإستراتيجيات والخطط والأداء المتوقع للمنشأة وأي معلومات عن المستقبل يمكن للمنشأة الإفصاح عنها ، وأن هذا الإفصاح سوف تكون له أهمية كبيرة في فهم مستقبل المنشأة وتقدير الأنشطة المستقبلية وبالتالي الأرباح الموقعة والتدفقات النقدية وقيمة المنشأة .

وفي إطار متصل فقد أكدت دراسة (Lo, 2014) على أن أهمية الإفصاح عن المعلومات المستقبلية سواء داخل المنشأة أو خارجها تكمن في زيادة قدرة المنشأة على الوصول إلى أسواق رأس المال فهو يعمل على زيادة احتمالية حصول هذه المنشآت على تمويل خارجي في الثلاث شهورالتالية للإفصاح مقارنة بالمنشآت التي لم تفصح عن معلومات المستقبلية ويشير هذا إلى أن هذا الإفصاح يجب أن يوفر معلومات موثوق بها أو يمكن الإعتماد عليها كما أن الإدارة مسئولة عن أداء الشركة أمام المساهمين والمستثمرين لذلك تستخدم إدارة المنشأة الإفصاح عن المعلومات المستقبلية لتجنب فقدان مناصبهم .

٣/٢ أهداف الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية :

لقد أثيرت العديد من التساؤلات حول مبررات وأسباب لجوء المنشآت إلى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في القوائم والتقارير السنوية ، وفي هذا الشأن فقد أكدت دراسة كل من (Mathuva, 2015; Hassanein & Hussiney, 2015) على أن :

١/٣/٢ تميز البيئة الإقتصادية بالسرعة والتغير الدائم إستوجب أن يكون الإفصاح عن المعلومات المستقبلية أمراً مطلوباً بجانب الإفصاح التاريخي لمقابلة الإحتياجات المتغيرة والمتعددة لمستخدمي القوائم والتقارير المالية .

٢/٣/٢ نشر المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية يساهم بشكل كبير في عدم تماثل المعلومات بين المديرين والمستثمرين مما يساعد على تقليل تكاليف الوكالة ودعم قيمة المنشأة.

٣/٣/٢ يعتبر الإفصاح عن المعلومات المستقبلية أحد أدوات تطوير مستقبل المنشأة ، فالمساهمين الحاليين والمرتبين لديهم الدافع للإستثمار في أسهم المنشأة ، وتسعى المنشآت إلى توضيح مجهودها لخلق قيمة لملاكها ، مما يؤدي إلى زيادة مستوى ثقة المستثمرين في أداء الإدارة ، الأمر الذي يترتب عليه جذب المزيد من المستثمرين .

٤/٣/٢ تساعد المعلومات المستقبلية الإدارة على إكتشاف المشاكل التي قد تواجهها في المستقبل ، كما تساهم في إدارة الأزمات والحد من المخاطر بشكل كبير .

٥/٣/٢ يؤدي إفصاح الإدارة عن المعلومات المستقبلية إلى توفير معلومات ذات مصداقية عالية يعتمد عليها المستثمرون بدلاً من إستخدامهم لمصادر وقنوات غير رسمية للحصول على معلومات ربما تكون مضللة ، مما يعرضهم للكثير من المخاطر .

٦/٣/٢ تستخدم الإدارة المعلومات المستقبلية للتوضيح لإرسال الأداء المتوقع للمنشأة في المستقبل مما ينعكس إيجاباً على سعر سهم المنشأة ، وفي حالات عدم إستقرار الظروف الإقتصادية يحتاج المستثمرين إلى معلومات مناسبة يمكن الإعتماد عليها في عملية إتخاذ القرار ، حيث أن النقص في الإفصاح يقلل من مستوى الثقة بين المنشأة والمستثمرين.

ويرى الباحث أن الإفصاح عن المعلومات المستقبلية يدعم التنافسية في السوق بشكل كبير بهدف جذب الإستثمارات الجديدة وتعزيز سمعة المنشأة في السوق ، مما يعزز من ثقة أصحاب المصالح في أداء المنشأة المستقبلي ، ويساعد في بناء علاقات قوية معهم ، علاوة

على الإفصاح عن الخطط والإستراتيجيات والأهداف المالية في تقدير التدفقات النقدية المتوقعة والقيمة المستقبلية للمنشأة .

وبناء على ما سبق سوف يقوم الباحث في المحور القادم من هذا البحث بإستعراض مفهوم القرارات الإستثمارية وأنواعها وآليات ترشيدها .

المحور الثالث : مفهوم القرارات الإستثمارية وأنواعها وآليات ترشيدها .

١/٣ مفهوم القرارات الإستثمارية :

يعد القرار الاستثماري من أهم القرارات الجوهرية التي تتخذها المنشآت أو الأفراد ، وذلك حيث أن القرار الاستثماري هو استثمار للأموال في مشاريع استثمارية متاحة بهدف الحصول على عائد متوقع مع إحتمالية وجود نسبة مخاطرة تتمثل في عدم الحصول على هذا العائد أو حدوث نوع من الخسارة، ولذلك ينبغي على متخذ القرار الاستثماري القيام بدراسة وتحليل الجدوى الاقتصادية للمشاريع الاستثمارية المتاحة، وموازنة العوائد المتوقعة بالمخاطر المحتملة لها.

وفي هذا الإطار فلقد عرفت دراسة (داود، 2023) قرارات الاستثمار بأنها اختيار بين البدائل الاستثمارية المتاحة والممكنة والمتعددة على أسس ومعايير اقتصادية بالإضافة إلى معايير بيئية من أجل العمل على تحقيق دافع الاستثمار من خلال تسلم المستثمرين لرسائل الإفصاح عن الأداء الاقتصادي والبيئي للمنشآت ، كما عرفت دراسة (علي، ٢٠١٦) قرارات الإستثمار بأنها التضحية بمبلغ أو أصل مالي يمتلكه المستثمر في لحظة زمنية معينة ولفترة زمنية بهدف الحصول على عائد مستقبلي ، وقيامه بالاختيار من بين البدائل الاستثمارية المتعددة والتي قد تكون مبنية على أسس معايير اقتصادية وبيئية واجتماعية ، مع الأخذ في الاعتبار العائد المتوقع ودرجة المخاطرة مع أخذ عنصر الزمن في الإعتبار .

كما أكدت دراسة كل من (Zhai & Wang, 2016 ; Petty & Guthrie, 2015) ؛

سعيد ، ٢٠١٩) على ان قرار الاستثمار يمثل قرار استراتيجي ويتطلب الكثير من الخبرة والمعرفة التامة بجانب توافر ثقافة التعامل في البورصة ونوعيات الأوراق المالية حتى يمكن للمستثمر الوقوف على أهم السبل التي تمكنه من تحقيق العوائد والأرباح بأقل قدر ممكن من

المخاطر وذلك لأن الهدف الأساسي من عملية الاستثمار هو تحقيق عائد على الأموال المستثمرة ، كما تناولت نفس الدراسات قرارات الإستثمار على أنها التخلي عن أموال يمتلكها الفرد في لحظة معينة ، وفي فترة زمنية معينة وربما بأصل أو أكثر من الأصول التي يحتفظ بها لتلك الفترة الزمنية بقصد الحصول على تدفقات مالية مستقبلية تعوضه عن التضحية بالقيمة الحالية لتلك الأموال الشرائية بفعل التضخم أو تعويضه عن المخاطر الناشئة عن احتمال عدم الحصول على التدفقات النقدية المرغوب فيها كما كان متوقع.

والجدير بالذكر أن المعلومات المالية لها تأثير مباشر على قرارات المستثمرين وكذلك على تنشيط البورصة وزيادة حركة تداول الأسهم ، ويتضح تأثير المعلومات المالية عند تأخير نشر المعلومات أو عدم دقتها أو التحيز في عرضها وعدم اعتمادها على مبادئ ومعايير متفق عليها، حيث ذلك يؤثر سلباً على سلوك المستثمر ويؤثر في درجة المخاطر التي يرغب في تحملها وفقاً لظروفه، كما أن التقارير والقوائم المالية تمثل مصدر معلومات مهم للمستثمرين، وأن المعلومات المالية لها دور هام في اتخاذ القرارات الاستثمارية عن المعلومات الأخرى. (أحمد ، ٢٠٢١)

ويرى الباحث أن قرار الاستثمار يتطلب البيانات والمعلومات المتاحة عبر القوائم المالية والتي تكون ذات مصداقية عالية وملائمة وفي التوقيت المناسب حتي يمكن المفاضلة بين البدائل المختلفة واتخاذ القرار الرشيد ، كما يؤكد الباحث على أن القرار الاستثماري يعد من أهم وأصعب القرارات التي يتخذها المستثمر، وتمثل المعلومات جوهر إتخاذ هذا القرار ، حيث أن توافر معلومات مالية موثوق بها وذات جودة عالية يمكن أن تؤدي إلى اتخاذ قرارات توزيع الموارد الاقتصادية بشكل فعال يدعم زيادة عدد المتعاملين في سوق الأوراق المالية ، الأمر الذي يترتب عليه زيادة مصادر التمويل، وبالتالي زيادة التنمية الاقتصادية لما تقدمه المعلومات المالية من فائدة عملية اتخاذ القرار الاستثماري .

٢/٣ أنواع القرارات الاستثمارية

يقوم المستثمر باتخاذ القرارات الاستثمارية المختلفة التي تشمل ثلاثة أنواع رئيسية هي (أحمد ، ٢٠٢١) :

١/٢/٣ قرار الشراء : ذلك عندما يرغب المستثمر في حياة أصل مالي عندما يرى بأن القيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقعة تفوق القيمة السوقية الحالية للأصل المالي مع الاهتمام بالمخاطرة المصاحبة لهذه التدفقات النقدية.

٢/٢/٣ قرار عدم التداول : في هذه الحالة يتساوى السعر السوقي مع القيمة ويصبح السوق في حالة توازن وبالتالي لا يتوقع المستثمر تحقيق أي عوائد إلا اذا تغيرت الظروف السائدة، مما لا يدفع المستثمر إلى القيام بأي قرار سواء متعلق بالشراء أو البيع.

٣/٢/٣ قرار البيع : عندما يرى المستثمر بأن القيمة السوقية للأصل الذي بحوزته أكبر من القيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقعة (مع الأخذ بعين الاعتبار المخاطر المصاحبة لهذه التدفقات النقدية) ، فإنه قد يتخذ قرار البيع نتيجة لوجود فرصة لتحقيق الأرباح.

٣/٣ آليات ترشيد القرارات الإستثمارية :

مما لا شك فيه أن قرارات المستثمرين تعتمد على ما يتم نشره من تقارير، وقوائم مالية وما تحويه هذه التقارير والقوائم المالية المنشورة على معلومات تمكنهم من التنبؤ بمستقبل الشركة ، وحتى يصبح محتوى التقارير والقوائم المالية قادرا على توفير المعلومات المحاسبية اللازمة لترشيد القرارات الاستثمارية للمستثمرين الحاليين والمرقبين ، وفي هذا الشأن فقد أكدت دراسة كل من (علي ، ٢٠١٦ ؛ الجميلي ، ٢٠١٤ ؛ البصري وجاسم ، ٢٠١٧ ؛ Zhai & Wang, 2016) على أن هناك مجموعة من الآليات لترشيد القرارات الإستثمارية تكمن في الإلتزام بالآتي :

١/٣/٣ تحقيق القدرة التنافسية على قياس كفاءة إدارة الشركة في عملية التخطيط ، لذلك يجب أن يشتمل محتوى القوائم المالية على معلومات فعلية ومخططة، بما يحقق إمكانية عقد المقارنة

بينها، وقياس الانحرافات وتحديد معدلاتها، والتي تعد مؤشرات قياس لكفاءة أداء الشركة ، الأمر الذي يتطلب تقديم توضيح أسباب هذه الانحرافات.

٢/٣/٣ تحقيق القدرة التنبؤية بالأداء في المستقبل من خلال المقارنة النسبية بين الأداء الفعلي والاداء المخطط، مما يمكن من قياس معدلات التطور في الأداء الفعلي بالنسبة للأداء المخطط، وذلك باستخدام الأساليب الكمية لأغراض التنبؤ.

٣/٣/٣ تحقيق إمكانية استخدام الادوات الحديثة للمحاسبة الإدارية في اتخاذ القرارات الاستثمارية.

٤/٣/٣ تحقيق إمكانية قياس تكلفة الطاقة اللازمة لممارسة الشركة لأنشطتها ، وذلك عن طريق الإفصاح عن عناصر التكاليف الثابتة منفصلة عن عناصر التكاليف المتغيرة في قائمة الدخل الفعلية والمخططة.

٥/٣/٣ اتساق محتوى التقارير والقوائم المالية، ووضوحها، وعرضها بشكل تحليلي يتفق مع احتياجات المستخدمين، وقدراتهم على قراءتها وإدراكها، وفهمها، وتفسيرها .

٦/٣/٣ الاتساق والتواءم والتناغم بين الإفصاح ومعايير القياس المطبقة من جانب وبين الخصائص النوعية لجودة المعلومات المحاسبية واحتياجات المستخدمين من جانب آخر ، وذلك من خلال ضمان توافر المقومات والمبادئ والمحددات الموحدة، والمشاركة في كل من نظام المعلومات المحاسبية الفعلي والإداري .

ومما لاشك فيه أن هناك علاقة وثيقة بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية وترشيد قرارات الإستثمار حيث تمثل المعلومات المستقبلية النواه الرئيسية لترشيد تلك القرارات وهذا ما سوف يستعرضه الباحث في المحور القادم من البحث .

المحور الرابع : العلاقة التفاعلية بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية وترشيد قرارات المستثمرين .

مما لاشك فيه أن هناك علاقة تأثيرية بين مستوى الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية ودقة تلك المعلومات وترشيد قرارات المستثمرين ، وفي هذا السياق فقد أكدت دراسة (Chen et al., 2019) إلى تحليل العلاقة بين جودة ودقة الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية وقرارات المستثمرين بالتطبيق على عينة مكونة من (٨٦٧) مفردة من الموردين خلال الفترة من ١٩٩٨ حتى عام ٢٠١١ ، وكانت أهم نتائج الدراسة أن جودة ودقة الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية ترتبط بإستثمارات عالية الجودة حيث تقلل من عدم تماثل المعلومات بين إدارة الشركة وأصحاب المصالح الخارجيين وبالتالي تؤدي إلى إتخاذ قرارات إستثمارية أفضل .

وفي سياق متصل فقد إستهدفت دراسة (الجندي ، ٢٠٢٠) وضع مدخل للإعتراف والإفصاح المحاسبي عن المعلومات المالية المستقبلية ودورها في ترشيد قرارات المحللين وسماسة الأوراق المالية في سوق الأوراق المالية المصري ، وكان من أهم نتائج الدراسة ضعف مستوى الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية في الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري ، وأيضاً أن الإفصاح عن المعلومات المستقبلية يساهم في زيادة الشفافية والحد من عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمستثمرين .

هذا وقد سعت دراسة (Jerico & Utami, 2021) إلى تقييم أثر مؤشرات الربحية وهيكل رأس المال والمعلومات المستقبلية على المخاطر والقرارات الإستثمارية بالتطبيق على عدد (١١٧) شركة خلال الفترة ٢٠١٦ إلى ٢٠١٨ بسوق الأوراق المالية في إندونيسيا ، ولقد كان من أهم نتائج الدراسة وجود تأثير إيجابي للمعلومات المستقبلية على تخفيض المخاطر الإستثمارية ، كما توصلت نتائج الدراسة إلى وجود علاقة بين المعلومات المستقبلية وكفاءة القرارات الإستثمارية .

وفي ذات الإطار هدفت دراسة (الباز ، ٢٠٢١) إلى تقييم أثر العلاقات السياسية للشركات على الإفصاح عن المعلومات المستقبلية بالإضافة إلى انعكاس حجم الإفصاحات المستقبلية على كفاءة القرارات الإستثمارية بالتطبيق على عدد (١٤٢) شركة ، وخلصت نتائج الدراسة إلى وجود علاقة طردية للإفصاح عن المعلومات المستقبلية وكلا من حجم الشركة ومعدل العائد على الأصول وحجم مجلس الإدارة وإستقلالية مجلس الإدارة وعلاقة عكسية مع كلا من الرافعة المالية للشركة وإزدواجية دور المدير التنفيذ للشركة ، بالإضافة لوجود تأثير إيجابي للإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية على كفاءة القرارات الإستثمارية .

والجدير بالذكر أن هناك إتفاق بين دراسة كل من (Kilic & Kuzey, 2018 ; Menicuccii & Paolucci 2018; Mous & Elamir, 2018) بأن بعض الدول قد قامت بإلزام الشركات بإعداد ما يسمى بالقوائم المالية المستقبلية (Prospective Financial Statement) ، وذلك نظراً لأن الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية يعتبر من أفضل الوسائل لتوصيل تلك المعلومات كونه المصدر الرئيسي المنتظم للمعلومات ، كما أنه من السهل الحصول عليه بالمقارنة مع المصادر الأخرى بالإضافة إلى أن شكله الموحد يسهل عملية قابلية المعلومات المستقبلية للمقارنة بين الشركات ، الأمر الذي يترتب عليه قيام المستثمرين بالمفاضلة بين تلك الشركات لتوجيه إستثماراتهم ، مما ينعكس على ترشيد القرار الإستثماري .

وفي ذات الإطار فقد إستهدفت دراسة (مليجي ، ٢٠١٧) تحليل العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية وتكلفة رأس المال ومدى انعكاس هذه العلاقة على كفاءة القرارات الإستثمارية ، وكذلك إختيار تأثير جودة آليات الحوكمة داخل الشركة على تلك العلاقات ، وإعتمدت الدراسة على أسلوب تحليل المحتوى للتقارير السنوية لعينة مكونة من ١٢٧ شركة غير مالية مسجلة في البورصة المصرية خلال الفترة من ٢٠١٣ - ٢٠١٥ ، وقد أشارت أهم نتائج هذه الدراسة إلى ضعف مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية لشركات العينة ووجود علاقة إرتباط سالبة معنوية بين مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية وبين كل من تكلفة رأس المال وعدم تماثل المعلومات وعدم كفاءة القرارات الإستثمارية .

ويرى الباحث أن الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية يعد من الأمور الهامة بالنسبة لإدارة المنشآت لأنه يساهم بشكل كبير في زيادة قدرة المنشأة على التحديد السليم للأهداف والتخطيط الجيد للموارد والقدرة على التنبؤ بمقدار الضرائب المتوقع دفعها والتأثير المباشر على التدفقات النقدية الواردة ، مما يوفر معلومات موثوق بها أمام المساهمين والمستثمرين ، كما أن الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية يساهم في تقييم الأداء المستقبلي للإدارة من حيث قدرتها على تحقيق الإيرادات وإيجاد مصادر التمويل المناسبة وتخفيض تكلفة رأس المال وإدارة المخاطر ورقابة التكاليف ، الأمر الذي يدعم ترشيد القرار الإستثماري بشكل كبير ، وبعد أن إنتهى الباحث من إستعراض محاور البحث الماضية سوف يقوم الباحث في المحور القادم بإختبار العلاقة التفاعلية بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية وترشيد قرارات المستثمرين ميدانياً .

المحور الخامس : دراسة ميدانية لإختبار العلاقة السابقة .

ستتناول الدراسة الميدانية إختبار الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية ودورها في ترشيد قرارات المستثمرين في سوق الأوراق المالية المصري ، وتحقيقاً لهدف الدراسة والترابط والإتساق بين الجزء النظري والجزء الميداني سوف يتم تقسيم الدراسة الميدانية إلى الآتي :

- مجتمع وعينة الدراسة الميدانية

ويتمثل مجتمع الدراسة في مجموعة من الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية المصري التي تمثل مجموعة من القطاعات ، بالإضافة إلى مجموعة من شركات تداول الأوراق المالية لتمثيل المساهمين المتعاملين لديها .

جدول رقم (1)

يوضح عينة الدراسة موزعة على القطاعات

النسبة	عدد شركات العينة	القطاع	مسلسل
20%	12	البنوك	1
16%	10	الإتصالات	2
15%	9	الكيمائيات	3
11%	7	العقارات	4
16%	10	أغذية ومشروبات	5
13%	8	رعاية صحية وأدوية	6
9%	٥	شركات تداول الأوراق المالية	٧
100%	61	الإجمالي	

*المصدر: من إعداد الباحث .

ويوضح الجدول التالي توزيع المجتمع على فئات الدراسة :

جدول رقم (2)

توزيع المجتمع على فئات الدراسة

العدد	فئات الدراسة
70	مسؤولي الإدارة المالية بالشركات محل التطبيق
70	مسؤولي إدارة المخاطر بالشركات محل التطبيق
40	مسؤولي شركات تداول الأوراق المالية
180	الإجمالي

وقد تم تحديد حجم العينة بواقع ١٨٠ مفردة موزعة على الفئات الثلاث طبقاً لقانون حجم العينة التالي :

$$n = \frac{L(1-L)}{\frac{L(1-L)}{N} + \frac{d^2}{Z^2}}$$

حيث أن:

- N حجم العينة عندما يكون السحب عشوائياً طبقياً.
- Z القيمة الجدولية تحت المنحنى الطبيعي، عند معامل الثقة 95%، وتساوي 1.96
- D الخطأ المسموح به وتساوي 0.05. عند معامل ثقة 95%
- L نسبة العينة من حجم المجتمع

وبتطبيق القانون السابق توصل الباحث إلى أن حجم عينة الدراسة في الحدود العليا لها = 180 مفردة تقريباً كما يلي

$$n = \frac{0.5(1-0.5)}{0.05^2} + \frac{0.5(1-0.5)}{340} = 180 \text{ مفردة}$$

وقد بلغت عدد الإستثمارات التي لم يتم الرد عليها ٤ استمارة، وبالتالي بلغت عدد الاستثمارات المستلمة (١٧٦ استمارة) تشكل ما نسبته ٩٧.٧% من الإستثمارات الموزعة وهي نسبة مرتفعة، وقد تم إستبعاد (2) إستمارة لوجود أكثر من إجابة على السؤال الواحد، وكذلك (6) إستمارة لوجود كثير من الأسئلة الهامة غ

ير المجاب عليها، وبالتالي أصبح عدد الاستثمارات الصالحة للتحليل 168 إستمارة تشكل نسبة 95.4% من الإستثمارات المستلمة ونسبة 93.3% من نسبة الإستثمارات الموزعة وهي نسبة عالية يمكن الإعتماد عليها في التحليل الإحصائي.

١- إعداد قائمة الإستقصاء

قام الباحث بتصميم قائمة الإستقصاء الرئيسية بهدف جمع بيانات عن متغيرات الدراسة وتوزيعها على الفئات المستقصى منهم ، وقد إشتملت محاور قائمة الإستقصاء على الآتي :

المحور الأول: العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية ودرجة قناعة المستثمرين بعدالة القوائم المالية. وقد إشتملت على ١١ عبارة (من ١ إلى ١١).

المحور الثاني: العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية وزيادة حجم الإستثمار . وقد إشتملت على ١١ عبارة (من ١٢ إلى ٢٢).

المحور الثالث: العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية وتخفيض مخاطر الإستثمار. وقد إشتملت على ٩ عبارات (من ٢٣ إلى ٣١).

وقد تم استخدام مقياس ليكرت (Likert) الخماسي المتدرج لتحديد إجابات أفراد العينة مما يمكن من الحصول على بيانات متصلة ولضمان إحداث توزيع طبيعي للبيانات حتى تقبل تطبيق الأساليب الإحصائية عليها. وإعتمدت الدراسة على قيمة الوسط الحسابي وقيمة الوزن النسبي لكل فقرة، والجدول التالي يوضح مستويات الموافقة إستناداً لثلاثة مستويات فقط (منخفض، متوسط، مرتفع) كما يوضح الجدول التالي:

جدول (٣): مستويات الموافقة على فقرات ومحاور الدراسة

مرتفع	متوسط	منخفض	مستوى الموافقة
من 3.67 إلى 5	من 2.34 إلى أقل من 3.67	أقل من 2.34	الوسط الحسابي
من 73.4% إلى 100%	من 46.8% إلى أقل من 73.4%	أقل من 46.8%	الوزن النسبي

٢ - الخصائص الديموجرافية لعينة الدراسة:

يوضح الجدول التالي الخصائص الديموجرافية لعينة الدراسة وتبين أن أغلبية المستقصى منهم حاصلون على درجة الماجستير بنسبة 28.6%، كما أن أغلبية المستقصى منهم يمتلكون سنوات خبرة تصل إلى ١٥ سنة، وأن غالبيتهم مدراء ماليين بالشركات محل التطبيق.

جدول (٤) الخصائص الديموجرافية لعينة الدراسة

المتغير	الفئات	التكرار	النسبة%
المؤهل العلمي	بكالوريوس	36	21
	دبلوم دراسات عليا	57	34
	ماجستير	53	32
	دكتوراه	22	13
الإجمالي		168	%100
سنوات الخبرة	اقل من ٥ سنوات	32	19
	من ٥ - ١٠ سنوات	59	36
	من ١١ - ١٥ سنة	31	18
	أكثر من ١٥ سنة	46	27
الإجمالي		168	%100

وتدل نتائج الجدول السابق عن مدى قدرة المستقصى منهم على فهم وإستيعاب موضوع البحث والخلفية العملية لهم والتي تؤهلهم لفهم وإستيعاب فقرات الإستقصاء، والإجابة عليها بدقة.

٣- صدق أداة الدراسة

يُقصد بصدق أداة الدراسة "هو التأكد من صحة تلك الأداة في قياس ما تدعى أنها تقيسه، والتحقق من صدق المقياس تم الإعتماد على طريقتين مختلفتين وهى: صدق البناء الداخلى، صدق المقارنة الطرفية.

(أ) صدق البناء الداخلى:

وهو يقيس مدى تحقيق الأهداف التى تريد أداة الدراسة الوصول إليها من خلال إيجاد معامل الارتباط بين معدل كل محور والمعدل الكلى لفقرات إستمارة الإستقصاء، وقد جاءت النتائج طبقاً لمحاوّر قائمة الإستقصاء كما هو موضح بالجدول التالى أن محتوى محاوّر الإستقصاء له علاقة إرتباط قوية بهدف الدراسة عند مستوى دلالة مرتفع المعنوية، مما يؤكد توافر الصدق البنائى لأقسام إستمارة الإستقصاء.

جدول (٥): الصدق البنائى لمحاوّر الإستبيان المختلفة بطريقة صدق البناء الداخلى

معامل الارتباط	المعنوية	محاوّر الدراسة
.824	.000	1- العلاقة بين الإفصاح المحاسبى عن المعلومات المستقبلية ودرجة قناعة المستثمرين بعدالة القوائم المالية.
.878	.000	2- العلاقة بين الإفصاح المحاسبى عن المعلومات المستقبلية وزيادة حجم الإستثمار.
.894	.000	3- العلاقة بين الإفصاح المحاسبى عن المعلومات المستقبلية وتخفيض مخاطر الإستثمار.

(ب) الصدق التمييزي (المقارنة الطرفية):

تم ذلك من خلال ترتيب أفراد العينة ترتيباً تنازلياً حسب الدرجة الكلية التي حققها كل منهم في إستجابته على كل عنصر من عناصر محاور الإستقصاء الثلاثة من أجل تحديد مدى تجانس البناء الداخلى لنتائج إستمارة الإستقصاء، ثم بعد ذلك تم إختيار أعلى 25% من حجم العينة ، وأدنى 25% من الدرجات ، وأخيراً تم إجراء المقارنة بين درجات المجموعتين بإستخدام معامل الارتباط لسبيرمان (Spearman's Rho).

وقد أظهرت النتائج وجود إرتباط ذات دلالة إحصائية عند معنوى دلالة أقل من (0.01) بين منخفضى ومرتفعى الدرجات على عناصر قائمة الإستقصاء، حيث تراوحت معاملات الإرتباط بين (0.894) فى حدها الأعلى، و (0.824) فى حدها الأدنى مما يدل على صلاحية الإستبيان من الناحية البنائية.

٤ - ثبات أداة الدراسة

يقصد بثبات أداة الدراسة أن تعطى نفس النتائج فى حالة تم إعادة توزيعه أكثر من مرة تحت نفس الظروف والشروط، وهذا يعنى أن تكون النتائج التى يعطيها الإستبيان متقاربة إذا تم تكرار توزيعها على عينة الدراسة فى نفس الظروف، وقد تم التحقق من الثبات بطريقة ألفا كرونباخ (Cronbatch Alpha) بحيث إذا زاد هذا المقياس عن (0.60) أمكن الإعتماد على نتائج الدراسة وتعميمها على المجتمع.

جدول (٦): مقاييس الصدق والثبات لمحاور الدراسة المختلفة وفقاً لإختبار ألفا كرونباخ

الثبات* (%)	الصدق (معامل ألفا)	أرقام العبارات	محاور الدراسة
88.2	.778	11 - 1	1- العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية ودرجة قناعة المستثمرين بعدالة القوائم المالية.
89.8	.808	٢٢ - 12	2- العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية وزيادة حجم الإستثمار.
91.2	.832	31 - ٢٣	3- العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية وتخفيض مخاطر الإستثمار.
89.7	.806	31 - 1	إجمالي الفقرات

*الثبات = الجذر التربيعي للصدق (معامل ألفا) $\times 100$

من الجدول السابق يتضح أن قيمة كل من معاملي الصدق والثبات لمحاور الإستبيان المختلفة (0.806)، (89.7%) على الترتيب وهي نسبة عالية مما يؤكد إمكانية الإعتماد على نتائج التحليلات الإحصائية وإمكانية تطبيقها على مجتمع الدراسة.

٥- إختبار التوزيع الطبيعي لبيانات الدراسة

وذلك لمعرفة هل البيانات تتبع التوزيع الطبيعي وبالتالي هذه الحالة يتم إستخدام الإختبارات المعلمية parametric tests في الدراسة، أولاً تتبع التوزيع الطبيعي وفي هذه الحالة يتم إستخدام الإختبارات اللامعلمية Nonparametric Tests في الدراسة. ولمعرفة التوزيع الطبيعي نلجأ لإختبار كلموجراف - سميرنوف (Kolmogrov - Smirnov test).

تعتبر البيانات موزعة طبيعياً طبقاً لإختبار كلموجروف - سميرنوف إذا كانت معنوية الإختبار sig أكبر من 0.05، وفي حالة أن معنوية الإختبار sig أقل من 0.05 هذا يدل بأن البيانات لا تتبع التوزيع الطبيعي.

جدول (٧): نتائج إختبار (Kolmogorov-Smirnov Z) التوزيع الطبيعي لمحاور الدراسة

Sig	Test Statistic Z	محاور الإستبيان
.062	.866	1- العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية ودرجة قناعة المستثمرين بعدالة القوائم المالية.
.126	.938	2- العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية وزيادة حجم الإستثمار.
.063	.872	3- العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية وتخفيض مخاطر الإستثمار.

ويوضح الجدول السابق نتائج الإختبار حيث أن قيمة مستوى الدلالة لكل محور أكبر من (0.05) وهذا يدل على أن البيانات تتبع التوزيع الطبيعي مما يؤكد صلاحية أقسام إستمارة الإستبيان لإجراء التحليل الإحصائي عليها.

مما سبق يتضح أن بيانات محاور إستمارة الإستقصاء تتبع التوزيع الطبيعي، وبالتالي يتم استخدام الإختبارات المعلمية parametric tests في إختبار فروض الدراسة.

٦- الفروض الإحصائية للدراسة الميداني

الفرض الأول الصفري: H_0	"لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية ودرجة فئاعة المستثمرين بعدالة الفوائم المالية".
الفرض الأول البديل: H_1	"توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية ودرجة فئاعة المستثمرين بعدالة الفوائم المالية".
الفرض الثاني الصفري: H_0	"لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية وزيادة حجم الإستثمار".
الفرض الثاني البديل: H_1	"توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية وزيادة حجم الإستثمار".
الفرض الثالث الصفري: H_0	"لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية وتخفيض مخاطر الإستثمار".
الفرض الثالث البديل: H_1	"توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية وتخفيض مخاطر الإستثمار".

٧- الإحصاءات الوصفية لمحاوور الدراسة

سيتم في هذا الجزء التحليل الوصفي لمحاوور الدراسة بإستخراج: مقاييس النزعة المركزية - ومقاييس التشتت. والجدول التالي يبين مجموعة الإحصاءات الوصفية لمحاوور الدراسة الثلاثة كما يلي :

جدول (٨): الإحصاءات الوصفية لمحاور الدراسة

التباين	الانحراف المعياري	الوسيط	الوسط الحسابي	محاور الدراسة
.339	.578	4.08	4.13	1- العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية ودرجة قناعة المستثمرين بعدالة القوائم المالية.
.728	.854	3.32	4.07	2- العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية وزيادة حجم الإستثمار.
.518	.723	4.11	4.24	3- العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية وتخفيض مخاطر الإستثمار.

من الجدول السابق يتضح أن:

- المحور الثالث (العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية وتخفيض مخاطر الإستثمار) حصل على أعلى وسط حسابي بقيمة (4.24) يليه المحور الأول (العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية ودرجة قناعة المستثمرين بعدالة القوائم المالية) بقيمة (4.13). بينما كانت أقل قيمة للوسط الحسابي بين محاور الدراسة المحور الثاني (العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية وزيادة حجم الإستثمار) بقيمة (٤.٠٧).

- المحور الأول (العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية ودرجة قناعة المستثمرين بعدالة القوائم المالية) حصل على أقل إنحراف معياري بقيمة (.578) وأقل قيمة تباين (.339)، مما يعنى أن آراء المستقصى منهم بالنسبة لهذا المحور قد تشابهت لحد كبير

ولم تتباين وتختلف بنفس نسبة إختلاف وتباين آرائهم في المحورين الآخرين مما يؤكد صدق الإستبيان.

وبذلك يكون الباحث قد تأكد من صدق وثبات أداة الدراسة، بالإضافة إلى صلاحية التوزيع الطبيعي لبيانات الدراسة، وكذلك وضع فروض الدراسة سواء الصفرية أو البديلة بالإضافة لإستخراج الإحصاءات الوصفية لمحاوّر قائمة الإستقصاء.

مما يجعل الباحث على ثقة بصحة الإستبيان وصلاحيته لتحليل النتائج والإجابة عن أسئلة الدراسة وإختبار فرضياتها كما سيتطرق إليه الباحث في الجزء القادم من الدراسة.

- تحليل البيانات وإختبار فروض الدراسة :

بالنسبة للفرض الأول

إختبار الفرض الأول العدم والذي ينص علي

" لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية ودرجة قناعة المستثمرين بعدالة القوائم المالية" .

يصور الجدول رقم (9) التالي المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية حول كل عبارة خاصة بالمحور الأول من قائمة الاستقصاء وذلك كالآتي :

جدول رقم (9)

رأي المستقضي منهم حول عبارات العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية ودرجة قناعة المستثمرين بعدالة القوائم المالية

الترتيب	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي المبرمج	فئات العينة						العبارات
			مسئولي شركات تداول الأوراق المالية		مسئولي إدارة المخاطر بالشركات محل التطبيق		مسئولي الإدارة المالية بالشركات محل التطبيق		
			الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	
3	0.897	3.72	0.109	3.51	0.147	3.96	0.184	3.78	١- يساهم الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المالية المستقبلية في زيادة درجة إتمام المستثمرين بعدالة القوائم المالية.
٩	٠.٩٤٥	٢.٢٣	0.107	3.56	0.139	3.77	0.136	٣.٥٢	٢- يساهم الإفصاح المحاسبي عن التغيرات المستقبلية المتعلقة بالسياسات المحاسبية في دعم قناعة المستثمرين بعدالة القوائم المالية.
5	0.772	3.53	0.084	3.36	0.128	3.67	0.136	3.70	٣- إعداد المعلومات المستقبلية بشكل محدد وفي تاريخ محدد يدعم قناعة المستثمرين بعدالة القوائم المالية.

١٠	٠.٧٤٢	٣.٢٩	٠.١٥٢	٣.٣٨	٠.١٥٢	٣.٥٤	٠.١٨٤	٣.٤٧	٤- يساهم الإفصاح المحاسبي عن التنبؤات المستقبلية المتعلقة بربحية المنشأة في الفترة المالية القادمة في زيادة درجة إطمئنان المستثمرين بجدالة القوائم المالية.
2	0.988	3.83	0.122	3.65	0.162	4.07	0.175	3.80	٥- ينعكس الإفصاح المحاسبي عن افتراضات التنبؤات المالية المستقبلية على درجة إقناع المستثمرين بجدالة القوائم المالية.
6	0.932	3.50	0.118	3.25	0.139	3.62	0.171	3.67	٦- يساهم الإفصاح عن المعلومات المستقبلية المتعلقة بالأداء التشغيلي في زيادة درجة إقناع المستثمرين بجدالة القوائم المالية.
١١	٠.٨٥١	٣.٢١	٠.١٢٥	٣.٤٨	٠.١٥٤	٣.٦٧	٠.١٦٧	٣.٣٨	٧- يساهم الإفصاح عن سياسات وإستراتيجيات الإدارة وأهدافها المستقبلية في الحد من شكوك المستثمرين بجدالة القوائم المالية.

8	0.757	3.43	0.081	3.21	0.129	3.66	0.154	3.58	٨- يؤدي وضوح مسؤوليات الإدارة عن إعداد المعلومات المستقبلية إلى زيادة درجة إطمئنان المستثمرين بعدالة الفوائم المالية.
7	0.758	3.47	0.084	3.21	0.132	3.41	0.142	3.62	٩- يساهم الإفصاح عن العمليات ذات العلاقة بالموقف التنافسي للمنشأة من زيادة درجة وعي المستثمرين بعدالة الفوائم المالية.
١	0.992	4.04	0.122	3.87	0.156	4.22	0.167	4.12	١٠- يساهم الإفصاح عن التعارض في المصالح داخل المنشأة إلى زيادة درجة إطمئنان المستثمرين بعدالة الفوائم المالية.
4	0.978	3.69	0.122	3.48	0.153	3.95	0.165	3.74	١١- يساهم الإفصاح عن تقارير الإستدامة المستقبلية وإستمرارية المنشأة إلى زيادة قناعة المستثمرين بعدالة الفوائم المالية .

يتضح من الجدول السابق رقم (٩) إتجاه آراء فئات عينة الدراسة بشكل عام بالموافقة حول كل عبارة خاصة بالمحور الأول من قائمة الاستقصاء بمتوسط حسابي مرجح عام 3.54 يقع في الفئة من 3.40 - أقل من 4.20 من فئات المقياس المستخدم .

حيث حصلت العبارة رقم (10) والمتمثلة في يساهم الإفصاح عن التعارض في المصالح داخل المنشأة إلى زيادة درجة إطمئنان المستثمرين بعدالة القوائم المالية من وجهة نظر غالبية فئات العينة على أعلى موافقة بمتوسط حسابي مرجح 4.04 وإنحراف معياري 0.992 ويتضح أن أكثر الآراء إهتماماً هم مسؤولي إدارة المخاطر بالشركات محل التطبيق يليهم مسؤولي الإدارة المالية بالشركات محل التطبيق ثم مسؤولي شركات تداول الأوراق المالية .

وحصلت العبارة رقم (٧) المتمثلة في يساهم الإفصاح عن سياسات وإستراتيجيات الإدارة وأهدافها المستقبلية في الحد من شكوك المستثمرين بعدالة القوائم المالية على أقل درجة موافقة بدرجة محايد بمتوسط حسابي مرجح 3.21 يقع في الفئة من -2.60 أقل من 3.40 من فئات المقياس المستخدم وإنحراف معياري 0.851 وأن أكثر الآراء إهتماماً هم مسؤولي إدارة المخاطر بالشركات محل التطبيق يليهم مسؤولي الإدارة المالية بالشركات محل التطبيق ثم مسؤولي شركات تداول الأوراق المالية .

- ويتبين أن الإنحراف المعياري لجميع النقاط في ذلك المحور أقل من الواحد الصحيح وذلك يؤكد على توافق آراء المستقصي منهم في عينة الدراسة بمعنى أن غالبية مفردات فئات العينة تشير إلى إيجابية العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية ودرجة قناعة المستثمرين بعدالة القوائم المالية .

ولاختبار الفرض الأول استخدم الباحث اختبار تحليل التباين الأحادي (ANOVA)

وذلك كالتالي

جدول رقم (١٠)

نتائج تحليل التباين الإحادي (One Way ANOVA)

مستوى الدلالة	قيمة F	متوسط المربعات	درجة الحرية	مجموع المربعات	مصدر التباين	المحور الأول
0.057	3.031	2.811	2	5.628	بين المجموعات	١
		0.924	١٦٦	120.375	داخل المجموعات	
			١٦٨	126.003	المجموع	
0.145	1.981	1.122	2	2.233	بين المجموعات	٢
		0.564	١٦٦	73.213	داخل المجموعات	
			١٦٨	75.446	المجموع	
0.072	2.721	1.581	2	3.175	بين المجموعات	٣
		0.587	١٦٦	75.768	داخل المجموعات	
			١٦٨	78.933	المجموع	

0.092	2.446	1.933	2	3.876	بين المجموعات	٤
		0.790	١٦٦	102.832	داخل المجموعات	
			١٦٨	106.708	المجموع	
0.171	1.783	1.711	2	3.424	بين المجموعات	٥
		0.967	١٦٦	124.876	داخل المجموعات	
			١٦٨	128.300	المجموع	
0.069	2.754	2.331	2	4.668	بين المجموعات	٦
		0.844	١٦٦	109.904	داخل المجموعات	
			١٦٨	114.572	المجموع	
0.056	3.024	2.801	2	5.615	بين المجموعات	٧
		0.924	١٦٦	120.746	داخل المجموعات	
			١٦٨	126.361	المجموع	

0.153	1.858	1.836	2	5.632	بين المجموعات	٨
		0.784	١٦٦	120.453	داخل المجموعات	
			١٦٨	126.085	المجموع	
٠.٢٦٠	٠.٢٧٥	٠.٠٧١	2	٠.١٤٢	بين المجموعات	٩
		٠.٢٥٨	١٦٦	٣٤.٢٨١	داخل المجموعات	
			١٦٨	٣٤.٤٢٣	المجموع	
٠.٤١٢	٠.٨٩٢	٠.١٦٧	2	٠.٣٣٣	بين المجموعات	١٠
		٠.١٨٧	١٦٦	٢٤.٨٤٣	داخل المجموعات	
			١٦٨	٢٥.١٧٦	المجموع	
٠.٣٤٤	١.٠٧٧	٠.٢٩٨	2	٠.٥٩٥	بين المجموعات	١١
		٠.٢٧٦	١٦٦	٣٦.٧٥٧	داخل المجموعات	
			١٦٨	٣٧.٣٥٢	المجموع	

يتضح من الجدول أن قيم مستوى الدلة بالنسبة لعبارات المحور الأول من قائمة الاستقصاء هي أكبر من 0.05 بمعنى أنه يمكن رفض الفرض الأول العدمي والذي ينص على أنه لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية ودرجة قناعة المستثمرين بعدالة القوائم المالية وبالتالي قبول الفرض البديل .

بالنسبة للفرض الثاني

اختبار الفرض الثاني العدم والذي ينص علي

"لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية وزيادة حجم الإستثمار" .

يصور الجدول رقم (١١) التالي المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية حول كل عبارة خاصة بالمحور الثاني منقائمة الاستقصاء وذلك كالآتي:

جدول رقم (١١)

رأي المستقصي منهم بشأن العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية
وزيادة حجم الإستثمار

الترتيب	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي المرجح	فئات العينة						العبارات
			ممثولي شركات تداول الأوراق المالية		ممثولي إدارة المخاطر بالشركات محل التطبيق		ممثولي الإدارة المالية بالشركات محل التطبيق		
			الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	
7	0.803	3.77	0.095	3.44	0.129	3.81	٠.156	3.66	١- يشجع الإفصاح عن المعلومات المستقبلية المتعلقة بهيكل رأس المال إلى زيادة حجم الإستثمار .
١٠	٠.٨٩٤	٣.٥٤	٠.٠٤٥	٣.١٤	٠.١٨٧	٣.٣٢	٠.١٢٤	٣.٣٤	٢- يساهم الإفصاح عن التغيرات المستقبلية المتعلقة بالسياسات المحاسبية في زيادة حجم الإستثمار .
3	0.786	3.97	0.092	3.78	0.134	3.61	0.154	3.92	٣- يساهم الإفصاح عن المعلومات المستقبلية المتعلقة بكفاءة العمليات التشغيلية والمالية في زيادة حجم الإستثمار .

١١	٠.٩٤٢	٣.٤٦	٠.٠٨٨	٣.٦٤	٠.١٥٢	٣.٢٩	٠.١٣٦	٣.٤٧	٤- يساهم الإفصاح عن التنبؤات المتعلقة بالتدفقات النقدية في السنة القادمة في تعزيز حجم الإستثمار .
٨	٠.٨٤٥	٣.٧١	٠.١٤٦	٣.٩٤	٠.١٤٩	٣.٧٤	٠.١٤٩	٣.٥٤	٥- يساهم الإفصاح عن التغييرات في حقوق الملكية داخل المنشأة إلى زيادة حجم الإستثمار .
4	0.884	3.91	0.106	3.54	0.157	4.02	0.164	3.86	٦- ينعكس الإفصاح عن المعلومات المستقبلية المتعلقة بسياسات الإئتمان داخل المنشأة إلى زيادة حجم الإستثمار .
1	0.758	4.11	0.089	3.81	0.124	4.13	0.157	4.05	٧- يساهم الإفصاح عن العمليات المتعلقة بالمركز التنافسي للمنشأة في زيادة حجم الإستثمار .
5	1.005	3.88	0.125	3.54	0.140	4.00	0.208	3.77	٨- يساهم الإفصاح عن معدلات النمو داخل المنشأة في زيادة حجم الإستثمار .

٩	٠.٧٥٤	٣.٦٦	٠.١٨٤	٣.٢٤	٠.١٧٥	٣.٨٤	٠.١٧٢	٣.٦١	٩- يساهم الإفصاح عن تنوع المحفظة الإستثمارية للمنشأة في زيادة حجم الإستثمار .
6	0.934	3.82	0.123	3.51	0.123	3.82	0.165	3.84	١٠- يساهم الإفصاح المتعلق بمسئولية الإدارة عن إعداد المعلومات المستقبلية إلى زيادة حجم الإستثمار .
2	0.844	4.03	0.093	3.67	0.144	3.92	0.164	3.87	١١- يساهم الإفصاح عن العائد المستقبلي على الإستثمار في زيادة حجم الإستثمار .

يتضح من الجدول السابق رقم (١١) إتجاه آراء فئات عينة الدراسة بشكل عام بالموافقة حول كل عبارة خاصة بالمحور الثاني من قائمة الاستقصاء بمتوسط حسابي مرجح عام 3.80 يقع في الفئة من 3.40 - أقل م 4.20 من فئات المقياس المستخدم

حيث حصلت العبارة رقم (٧) والمتمثلة في يساهم الإفصاح عن العمليات المتعلقة بالمركز التنافسي للمنشأة في زيادة حجم الإستثمار من وجهة نظر غالبية فئات العينة على أعلى موافقة بمتوسط حسابي مرجح ٤.١١ وإنحراف معياري 0.758 ويتضح أن أكثر الفئات إهتماماً هم سئولي إدارة المخاطر بالشركات محل التطبيق ويليهم سئولي الإدارة المالية بالشركات محل التطبيق ثم سئولي شركات تداول الأوراق المالية.

وحصلت العبارة رقم (٤) المتمثلة في يساهم الإفصاح عن التنبؤات المتعلقة بالتدفقات النقدية في السنة القادمة في تعزيز حجم الإستثمار على أقل درجة موافقة بدرجة محايد بمتوسط حسابي مرجح 3.46 يقع في الفئة من 2.60 - أقل من 3.40 من فئات المقياس المستخدم وإنحراف معياري ٠.٩٤٢ وأن أكثر الآراء إهتماماً هم سئولي إدارة المخاطر بالشركات محل التطبيق ويليهم سئولي الإدارة المالية بالشركات محل التطبيق ثم سئولي شركات تداول الأوراق المالية.

- ويتبين أن الانحراف المعياري لمعظم النقاط في ذلك المحور أقل من الواحد الصحيح وذلك يؤكد على توافق آراء المستقصي منهم في عينة الدراسة بمعنى أن غالبية مفردات فئات العينة تشير إلى إيجابية العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية وزيادة حجم الإستثمار ولاختبار الفرض الثاني :

إستخدم الباحث اختبار تحليل التباين الأحادي ANOVA وذلك كالتالي

جدول رقم (١٢)

نتائج تحليل التباين الأحادي (One Way Anova)

المحور الأول	مصدر التباين	مجموع المربعات	درجة الحرية	متوسط المربعات	قيمة F	مستوى الدلالة
١	بين المجموعات	3.420	2	1.710	2.735	0.063
	داخل المجموعات	81.527	١٦٦	0.628		
	المجموع	84.947	١٦٨			
٢	بين المجموعات	5.441	2	2.745	2.974	0.062
	داخل المجموعات	119.717	١٦٦	.0941		
	المجموع	125.158	١٦٨			
٣	بين المجموعات	2.650	2	1.321	1.906	0.132
	داخل المجموعات	90.658	١٦٦	0.697		
	المجموع	93.308	١٦٨			

0.075	2.442	2.087	2	4.160	بين المجموعات	٤
		0.841	١٦٦	109.810	داخل المجموعات	
			١٦٨	113.970	المجموع	
0.348	1.154	0.745	2	1.457	بين المجموعات	٥
		0.609	١٦٦	79.776	داخل المجموعات	
			١٦٨	81.233	المجموع	
0.164	2.315	2.165	2	4.578	بين المجموعات	٦
		0.972	١٦٦	129.211	داخل المجموعات	
			١٦٨	133.789	المجموع	
0.263	1.457	1.1674	2	2.382	بين المجموعات	٧
		0.649	١٦٦	97.287	داخل المجموعات	
			١٦٨	99.669	المجموع	

٠.٤٦٥	٠.٧٧٠	٠.٢٧١	2	٢.٥٤٢	بين المجموعات	٨
		٠.٢٤٠	١٦٦	٣١.٨٨١	داخل المجموعات	
			١٦٨	٣٤.٤٢٣	المجموع	
٠.٦٣٩	٠.٦٣٤	٠.١٢٠	2	٠.٤٧٨	بين المجموعات	٩
		٠.١٨٩	١٦٦	٢٤.٦٩٨	داخل المجموعات	
			١٦٨	٢٥.١٧٦	المجموع	
٠.٢١٢	١.٤٨٠	٠.٦٠٧	2	٢.٤٢٧	بين المجموعات	١٠
		٠.٢٦٧	١٦٦	٣٤.٩٢٥	داخل المجموعات	
			١٦٨	٣٧.٣٥٢	المجموع	
٠.٣٤٥	٠.٩٧٤	1.1645	2	2.246	بين المجموعات	١١
		0.746	١٦٦	92.345	داخل المجموعات	
			١٦٨	94.591	المجموع	

يتضح من الجدول أن قيم متسوى الدلالة بالنسبة لعبارات المحور الثاني من قائمة الاستقصاء هي أكبر من 0.05 بمعنى أنه يمكن رفض الفرض الثاني العدمي والذي ينص على أنه لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية وزيادة حجم الإستثمار ، وبالتالي قبول الفرض البديل .

بالنسبة للفرض الثالث

اختبار الفرض الثالث العدم والذي ينص علي

"لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية وتخفيض مخاطر الإستثمار" .

يصور الجدول رقم (١٣) التالي المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية حول كل عبارة خاصة بالمحور الثالث من قائمة الإستقصاء وذلك كالآتي :

جدول رقم (١٣)

رأي المستقصي منهم بشأن العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية وتخفيض مخاطر الإستثمار.

الترتيب	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي المرجح	فئات العينة						العبارات
			ممثلوي شركات تداول الأوراق المالية		ممثلوي إدارة المخاطر بالشركات محل التطبيق		ممثلوي الإدارة المالية بالشركات محل التطبيق		
			الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	
٨	0.857	3.69	0.105	3.54	0.142	3.87	0.132	٣.٩١	١- يساهم الإفصاح عن المعلومات المستقبلية المتعلقة بإرشادات وقواعد الحوكمة داخل المنشأة في تخفيض مخاطر الإستثمار.

٤	0.726	3.87	0.088	3.74	0.119	3.92	0.145	3.71	٢- يساهم الإفصاح عن المعلومات المستقبلية المتعلقة بمعدلات الاحتفاظ بالنفدية في ظل الظروف الاقتصادية المتغيرة في الحد من مخاطر الاستثمار.
٧	0.859	3.73	0.104	3.52	0.144	3.82	0.136	٣.٨٦	٣- يساهم الإفصاح عن المعلومات المستقبلية المتعلقة بفرص الاستثمار المفترحة في الحد من مخاطر الاستثمار.
2	0.854	3.99	0.096	3.93	0.144	4.07	0.166	4.02	٤- يساهم الإفصاح عن المعلومات المستقبلية المتعلقة بأنواع المخاطر المحتملة وسبل مواجهتها في تخفيض مخاطر الاستثمار.
٩	٠.٨٢٥	٣.٦١	٠.٠٦٤	٣.٦٦	٠.١٦٧	٣.٥٤	٠.١٧٥	٣.٦٤	٥- يساهم الإفصاح عن المعلومات المستقبلية المتعلقة بالعائد على الاستثمار في الحد من مخاطر الاستثمار.

5	0.808	3.82	0.105	3.86	0.124	3.58	0.153	3.70	٦-تدعم الإفصاحات المستقبلية عن التنوع في المحفظة الإستثمارية الحد من مخاطر الإستثمار .
6	0.856	3.77	0.108	3.52	0.145	3.86	0.132	3.92	٧-يساهم الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية المتعلقة بمخاطر التعامل بالثفد الأجنبي في الحد من مخاطر الأستثمار .
3	0.808	3.91	0.098	3.80	0.141	3.66	0.135	3.95	٨-يساهم الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية المتعلقة بالمخاطر المرتبطة بالتيون في الحد من مخاطر الإستثمار .
1	0.844	4.16	0.106	4.26	0.131	3.90	0.147	4.06	٩-يساهم الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية المتعلقة بالعمود الأجلة والمستقبلية في الحد من مخاطر الإستثمار .

يتضح من الجدول السابق رقم (١٣) إتجاه آراء فئات عيانة الدراسة بشكل عام بالموافقة حول كل عبارة خاصة بالمحور الثالث من قائمة الاستقصاء بمتوسط حسابي مرجح عام 3.83 يقع الفئة من 3.40 – أقل من 4.20 من فئات المقياس المستخدم .

حيث حصلت العبارة رقم (٩) والمتمثلة في يساهم الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية المتعلقة بالعقود الأجلة والمستقبلية في الحد من مخاطر الإستثمار من وجهة نظر غالبية فئات العينة على أعلى موافقة بمتوسط حسابي مرجح 4.16 وإنحراف معياري 0.844 ويتضح أن أكثر الآراء إهتماماً هم مسؤولي الإدارة المالية بالشركات محل التطبيق ويليهم مسؤولي إدارة المخاطر بالشركات محل التطبيق ثم مسؤولي شركات تداول الأوراق المالية .

وحصلت العبارة رقم (٥) المتمثلة في يساهم الإفصاح عن المعلومات المستقبلية المتعلقة بالعائد على الإستثمار في الحد من مخاطر الإستثمار على أقل درجة موافقة بمتوسط حسابي مرجح 3.61 يقع في الفئة من 3.40 – أقل من 4.20 من فئات المقياس المستخدم وإنحراف معياري ٠.٨٢٥ وأن أكثر الآراء إهتماماً هم مسؤولي الإدارة المالية بالشركات محل التطبيق ويليهم مسؤولي إدارة المخاطر بالشركات محل التطبيق ثم مسؤولي شركات تداول الأوراق المالية.

ويتبين أن الإنحراف المعياري لمعظم النقاط في ذلك المحور أقل من الواحد الصحيح وذلك يؤكد على توافق آراء المستقصي منهم في عينة الدراسة بمعنى أن غالبية مفردات فئات العينة تشير إلى إيجابية العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية وتخفيض مخاطر الإستثمار

ولاختبار الفرض الثالث استخدم الباحث اختبار تحليل التباين الأحادي ANOVA وذلك

كالتالي :

جدول رقم (١٤)

نتائج تحليل التباين الأحادي (One Way Anova)

المحور الأول	مصدر التباين	مجموع المربعات	درجة الحرية	متوسط المربعات	قيمة F	مستوى الدلالة
١	بين المجموعات	٠.٧٤١	2	٠.١٨٥	٠.٧٢٠	٠.٥٧٩
	داخل المجموعات	٣٣.٦٨٢	١٦٦	٠.٢٥٧		
	المجموع	٣٤.٤٢٣	١٦٨			
٢	بين المجموعات	٠.٨٧٩	2	٠.٤٤٠	١.٠٥٨	٠.٣٨٠
	داخل المجموعات	٢٤.٢٩٧	١٦٦	٠.١٨٣		
	المجموع	٢٥.١٧٦	١٦٨			
٣	بين المجموعات	٠.٦٢٢	2	٠.٣١١	١.١٢٥	٠.٣٢٨
	داخل المجموعات	٣٦.٧٣١	١٦٦	٠.٢٧٦		
	المجموع	٣٧.٣٥٢	١٦٨			

٠.٧٦٠	٠.٢٧٥	٠.٠٧١	2	٠.١٤٢	بين المجموعات	٤
		٠.٢٥٨	١٦٦	٣٤.٢٨١	داخل المجموعات	
			١٦٨	٣٤.٤٢٣	المجموع	
٠.٤١٢	٠.٨٩٢	٠.١٦٧	2	٠.٣٣٣	بين المجموعات	٥
		٠.١٨٧	١٦٦	٢٤.٨٤٣	داخل المجموعات	
			١٦٨	٢٥.١٧٦	المجموع	
٠.٣٤٤	١.٠٧٧	٠.٢٩٨	2	٠.٥٩٥	بين المجموعات	٦
		٠.٢٧٦	١٦٦	٣٦.٧٥٧	داخل المجموعات	
			١٦٨	٣٧.٣٥٢	المجموع	
0.103	2.315	1.627	2	3.258	بين المجموعات	٧
		0.706	١٦٦	91.569	داخل المجموعات	
			١٦٨	94.827	المجموع	

0.306	1.205	0.638	2	1.278	بين المجموعات	٨
		0.528	١٦٦	68.827	داخل المجموعات	
			١٦٨	70.105	المجموع	
0.060	2.872	2.058	2	4.116	بين المجموعات	٩
		0.717	١٦٦	93.192	داخل المجموعات	
			١٦٨	97.308	المجموع	

يتضح من الجدول أن قيم مستوى الدلالة بالنسبة لعبارات المحور الثالث من قائمة الاستقصاء هي أكبر من 0.05 بمعنى أنه يمكن رفض الفرض الثالث العدمي والذي ينص علي أنه لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية وتخفيض مخاطر الإستثمار وبالتالي قبول الفرض البديل .

النتائج والتوصيات والتوجهات المستقبلية للبحث :

أولاً - النتائج :

- النتائج النظرية :

من خلال إستعراض الباحث لأدبيات موضوع البحث ، ورصد متغيراته ، وإستعراض محاوره ، تم رصد مجموعة من النتائج النظرية تمثلت في الآتي :

١- أن الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية يعد من الأمور الهامة بالنسبة لإدارة المنشآت لأنه يساهم بشكل كبير على زيادة قدرة المنشأة على التحديد السليم للأهداف والتخطيط الجيد للموارد والقدرة على التنبؤ بمقدار الضرائب المتوقع دفعها والتأثير المباشر على التدفقات النقدية الواردة ، مما يوفر معلومات موثوق بها أمام المساهمين والمستثمرين .

٢- أن المعلومات المستقبلية هي معلومات إختيارية لها بعد مستقبلي وتعكس الأحداث التي من المحتمل حدوثها مستقبلاً ورد فعل المنشأة تجاهها ، ويشمل الإفصاح عنها خطط الإدارة المستقبلية والتنبؤات المالية .

٣- يؤدي الإفصاح عن المعلومات المستقبلية إلى زيادة جودة الإفصاح في المنشآت بإعتباره أحد أهم أبعاد جودة التقرير المالي وتخفيض عدم تماثل المعلومات بين إدارة المنشأة وأصحاب المصالح بما يخدم كافة الأطراف ، هذا علاوة على الإفصاح عن الفرص والمخاطر التي قد تواجه المنشأة مستقبلاً .

٤- أن الإفصاح عن المعلومات المستقبلية يدعم التنافسية في السوق بشكل كبير بهدف جذب الإستثمارات الجديدة وتعزيز سمعة المنشأة في السوق ، مما يعزز من ثقة أصحاب المصالح في أداء المنشأة المستقبلي ، ويساعد في بناء علاقات قوية معهم ، علاوة على الإفصاح عن الخطط والإستراتيجيات والأهداف المالية في تقدير التدفقات النقدية المتوقعة والقيمة المستقبلية للمنشأة .

٥- أن قرار الاستثمار يتطلب البيانات والمعلومات المتاحة عبر القوائم المالية والتي تكون ذات مصداقية عالية وملائمة وفي التوقيت المناسب حتي يمكن المفاضلة بين البدائل المختلفة واتخاذ القرار .

٦- أن القرار الاستثماري يعد من أهم وأصعب القرارات التي يتخذها المستثمر ، وتمثل المعلومات جوهر إتخاذ هذا القرار ، حيث أن توافر معلومات مالية موثوق بها وذات جودة عالية يمكن أن تؤدي إلى اتخاذ قرارات توزيع الموارد الاقتصادية بشكل فعال يدعم زيادة عدد المتعاملين في سوق الأوراق المالية ، الأمر الذي يترتب عليه زيادة مصادر التمويل، وبالتالي زيادة التنمية الاقتصادية لما تقدمه المعلومات المالية من فائدة عملية اتخاذ القرار الاستثماري .

٧- أن الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية يساهم في تقييم الأداء المستقبلي للإدارة من حيث قدرتها على تحقيق الإيرادات وإيجاد مصادر التمويل المناسبة وتخفيض تكلفة رأس المال وإدارة المخاطر ورقابة التكاليف ، الأمر الذي يدعم ترشيد القرار الإستثماري بشكل كبير .

- النتائج العملية :

١- أثبتت النتائج أن قيم مستوى الدلة بالنسبة لعبارات المحور الأول من قائمة الاستقصاء هي أكبر من 0.05 بمعنى أنه يمكن رفض الفرض الأول العدمي والذي ينص على أنه لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية ودرجة فناعة المستثمرين بعدالة القوائم المالية ، وبالتالي قبول الفرض البديل .

٢- أثبتت النتائج أن قيم متسوى الدلالة بالنسبة لعبارات المحور الثاني من قائمة الاستقصاء هي أكبر من 0.05 بمعنى أنه يمكن رفض الفرض الثاني العدمي والذي ينص على أنه لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية وزيادة حجم الإستثمار ، وبالتالي قبول الفرض البديل .

٣- أثبتت النتائج أن قيم مستوى الدلالة بالنسبة لعبارات المحور الثالث من قائمة الاستقصاء هي أكبر من 0.05 بمعنى أنه يمكن رفض الفرض الثالث العدمي والذي ينص علي أنه لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية وتخفيض مخاطر الإستثمار ، وبالتالي قبول الفرض البديل .

ثانياً - التوصيات :

في ضوء النتائج التي تم التوصل إليها في كل من البحث النظرية والعملية ، يوصى الباحث بما يلي :

- ١- يجب أن تتضمن قواعد القيد والشطب في السوق المالي المصري اتخاذ ما يلزم من الإجراءات بشأن الزام الشركات المقيدة بمزيد من الإفصاح المحاسبي للمعلومات ذات التوجه المستقبلي .
- ٢- إستخدام البرامج الرقمية ، وذلك لدعم جودة الأداء المهني والتراكم المعرفي لدى القائمين على الشركات المساهمة المصرية المقيدة بالبورصة المالية ، بما يؤدي إلى تحسين دقة التنبؤ ودعم المحتوى المعلوماتي للمعلومات المستقبلية .
- ٣- دعم وتعزيز الثقة في السوق المالي المصري ، وذلك من خلال توعية المستثمرين بأهمية المعلومات المستقبلية ، ومدى قدرتها في تحقيق الشفافية من أجل صنع القرارات الإستثمارية الناجحة .
- ٤- قيام الهيئات المنظمة لمهنة المحاسبة في مصر بالعمل على إصدار معيار محاسبي مصري يتعلق بالإفصاح عن المعلومات المستقبلية يواكب كافة التطورات التكنولوجية الحديثة .
- ٥- العمل على مواصلة الجهود المبذولة حالياً ، وإجراء المزيد من البحوث لإيجاد السبل لترشيد القرارات الإستثمارية .

ثالثاً - التوجهات المستقبلية :

في ضوء أهداف ومشكلة ومنهج البحث وما إنتهى إليه من نتائج وتوصيات يود الباحث الإشارة إلى بعض مجالات وتوجهات البحث المستقبلية ذات الصلة أهمها ما يلي :

- ١- دراسة تأثير الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية للشركات على تكاليف التفاضلي .
- ٢- دراسة تأثير مستوى وجودة الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على عوائد الأسهم .
- ٣- دراسة تأثير جودة الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على الإستثمار الأجنبي الغير مباشر .

قائمة المراجع :

أولاً - المراجع العربية :

- ١- أحمد ، عثمان بن سيد ، (٢٠٢١) ، "مساهمة جودة المعلومات المالية في ترشيد قرارات المستثمرين على مستوى سوق الأوراق المالية - دراسة ميدانية لآراء عينة من المهنيين والأكاديميين في الجزائر" ، مجلة الإصلاحات الإقتصادية والإندماج في الإقتصاد العالمي ، الجزائر .
- ٢- الباز ، ماجد مصطفى علي ، (٢٠٢٢) ، "أثر العلاقات السياسية للشركات على الإفصاح عن المعلومات المستقبلية وإنعكاسها على كفاءة القرارات الإستثمارية: بالتطبيق على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية" ، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية ، كلية التجارة - جامعة الإسكندرية ، المجلد ٦ ، العدد ٣ .
- ٣- البصري ، عبد الرضا شفيق ، وجاسم ، بيداء فاضل ، (٢٠١٧) ، دور الإفصاح الوارد بالقوائم المالية في ترشيد قرارات الإستثمار ، مجلة الإدارة والإقتصاد (١١٠) .
- ٤- تركي ، نادر رزق مختار ، (٢٠٢٣) ، "أثر تطبيق منهجية المراجعة الفورية على جودة فحص المعلومات المستقبلية (دراسة تجريبية)" ، المؤتمر العلمي الدولي الأول ، قسم المحاسبة والمراجعة - كلية التجارة - جامعة مدينة السادات .
- ٥- الجبلي ، وليد سمير عبدالعظيم ، (٢٠٢١) ، "أثر العلاقة بين آليات حوكمة الشركات والإفصاح عن المعلومات المستقبلية على تكلفة رأس المال : دراسة تطبيقية" ، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية ، كلية التجارة - جامعة دمياط ، المجلد ٢ ، العدد ١ .

- ٦- الجميلي ، ياسين خلف فرحان ، (٢٠١٤) ، "أهمية المعلومات المحاسبية وأثرها في ترشيد قرارات المستثمرين في سوق الأوراق المالية : دراسة ميدانية في سوق العراق للأوراق المالية" ، رسالة ماجستير غير منشورة ، جامعة الدول العربية ، القاهرة.
- ٧- الجندي ، عبدالناصر محمد محمد مصطفى ، (٢٠٢٠) ، "دور المعلومات المالية المستقبلية في ترشيد قرارات الإستثمار في سوق الأوراق المالية" ، المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية ، كلية التجارة بالإسماعيلية - جامعة قناة السويس ، المجلد ١ ، العدد ٤ .
- ٨- حامد ، نهى عبد الفتاح ، (٢٠٢٢) ، "تأثير الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على دقة تنبؤات المحللين الماليين : دراسة نظرية تحليلية" ، المؤتمر العلمي الخامس لقسم المحاسبة والمراجعة - تحديات وآفاق مهنة المحاسبة والمراجعة في القرن الحادي والعشرين ، كلية التجارة - جامعة الإسكندرية .
- ٩- حامد ، نهى عبدالفتاح ، (٢٠٢١) ، "تأثير آليات حوكمة الشركات على جودة الإفصاح عن المعلومات المستقبلية وإنعكاسها على القيمة السوقية للسهم : دراسة تطبيقية" ، رسالة دكتوراه ، كلية التجارة - جامعة عين شمس ، قسم المحاسبة والمراجعة .
- ١٠- حسين ، محمود محمد عبد الرحيم ، (٢٠٢١) ، "تحليل العلاقة بين الإفصاح المحاسبي الإختياري عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية وقيمة الشركة : دليل تطبيقي في بيئة الأعمال المصرية" ، مجلة الدراسات والبحوث المحاسبية ، كلية التجارة - جامعة بنها ، العدد ١ .

- ١١- داود ، عادل محمد أمين محمد ، (٢٠٢٣) ، "إطار مقترح لقياس أثر التقرير عن أمور المراجعة الجوهرية على فعالية المراجعة وانعكاسه على قرارات الاستثمار : دراسة ميدانية" ، رسالة دكتوراه ، كلية التجارة - جامعة عين شمس .
- ١٢- زلط ، علاء عاشور عبدالله ، والزيني ، دينا محمد كامل إبراهيم ، (٢٠٢٣) ، "الأثر التفاعلي للإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية وآليات حوكمة الشركات على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية : دراسة تطبيقية" ، المؤتمر العلمي الدولي الأول ، قسم المحاسبة والمراجعة - كلية التجارة - جامعة مدينة السادات .
- ١٣- سعد الدين ، إيمان محمد ، (٢٠١٤) ، "إطار مقترح للمعلومات المالية المستقبلية وإختباره من منظور المستثمرين في سوق الأوراق المالية : دراسة ميدانية" ، المجلة العلمية للتجارة والتمويل ، كلية التجارة - جامعة طنطا ، المجلد ٣٤ ، العدد ١ .
- ١٤- سعدي ، حنان ، (٢٠١٩) ، "دور التحليل الأساسي في إتخاذ قرار الإستثمار في الأوراق المالية" ، رسالة دكتوراه غير منشورة ، جامعة الجزائر .
- ١٥- الشعراوي ، حاتم عبدالفتاح ، (٢٠٢٣) ، "أثر مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على كفاءة سوق الأوراق المالية : دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة بالبورصة المصرية" ، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية ، كلية التجارة - جامعة دمياط ، المجلد ٤ ، العدد ١ .
- ١٦- عبد الغفار ، نورهان السيد محمد ، (٢٠٢٠) ، "إستخدام أسلوب التقيب في البيانات لدعم المحتوى المعلوماتي للقوائم المالية المستقبلية وأثر ذلك على تعزيز كفاءة القرارات الإستثمارية في السوق المالي المصري : دراسة تطبيقية" ، مجلة البحوث المالية والتجارية ، جامعة بورسعيد - كلية التجارة ، المجلد ٢١ ، العدد الأول .

- ١٧- عبدالدايم ، سلوى عبدالرحمن ، (٢٠١٩) ، "تحليل العلاقة بين خصائص لجنة المراجعة والإفصاح عن المعلومات المستقبلية وأثرها على قرارات المستثمرين مع دراسة ميدانية" ،
المجلة العلمية للدراسات المحاسبية ، كلية التجارة بالإسماعيلية - جامعة قناة السويس ،
المجلد ١ ، العدد ١ .
- ١٨- علي ، افاق ابراهيم ، (٢٠١٦) ، "نموذج محاسبي للإفصاح الاختياري عن تقارير
الاستدامة في ترشيد قرار الاستثمار - دراسة تطبيقية" ، رسالة ماجستير غير منشورة ،
كلية التجارة جامعة المنصورة.
- ١٩- علي ، هبه جمال هاشم ، (٢٠١٨) ، "تحليل العلاقة بين الإفصاحات المالية المستقبلية
في تقارير الإدارة والمتغيرات المهنية المرتبطة بآليات الحوكمة بهدف ترشيد قرارات
المستثمرين" ، المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية ، كلية التجارة - جامعة قناة
السويس (فرع الإسماعيلية) ، المجلد التاسع ، العدد الأول .
- ٢٠- محمد ، عمرو محمد خميس ، (٢٠١٩) ، "أثر الإفصاح عن المعلومات المستقبلية
في التقارير السنوية على قيمة الشركة : دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة
المصرية" ، مجلة البحوث المصرية ، كلية التجارة - جامعة طنطا ، العدد ٢ .
- ٢١- مليجي ، مجدي مليجي عبدالحكيم ، (٢٠١٧) ، "محددات الإفصاح عن المخاطر وأثره
على القرارات المالية : دراسة تطبيقية على الشركات المسجلة في سوق رأس المال المصري"
، مجلة البحوث المحاسبية ، كلية التجارة - جامعة بنها ، المجلد ٤ ، العدد ٢ .
- ٢٢- يوسف ، أمل حنفي أحمد ، (٢٠٢٣) ، "دور أساليب الفحص التحليلي في تحسين
جودة الإفصاح عن المعلومات المالية المستقبلية : دراسة ميدانية" ، المؤتمر العلمي
الدولي الأول ، قسم المحاسبة والمراجعة - كلية التجارة - جامعة مدينة السادات .

ثانياً - المراجع الأجنبية :

- 1- Alkhatib . K. (2014) . The determinants of forward-looking Informa-tion disclosure. Procedia - Social and Behavioral Sciences 109 .
- 2- Alshirah, M. H., Rahmam, A. A., and Mustapa, I. R., (2020), "Board of directors' characteristics and corporate risk disclosure: the moderating role of family ownership", EuroMed Journal of Business, 15(2).
- 3- Athanasakou,V., and K. Hussainey .(2014) . The perceived credibility of forward-looking performance disclosures. Accounting and Business Research 44 (3) .
- 4- Benameurt, K., Hassanein, A, Azzam, M. E. A., and Elzahar, H. (2023). "Future-oriented disclosure and corporate value: the role of an emerging economy corporate governance", Journal of Applied Accounting Research. 24 (1).
- 5- Bradshaw, M, T, (2017), Analysts' forecasts: what do we know after decades of work?, Available at SSRN 1880339 .
- 6- Bravo, F., (2019). "Forward-looking disclosure and corporate reputation as mechanisms to reduce stock return volatility". Spanish Accounting Review 19 (1).
- 7- Celik, O., Ecer, A., and Karabacak, H. (2018). Disclosure of forward looking information: Evidence from listed companies on Istanbul Stock Exchange (ISE). Investment Management and Financial Innovations, 3(2).
- 8- Chartered Professional Accountants of Canada (CPA Canada). (2014) . Management discussion and analysis - Guidance onareparation and disclosure .
- 9- Chen, C., Kim,J., Wel..M., and Zhang.H. (2019)." Linguistic Information Quality in Customers' Forward-Looking Disclosure and Suppliers' Investment Decisions" Contemporary Accounting Research.36 (3).

- 10-Chiu P, Jiu L and Yu P. (2022), "How do suppliers benefit from customers voluntary disclosure? the effect of customers' earnings guidance on upstream firms investment efficiency", *Journal of Accounting and Public Policy*, 41(1).
- 11-Hassanein, A., and Hussainey, K. (2015). Is forward-looking financial disclosure really informative? Evidence from UK narrative statements. *International Review of Financial Analysis*, 41.
- 12-Jerico, M.I.J. and Utami, W., (2021). "The effect of profitability. Capital structure, and forward-looking information on investment risk". *Journal of Life Economics*, 8 (2).
- 13-Kilic , M., and Kuzey, C. (2018). Determinants of forward-looking disclosures in integrated reporting. *Managerial Auditing Journal*, 33(1).
- 14-Lo, A. K., (2014), "Do Declines in Bank Health Affect Borrowers' Voluntary Disclosures? Evidence from International Propagation of Banking Stocks", *Journal of Accounting Research*, Vol.52, No.2 .
- 15-Masoudian, S. M. R., Ahadi Sarkani, U., Mahmoodi, M., and Ghavidel, S. (2023). "Disclosure of forward-looking information on stock price response using the Savara method: including the emphasis Management discussion and analysis (MD&A) reports", *Journal of Management Accounting and Auditing Knowledge*, 1245.
- 16-Mathuva, D. (2015). "The determinants of forward-looking disclosure in interim report for non-financial firms: Evidence from a developing country" *international journal of Accounting and Financial Reporting* 2(2).
- 17-Menicuccii, E and G. Paolucci.(2018). Forward-looking information in integrated reporting: A theoretical framework. *African Journal of Business Management*, 12(18).

- 18-Mousa, G. A., and Elamir, E. A. (2018). Determinants of forward-looking disclosure:evidence from Bahraini capital market. Asian Journal of Finance and Accounting, 8(1).
- 19-Omar, S. E. E. Y. M., (2022), "The Impact of Forward-Looking Information Disclosure on Cost of Capital Efficiency of Investment Decisions (Applied Study)", Published Ph.D. Thesis, Benha University, Faculty of Commerce.
- 20-Petty, Richard and Guthrie, James, (2015) ,Intellectual Capital Literature Review, Measurement Reporting and Management, Journal of Intellectual capital, Vol. 1, No. 1.
- 21-Qu, W., Ee, M. S., Liu, L., Wise, V., and Carey, P., (2015), "Corporate governance and quality of forward-looking information", Asian Review of Accounting, Vol. 23, No. (1) .
- 22-The International Federation of Accountants (IFAC) , (2010) , New York, New York 10017 USA .
- 23-Zhai, J. and Wang, Y. (2016). Accounting information quality, governance efficiency and capital investment coice, China Journal of Acocunting Research, 9 (4).