



## أثر إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية في تقاريرها السنوية على قرار منح الإئتمان دراسة استكشافية وتجريبية

د/ محمد السيد منصور

مدرس المحاسبة والمراجعة

كلية التجارة - جامعة الاسكندرية

### ملخص البحث

يهدف البحث إلى دراسة وتحليل الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، واختبار أثر هذا الإفصاح على قرار منح الإئتمان. لتحقيق هذا الهدف تم إجراء دراسة استكشافية لتحليل واقع الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية لعينة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية خلال عامي ٢٠١٥ و ٢٠١٦، وذلك من خلال استخدام منهجية تحليل المحتوى. وتوصل الباحث في الدراسة الاستكشافية إلى وجود فجوة إفصاح كمي ونوعي عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية. ولتحديد مدى أهمية تضيق هذه الفجوة على قرارات أصحاب المصالح، ومن أهمهم مانحي الإئتمان، قام الباحث بإجراء دراسة تجريبية لاختبار أثر الإفصاح عن هذه المعلومات على قرار منح الإئتمان لهذه الشركات من جانب البنوك التجارية، وذلك للحصول على دليل على ما اذا كان تضيق هذه الفجوة له تأثير على هذا القرار. وتم إجراء الدراسة التجريبية على عينة من المسؤولين عن منح الإئتمان في البنوك التجارية، حيث تم اختبار أثر الإفصاح على موافقتهم على أو رفضهم منح الإئتمان، وشروط الإئتمان المصرفي من ناحية الشروط السعرية والمتمثلة في معدل الفائدة والشروط السعرية والمتمثلة في قيمة القرض وقيمة الضمانات، بالإضافة إلى اختبار أثر كل من مستوى خبرة مانح الإئتمان ومستوى تأهيله العلمي كمتغيرات مُعدّلة على تلك العلاقة.

وأظهرت نتائج الدراسة التجريبية أن الإفصاح عن المعلومات المستقبلية كان له تأثير معنوي على قرار مانح الإئتمان بالموافقة على منح الإئتمان للشركة، قيمة القرض الذي يمكن

الموافقة عليه، وقيمة الضمانات المطلوبة من الشركة. وتشير هذه النتيجة إلى أهمية حاجة مانح الائتمان إلى إفصاح الشركات المقترضة عن تلك المعلومات في تقاريرها السنوية. ومن وجهة نظر الشركة فإن الإفصاح عن المعلومات المستقبلية كان له تأثير إيجابي على حصولها على الائتمان، قيمة القرض الذي ستحصل عليه (قيمة قرض أعلى) وقيمة الضمانات المطلوبة منها (قيمة ضمانات أقل)، وتحفز هذه النتيجة الشركات للإفصاح عن المعلومات المستقبلية في تقاريرها السنوية. كما أظهرت النتائج أن اختلاف مستوى خبرة مانحي الائتمان ومستوي تأهيلهم العلمي كان له تأثير على إدراكهم للمعلومات المستقبلية المفصح عنها مما أثر على بعض قراراتهم، حيث توصلت الدراسة إلى أن اختلاف مستوى الخبرة كان له تأثير على القرارات المتعلقة بكل من الموافقة على أو رفض منح الائتمان وقيمة القرض. وأن اختلاف مستوى التأهيل العلمي لمانحي الائتمان كان له تأثير على القرار المتعلق بالموافقة على أو رفض منح الائتمان.

**الكلمات المفتاحية:** الإفصاح عن المعلومات المستقبلية - قرار منح الائتمان - خبرة

مانح الائتمان - التأهيل العلمي لمانح الائتمان

## **The Effect of Forward-Looking Information Disclosure in Annual Reports of Firms Listed in Egyptian Stock Market on Credit Decision: An Exploratory and Experimental study**

### **Abstract**

The research aims to study and analyze the disclosure of forward-looking information in the annual reports of companies listed in Egyptian stock market and tests the impact of this disclosure on credit decision. To achieve this objective, an exploratory study was conducted to analyze the reality of forward- looking disclosure in the annual reports of a sample of companies listed in Egyptian stock market during 2015 and 2016, through the use of content analysis methodology. Results of the exploratory study showed a quantitative and qualitative disclosure gap about forward-looking information in these annual reports. To determine the importance of narrowing this gap to stakeholders' decisions, especially to the creditors, the researcher conducted an exp-

erimental study to test the effect of forward-looking information disclosure on credit decision by commercial banks to get a proof on whether narrowing this gap affects credit decisions. The experimental study was conducted on a sample of officials responsible for granting credit in commercial banks. The impact of disclosure on their approval or rejection of granting credit, and the credit terms were examined in terms of value of loan, interest rate and value of guarantees. In addition to test the impact of level of experience of creditors and their level of educational qualification as moderating variables on the relationship.

Results of the experimental study showed that the disclosure of forward-looking information had a significant effect on approval or rejection of granting credit, value of loan and value of guarantees. These results indicate the importance of forward-looking information to the creditors. From the point of view of the company, the disclosure of forward-looking information had a positive impact on approval of granting credit, value of loan (value of loan is higher), value of guarantees (value of guarantees is lower). This result encourages companies to disclose forward-looking information. The results also showed that level of experience and level of educational qualification of creditors had an impact on their understanding of forward-looking information that may have an impact on their decisions. The study found that the difference in level of expertise had an impact on the decisions related to approval or rejection of granting credit and value of loan. The study found that the difference in level of educational qualification had an impact on the decision related to approval or rejection of granting credit.

**Keywords:** Forward-looking disclosure- Credit decision – Experience of creditor – Educational qualification of creditor

## ١ - مقدمة

أدت التغيرات المستمرة في بيئة الأعمال والظروف الاقتصادية التي تعمل فيها الشركات من ناحية، وتطور أداء أسواق المال من ناحية أخرى إلى تغيير احتياجات أصحاب المصالح من المعلومات، حيث ظهرت الحاجة إلى معلومات مالية إضافية ومعلومات غير مالية تعكس الأبعاد المختلفة لأداء الشركات، وبالتالي أصبحت التقارير المالية التقليدية لا تعطي صورة كافية عن هذا الأداء، الأمر الذي تطلب ضرورة تطوير إفصاح الشركات لمقابلة تلك الاحتياجات (Beretta and Bozzolan, 2008; Carini et al., 2010)، وذلك من خلال تطوير تقارير الأعمال لتتجاوز التقرير المالي التقليدي والذي يركز على المعلومات المالية التاريخية (Carini et al., 2010). ويعتبر الإفصاح السردى (Narrative Disclosure) المفتاح لتحقيق التطوير المطلوب في جودة إفصاح الشركات، وتوفير المعلومات اللازمة لتعزيز شفافية الإفصاح فيها، حيث يوفر لأصحاب المصالح الفرصة لرؤية الشركة من وجهة نظر الإدارة، من خلال توفير تحليل قصير وطويل الأجل لأعمال الشركة (Muslu et al., 2015). ويعتبر الإفصاح عن المعلومات المستقبلية من أهم بنود الإفصاح السردى، والذي يوفر لأصحاب المصالح صورة عن عوامل نجاح الشركة وخططها المستقبلية، مما قد يساعدهم في التنبؤ بأداء الشركة المستقبلي (Al-Shatnawi and Menicucci, 2018; Al-Haija, 2018). كما أن هذا الإفصاح قد يؤثر على القيمة المستقبلية للشركة، من خلال تحسين دقة تنبؤات المحللين الماليين بكل من الأرباح والتدفقات النقدية وتخفيض تكلفة رأس المال (Kent and Ung, 2003; Celik et al., 2006; Hassanein and Hus-sainey, 2015; ملىجى، ٢٠١٧)، بالإضافة إلى أنه يساعد في توفير معلومات عن الفرص المتاحة للشركة والمخاطر المتوقعة التي قد تواجهها، وبالتالي يلعب دوراً هاماً في اتخاذ أصحاب المصالح لقراراتهم المختلفة (Kilic and Kuzey, 2018).

ولاققت قضية الإفصاح عن المعلومات المستقبلية اهتماماً كبيراً من جانب العديد من جهات وضع المعايير والجهات الرقابية في الدول المختلفة، والتي أهتمت بتطوير وتنظيم الإفصاح عن المعلومات المستقبلية من خلال إصدار الإرشادات والتقارير المهنية في هذا الصدد (AICPA, 1994; FASB, 2001; ASB, 2006). وعلى الرغم من وجود عدة مصادر لتوصيل المعلومات المستقبلية لأصحاب المصالح، إلا أن اهتمام الباحثين والجهات المهنية

انصب على الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في القسم السردى في التقارير السنوية للشركات، باعتبار التقرير السنوى هو المصدر الرئيسى للمعلومات، والذي يوفر المعلومات لأصحاب المصالح بصورة منتظمة (Uyar and Kilic, 2012). ويُعبر عن القسم السردى في التقارير السنوية بقسم تحليلات ومناقشات الإدارة (Management discussion and analysis session) في بعض الدول مثل الولايات المتحدة الأمريكية، ويُعبر عنه بالفحص المالى والتشغلي (Operating and financial review) في المملكة المتحدة، وفي مصر يتم التعبير عنه بتقرير مجلس الإدارة، ودولياً يُعرف بتعليقات الإدارة (Management Commentary).

وفي مصر أهتمت العديد من الجهات بالإفصاح عن المعلومات المستقبلية، فوفقاً لقانون الشركات رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ ولائحة التنفيذية<sup>١</sup>، فإن الشركات المصرية مطالبة بإرفاق تقرير مجلس إدارة مع القوائم المالية السنوية يشتمل على الإفصاح عن مستقبل أعمال الشركة. وأشارت قواعد حوكمة الشركات المصرية المعدلة في ٢٠١١<sup>٢</sup>، إلى أنه يجب على مجلس الإدارة أعداد تقرير سنوى يتضمن النظرة المستقبلية لنشاط الشركة خلال العام التالى، كما أكد الدليل المصرى لحوكمة الشركات الصادر في ٢٠١٦<sup>٣</sup> على أهمية الإفصاح عن المعلومات المستقبلية من خلال الإفصاح عن استراتيجية الشركة ومشروعاتها المستقبلية.

## ٢ - مشكلة البحث

يضيف الإفصاح عن المعلومات المستقبلية بعداً جديداً لجودة التقارير المالية، حيث أنه لم يعد مقتصراً على الإفصاح عن تنبؤات الأرباح، ولكن اتسع ليشمل إفصاحات مالية إضافية، مثل التنبؤ بالتدفقات النقدية والمبيعات، والإفصاح عن معلومات غير مالية مثل المخاطر والفرص المتاحة والتي قد تؤثر على الأداء المستقبلي للشركة (Aljifri and Hussainey, 2007; Osullivan et al., 2008). ويؤدى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية إلى توفير معلومات تعزز ثقة أصحاب المصالح في أداء الشركة المستقبلي، ويحد من عدم تماثل المعلومات بين إدارة الشركة وأصحاب المصالح، مما ينعكس إيجاباً على اتخاذ قراراتهم المختلفة (Agyei-Menslah, 2017; Alqatamin et al., 2017). لذلك اخذت

<sup>١</sup> قانون ١٥٩ لسنة ١٩٨١ ولائحة التنفيذية

<sup>٢</sup> دليل قواعد ومعايير حوكمة الشركات بجمهورية مصر العربية ٢٠١١

<sup>٣</sup> الدليل المصرى لحوكمة الشركات الصادر في يوليو ٢٠١٦

قضية الإفصاح عن المعلومات المستقبلية أهتماماً كبيراً في الدراسات المحاسبية، ولكن يلاحظ على هذه الدراسات أنها ركزت على قياس مستوى الإفصاح عن هذه المعلومات وتحديد العوامل المؤثرة فيه، ولم تلق دراسة تأثير الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على قرارات أصحاب المصالح، خاصةً قرار منح الائتمان الكافي من جانب هذه الدراسات. ويعتبر قرار منح الائتمان من أهم القرارات التي تتخذها واحدة من أهم فئات أصحاب المصالح وهي فئة المقرضين، والتي تمثلها غالباً البنوك التجارية. ويعتبر قرار منح الائتمان في البنك التجاري قراراً استثمارياً فيه مخاطرة للبنك التجاري، ولكن في نفس الوقت يعتبر أكثر الاستثمارات جذباً لإدارة البنك، فبالرغم من المخاطر المرتبطة بقرار منح الائتمان المصرفي إلا أنه يعتبر من أهم مصادر إيرادات البنك. وفي ظل المخاطر التي تواجه إدارة البنك عند اتخاذ هذا القرار، فإنه يجب عليها أن تقوم بمناقشات كافية لكل معلومات الشركة وتحليل تلك المعلومات قبل اتخاذ القرار (Al-Shatnawi and Al-Haija, 2018). وعادةً تكون المعلومات المالية التاريخية التقليدية التي يتم الإفصاح عنها في التقارير المالية غير كافية بمفردها لاتخاذ قرار منح الائتمان، حيث يحتاج مانحو الائتمان المصرفي إلى معلومات تساعدهم في تقييم الوضع المالي المستقبلي للشركة وتحليل وتقييم الفرص والمخاطر لتقييم قدرة الشركة على سداد التزاماتها في مواعيد الاستحقاق. وقد تساعد المعلومات المستقبلية التي تقوم الشركات بالإفصاح عنها اختيارياً في تقاريرها السنوية في مقابلة هذه الاحتياجات وتحسين جودة قرار منح الائتمان (Elsaki and Worthing, 2012; Uyar and Kilic, 2012).

وبناءً على ذلك، يمكن صياغة مشكلة البحث في شكل مجموعة من التساؤلات على النحو التالي:

- ما هو مفهوم وأهمية الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية للشركات؟
- ما هي خصائص ومحددات الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية للشركات؟
- هل توجد علاقة بين إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة عن المعلومات المستقبلية وقرار منح الائتمان، وما طبيعة هذه العلاقة؟
- هل تتأثر العلاقة بين إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة عن المعلومات المستقبلية وقرار منح الائتمان بمستوى خبرة مانحي الائتمان في مصر؟

- هل تتأثر العلاقة بين إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة عن المعلومات المستقبلية وقرار منح الإئتمان بمستوى التأهيل العلمي لمانحى الإئتمان فى مصر؟
- ما هى الدلالات المهنية لنتائج الدراسة فى بيئة الأعمال والممارسة المحاسبية المصرية؟

### ٣- هدف البحث

يهدف البحث إلى دراسة واختبار أثر إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية فى تقاريرها السنوية على قرار منح الإئتمان، وذلك من خلال تطوير مؤشر مقترح للإفصاح عن المعلومات المستقبلية لاستكشاف وتحليل الإفصاح عن هذه المعلومات فى التقارير السنوية لهذه الشركات من جهة، ومن خلال دراسة تجريبية لاختبار أثر الإفصاح عن المعلومات المستقبلية فى التقارير السنوية على قرار منح الإئتمان فى البنوك التجارية من جهة اخرى، وذلك من خلال اختبار الأثر على كل من الموافقة على أو رفض منح الإئتمان، وشروط الإئتمان المصرفى من ناحية الشروط السعرية والتمثلة فى معدل الفائدة والشروط غير السعرية والتمثلة فى قيمة القرض وقيمة الضمانات. كما يستهدف البحث اختبار أثر كل من مستوى خبرة مانح الإئتمان ومستوى تأهيله العلمى كمتغيرات مُعدّلة على العلاقة محل الدراسة.

### ٤- منهجية البحث

انطلاقاً من هدف البحث، فإن منهجية البحث تقوم على ما يلى:

- عرض وتحليل الدراسات والإصدارات المهنية المتعلقة بمفهوم الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، محدثاته وأهميته، بغرض وضع إطار نظرى للبحث، وذلك استناداً إلى المدخل الاستقرائى.
- عرض وتحليل الدراسات السابقة التى تناولت العلاقة بين الإفصاح عن المعلومات المستقبلية وقرار منح الإئتمان المصرفى، واشتقاق فروض البحث استناداً إلى المدخل الاستنباطى.
- إجراء دراسة استكشافية لاستكشاف وتحليل واقع الإفصاح عن المعلومات المستقبلية فى التقارير السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية خلال عامى ٢٠١٥ و ٢٠١٦، وذلك من خلال استخدام منهجية تحليل المحتوى.

- إجراء دراسة تجريبية لاختبار فروض البحث على عينة من مانحي الإئتمان فى البنوك التجارية .

## ٥- فروض البحث

سوف يتم لاحقاً اشتقاق ثلاثة فروض للبحث نظرياً، على النحو التالى:

**ف١:** يؤثر الإفصاح عن المعلومات المستقبلية فى التقارير السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية معنوياً على قرار منح الإئتمان

**ف٢:** يختلف تأثير الإفصاح عن المعلومات المستقبلية فى التقارير السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على قرار منح الإئتمان باختلاف مستوى خبرة مانحي الإئتمان

**ف٣:** يختلف تأثير الإفصاح عن المعلومات المستقبلية فى التقارير السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على قرار منح الإئتمان باختلاف مستوى التأهيل العلمى لمانحي الإئتمان

## ٦- حدود البحث

- اعتمد الباحث على التقارير السنوية للشركات كمصدر للإفصاح عن المعلومات المستقبلية، ولم يتناول البحث المصادر الأخرى مثل موقع الشركة على الانترنت أو النشرات الصحفية.

- قائمة عناصر مؤشر الإفصاح عن المعلومات المستقبلية ليست قائمة ثابتة، حيث أنه يمكن تغيير بنودها فى ضوء الدراسات السابقة، وتخضع عملية تحديد نوعية وعدد عناصرها للحكم الشخصى.

- يتناول البحث الأثر على قرار منح الإئتمان، ويخرج عن نطاق البحث الأثر على قرار الاستثمار فى اسهم الشركات وغيره من القرارات.

- يخرج عن نطاق البحث مناقشة دور مراقب الحسابات فى اختيار وفحص المعلومات المستقبلية.

- قابلية نتائج البحث للتعميم ستكون مشروطه بضوابط اختيار عينة الدراسة.

## ٧- أهمية البحث

ترجع أهمية البحث من الناحية الأكاديمية إلى أنه على الرغم من أن قضية الإفصاح عن المعلومات المستقبلية من القضايا الهامة التى ركزت عليها الجهات المهنية والتنظيمية فى



السنوات الأخيرة، إلا أنه توجد ندرة في الدراسات التي تناولت هذه القضية في الدول النامية بصفة عامة، وفي بيئة الأعمال المصرية بصفة خاصة، حيث لم يلق الإفصاح عن تلك المعلومات الاهتمام الكافي مقارنة بالإفصاح الاختياري عن المعلومات البيئية والاجتماعية والإفصاح عن المخاطر. من ناحية أخرى، ركزت معظم الدراسات التي تناولت الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على محددات هذا الإفصاح، ولم تركز على أثره على قرارات أصحاب المصالح مثل المستثمرين والمقرضين. وعلى مدى علم الباحث فإنه توجد ندرة شديدة في الدراسات التي اختبرت أثر الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على قرار منح الائتمان في بيئة الأعمال المصرية، بالإضافة إلى أن الدراسات التي تناولت قرار منح الائتمان في البنوك التجارية ركزت على قضايا مختلفة متعلقة بمنح الائتمان مثل الجدارة الائتمانية، كما لم تتناول تلك الدراسات أثر العوامل الديموغرافية لمانحي الائتمان على قراراتهم.

ومن الناحية العملية فإن البحث يوفر تحليلاً لمستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، ونتائج هذا التحليل من المحتمل أن تكون مفيدة لهيئات الأشراف والرقابة على الأسواق المالية والمنظمات المهنية، لأنها توفر دليلاً تطبيقياً ورؤية شاملة عن ممارسات الإفصاح عن المعلومات المستقبلية الحالية ومستوى الإفصاح عن هذه المعلومات في التقارير السنوية للشركات. كما أنه يساهم في توجيه انتباه الشركات المقيدة بالبورصة نحو الاهتمام بالإفصاح عن المعلومات المستقبلية، حيث أظهرت نتائج الدراسة التجريبية أن هذا الإفصاح له تأثير إيجابي على قيمة القرض الذي سيحصلون عليه، وقيمة الضمانات المطلوبة للقرض. ويوفر البحث دليلاً على فائدة الإفصاح لمانحي الائتمان، حيث أظهرت نتائج الدراسة التجريبية حاجتهم للمعلومات المستقبلية لتقييم الأداء المستقبلي للشركة، وإن هذه المعلومات تؤثر على اتخاذ بعض قراراتهم المتعلقة بمنح الائتمان. أخيراً فإنه ورغم كثرة دوافع البحث إلا أن أهمها يتمثل في المساهمة في توضيح فجوة البحث المحاسبي في هذا المجال الهام في مصر.

## ٨- خطة البحث

في ضوء مشكلة البحث وتحقيقاً لهدفه، ووفقاً لحدوده، سوف يستكمل البحث كالتالي:

- ٨-١: مفهوم وأهمية الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية لشركات
- ٨-٢: خصائص ومحددات الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية للشركات
- ٨-٣: الإفصاح عن المعلومات المستقبلية من منظور الإصدارات المحاسبية والمهنية

٨-٤: تحليل العلاقة بين الإفصاح عن المعلومات المستقبلية وقرار منح الإئتمان واشتقاق

فروض البحث

٨-٥: الدراسة الاستكشافية

٨-٦: الدراسة التجريبية

٨-٧: النتائج والتوصيات ومجالات البحث المقترحة.

٨-١: مفهوم وأهمية الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية

## للشركات

حظى الإفصاح الاختياري عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية للشركات باهتمام العديد من الباحثين والهيئات المهنية الدولية، فعلى الرغم من وجود عدة مصادر لتوصيل المعلومات المستقبلية لأصحاب المصالح، والتي تتضمن التقارير المرحلية (Interim reports)، النشرات الصحفية، موقع الشركة على الانترنت والاتصال المباشر مع المحللين الماليين (Aljifri and Hussainey, 2007)، إلا أن الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية للشركات يعتبر من أفضل الوسائل لتوصيل تلك المعلومات (Alkhatib, 2014)، حيث يعتبر التقرير السنوي هو المصدر الرئيسي للمعلومات، والذي يوفر المعلومات لأصحاب المصالح بصورة منتظمة (Uyar and Kilic, 2012)، فباعباره تقريراً اجبارياً مطلوب اعداده سنوياً فإنه من السهل الحصول عليه مقارنةً بالمصادر الأخرى، بالإضافة إلى أن شكله الموحد يسهل عملية القابلية للمقارنة بين الشركات مقارنة بالمصادر الأخرى للمعلومات (Aljifri and Hussainey, 2007).

وتناولت العديد من الإصدارات المحاسبية والمهنية والدراسات الأكاديمية تعريف الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، فوفقاً للمجمع الأمريكي للمحاسبين القانونيين (AICPA) يشير الإفصاح عن المعلومات المستقبلية إلى "الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بالفرص والتهديدات وخطط الإدارة في المستقبل" (AICPA, 1994, p.29). وعرفته دراسة (Aljifri and Hu- ssainey, 2007, p.883) بأنه "الإفصاح عن الخطط الحالية والتنبؤات المستقبلية التي تمكن المستثمرين وغيرهم من مستخدمي المعلومات من تقييم أداء الشركة المالي في المستقبل، ويتضمن الإفصاح عن التنبؤات المالية مثل أرباح السنوات القادمة، الإيرادات والتدفقات النقدية المتوقعة. ويتضمن أيضاً الإفصاح عن المعلومات غير المالية مثل عدم التأكد والمخاطر التي يمكن أن تؤثر بشكل كبير على النتائج الفعلية ويجعلها تختلف عن النتائج المتوقعة".

كما عرفه مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) بأنه "الإفصاح عن معلومات عن المستقبل، مثل معلومات عن خطط الشركة، والتي يتم التعبير عنها لاحقاً كمعلومات تاريخية (نتائج)، ويتطلب اعدادها ممارسة الحكم الشخصي" (IASB, 2010, p. 17).

وعرفت دراسة (Alkhatib, 2014, p. 858) المعلومات المستقبلية بأنها "المعلومات المتعلقة بالتوقعات حول مستقبل الشركة والتي توفر للمساهمين فى النهاية معلومات مفيدة حول الآفاق المستقبلية للشركة". ووفقاً لدراسة (Athanasakou and Hussainey, 2014, p. 288) فالإفصاح عن المعلومات المستقبلية يقصد به "الإفصاح عن الأرباح المتوقعة من خطط الاستثمار الحالية والمستقبلية، والتغيرات فى الأعمال التى تُمكن المستخدمين من التنبؤ بالأداء المالى للشركة فى المستقبل". وعرفه معهد المحاسبين القانونيين الكندي (CPA- Canda) بأنه " الإفصاح المتعلق بالاحداث والظروف المحتملة، أو الأداء المحتمل الذى يعتمد على افتراضات عن الظروف الاقتصادية المتوقعة، ويتضمن المعلومات المالية المستقبلية المتعلقة بالأداء المالى المتوقع، الوضع المالى أو التدفقات النقدية " (CPA- Can- da, 2014, p. 13). وعرفته دراسة (Alqatamin et al., 2017, p. 403) بأنه "الإفصاح الذى يتضمن كل أنواع الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، ويتضمن الإفصاح عن استراتيجية الشركة، تقييم الفرص والمخاطر، معلومات التنبؤ والبيانات الوصفية". اما معيار المراجعة المصرى رقم ٣٤٠٠ لعام ٢٠٠٨ فقد ركز على المعلومات المالية المستقبلية، وعرفها بأنها "المعلومات المالية المبنية على افتراضات عن الاحداث التى قد تقع فى المستقبل ورد فعل الشركة تجاهها، وهى تخضع للحكم الشخصى بدرجة عالية، ويتطلب اعدادها ممارسة قدر كبير من الحكم الشخصى. وقد تكون فى صورة تنبؤات أو تقديرات مستقبلية أو خليط من كليهما"<sup>٤</sup> (المعايير المصرية للمراجعة والفحص المحدود ومهام التأكيد الأخرى، ٢٠٠٨).

وقدم العديد من الباحثين بعض الحجج المتعلقة بأهمية الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، وبصفة عامة فإن هذا الإفصاح يحد من عدم تماثل المعلومات بين إدارة الشركة وأصحاب المصالح مما يساعدهم فى عملية اتخاذ القرارات (Al-Najjar and Abed, 2014; Agyei-Menslah, 2017) ، ويعطى إشارة على أن الشركة أفضل من المنافسين

<sup>٤</sup> يقصد بالتنبؤات المعلومات المستقبلية المعدة على اساس افتراضات خاصة باحداث مستقبلية تتوقع الإدارة حدوثها ورد فعل الإدارة المتوقع عند تحقق تلك الافتراضات وذلك فى التاريخ التى يتم فيه اعداد المعلومات. ويقصد بالتقديرات المعلومات المستقبلية المعدة على اساس افتراضات نظرية عن احداث مستقبلية ورد فعل الإدارة تجاهها والتي ليس من الضرورى ان تحدث.

فى السوق بهدف جذب استثمارات جديدة وتعزيز سمعتها فى السوق، مما يعزز ثقة أصحاب المصالح فى أداء الشركة المستقبلى ويساعد فى بناء علاقات قوية معهم (Alqatamin et al. 2017). ويساعد الإفصاح عن معلومات مستقبلية متعلقة بالعمليات المستقبلية، الخطط، الاستراتيجية والأهداف المالية فى تقدير التدفقات النقدية المتوقعة والقيمة المستقبلية للشركة (Celiket al., 2006)، كما يساعد فى توفير معلومات عن الفرص والمخاطر المتوقعة، وبالتالي يلعب دوراً هاماً فى اتخاذ قرارات أصحاب المصالح (Kilic and Kkuzey, 2018). بالإضافة إلى أن الإفصاح عن المعلومات المستقبلية يؤدي إلى زيادة جودة الإفصاح فى الشركات، حيث يمكن النظر إليه كأحد أبعاد جودة التقرير المالى (Osullivan et al., 2008). وفيما يتعلق بأهمية الإفصاح عن المعلومات المستقبلية للمستثمرين، فإنه يعتبر من استراتيجيات الإدارة لتقليل التعارض مع حملة الأسهم، حيث يمكن النظر إليه باعتباره مجهود إدارى تقوم به الإدارة لى تثبت لحملة الأسهم بأنها مهتمة بالنمو المستقبلى للشركة. ويمكن استخدام هذا الإفصاح لتحسين قيمة الشركة، فالمستثمرون الحاليون والمحتملون يميلون لشراء أسهم الشركة التى توضح التزامها بخلق القيمة للملاك (Mathuva, 2012). ويحتاج المستثمرون إلى معلومات مستقبلية لتساعدهم فى اتخاذ قرار بيع أو شراء أسهم الشركات، حيث يرغبون فى الاستثمار فى الشركات التى تعد بأداء مستقبلى جيد (Uyar and Kilic, 2012)، كما أنه يعزز قدرة المستثمرين على التنبؤ بالأرباح المستقبلية (Athanasakou and Hussainey, 2014).

وفيما يتعلق بأهمية الإفصاح عن المعلومات المستقبلية للمقرضين، فإن هذا الإفصاح يقابل الاحتياجات المتزايدة من جانب المقرضين للمعلومات، فالمقرضون يحتاجون إلى أكبر قدر من المعلومات لاتخاذ قرار منح الإئتمان، حيث يحتاجون إلى معلومات مستقبلية بجانب المعلومات التاريخية لاتخاذ هذا القرار (Uyar and Kilic, 2012)، فالإفصاح عن المعلومات المستقبلية يوفر معلومات مالية وغير مالية قد تساعد المقرض فى التنبؤ بالأداء المالى المستقبلى للشركة وفرص النمو وتحديد قدرة الشركات على سداد القروض فى مواعيد الاستحقاق المحددة (Al-Shatnawi and Al-Haija, 2018).

وعلى الرغم من أهمية الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، فإن إدارات الشركات قد تتردد فى تفعيله، بسبب مخاوفها من تأثيره السلبي على وضعها التنافسى (Uyar and Kilic, 2012)، كما قد تؤدي عملية الإفصاح عن المعلومات المستقبلية إلى تحمل إدارة الشركة

لتكاليف اضافية، مما قد لا يشجعها على هذا الإفصاح (Mathuva, 2012). ويرى البعض أن الدعاوى القضائية قد تؤدي إلى تقليل حافز مديري الشركات للإفصاح عن المعلومات المستقبلية (Healy and Palepu, 2001)، وذلك بشكل خاص عندما يعتقد المديرون أن النظام القانوني لا يفرق بين خطأ التبؤ الذي يرجع إلى عدم التأكد وبين انحياز الإدارة الاختياري (Al-Najjar and Abed, 2014). ويرى (Kent and Ung, 2003) أن الإفصاح عن المعلومات المستقبلية قد يؤدي إلى تكاليف غير مباشرة عندما يستخدم المنافسون المعلومات المستقبلية التي تفصح عنها الشركات، مما قد يؤثر على ميزتها التنافسية. فعلى سبيل المثال فإن الإفصاح عن أرباح مستقبلية إيجابية قد يشجع على دخول منافسين جدد للسوق مما يؤدي لزيادة المنافسة. ويمكن التخفيف من هذه المخاوف من خلال زيادة دقة المعلومات المفصح عنها، وذلك عن طريق الاستعانة بمديرين ذوي خبرة ومهارة في اعداد المعلومات المستقبلية، كما يضيف قيام مراقب الحسابات بمراجعة واختبار المعلومات المستقبلية وإصدار تقرير عنها مزيداً من الثقة والمصداقية فيها. وللحفاظ على الميزة التنافسية للشركة فإنه يمكن الإفصاح عن معلومات اجمالية وليست تفصيلية وعدم الإفصاح عن الخطط المستقبلية والاكتفاء بالإفصاح عن الأداء المالي المتوقع (سعد الدين، ٢٠١٤).

ويخلص الباحث مما سبق إلى أن الإفصاح عن المعلومات المستقبلية يركز على توفير معلومات عن وضع الشركة في المستقبل، ويحتاج اعداد هذه المعلومات قدراً كبيراً من الحكم الشخصي للإدارة. وبأخذ هذا الإفصاح أشكالاً مختلفة فقد يكون في شكل وصفي أو كمي، بالإضافة إلى أنه لا يوجد اتفاق بين التعريفات المختلفة حول محتوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية الا أنه في الغالب يشمل الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بخطط الإدارة المستقبلية والتبؤات المالية. ويوفر الإفصاح عن المعلومات المستقبلية معلومات هامه لأصحاب المصالح والتي تساعد في ترشيد اتخاذ قراراتهم المختلفة، كما أنه يؤدي الى زيادة جودة الإفصاح في الشركات.

## ٨-٢: خصائص ومحددات الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير

### السنوية للشركات

اهتمت العديد من الدراسات العملية بدراسة وتحليل الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، وركزت بعض هذه الدراسات على خصائص الإفصاح من حيث مستواه وشكله ومحتواه، وركز البعض الآخر على محدداته من خلال دراسة العوامل المؤثرة عليه. ففيما يتعلق بالدراسات

التي ركزت على مستوى وشكل ومحتوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، تناولت دراسة (Kent and Ung, 2003) الإفصاح الاختياري عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية لعينة من ١١٧ شركة أسترالية مقيدة بالبورصة خلال عامي ١٩٩١ و ١٩٩٢. وتوصلت إلى أن معظم الإفصاح عن المعلومات المستقبلية كان إفصاحاً وصفيًا، ويعبر عن أخبار جيدة. واختبرت دراسة (Beattie et al., 2004) الإفصاح الاختياري السردى في التقارير السنوية لعدد ١١ شركة بريطانية تعمل في صناعة الأغذية. وتوصلت إلى أن ١٣% من هذا الإفصاح كان له طبيعة مستقبلية، وأن معظمه كان إفصاحاً وصفيًا. وفيما يتعلق بمحتوى الإفصاح، فقد توصلت الدراسة إلى أن معظم الإفصاح عن المعلومات المستقبلية كان عن الأنشطة والخطط التي تقابل أهداف مجلس الإدارة واستراتيجية الشركة.

وناقشت دراسة (Li, 2010) محتوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في تقرير مناقشات وتحليلات الإدارة في التقارير السنوية للشركات الأمريكية خلال الفترة من ١٩٩٤ إلى ٢٠٠٧. وتوصلت الدراسة إلى أن معظم الإفصاح عن المعلومات المستقبلية تضمن معلومات عن العمليات والتمويل. أما دراسة (Osullivan et al, 2008) والتي تمت على عينة من ٢٠٠ شركة أسترالية، فقد توصلت إلى أن ٧٩% و ٨٣% من المعلومات المستقبلية التي تم الإفصاح عنها في الأقسام السردية للتقارير السنوية لتلك الشركات في عامي ٢٠٠٠ و ٢٠٠٢ كانت وصفية. وهدفت دراسة (Uyar and Kilic, 2012) إلى قياس مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في الشركات التركية من خلال استخدام منهجية تحليل المحتوى للتقارير السنوية لعدد ١٣٠ شركة صناعية مقيدة ببورصة اسطنبول في عام ٢٠١٠. وتوصلت إلى أن مستوى الإفصاح عن تلك المعلومات في عينة الدراسة لم يكن مرتفعاً، وأن معظم الإفصاح كان إفصاحاً وصفيًا، كما اشارت النتائج إلى أن كل الشركات افصحت عن أخبار جيدة ولا يوجد إفصاح عن أخبار سيئة. وفيما يتعلق بمحتوى الإفصاح، فقد توصلت الدراسة إلى أن خطط الاستثمارات الجديدة هي الأكثر إفصاحاً في الشركات، وأن تقدير سعر السهم هو الأقل إفصاحاً.

واختبرت دراسة (Muslu et al., 2015) الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في القسم السردى للتقارير السنوية للشركة الأمريكية خلال الفترة من ١٩٩٣ إلى ٢٠٠٩. وتوصلت إلى أن مستوى الإفصاح عن تلك المعلومات زاد من ٩,٥% في عام ١٩٩٣ إلى ١٣,٧% في عام ٢٠٠٩. وارجعت الدراسة هذا الارتفاع في مستوى الإفصاح إلى التشجيع المستمر من جانب

لجنة البورصة والأوراق المالية (SEC) للإفصاح عن المعلومات المستقبلية. أما دراسة (مليجي، ٢٠١٧) والتي تمت على عينة من التقارير السنوية للشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية بلغت ٣٨١ تقريراً خلال الفترة من ٢٠١٢ إلى ٢٠١٥، فقد توصلت إلى ضعف مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية، وارجعت ذلك إلى أن الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في البيئة المصرية هو إفصاح اختياري. وناقشت دراسة (Kilic and Kuzey, 2018) طبيعة ومدى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في عينة تكونت من ٥٥ شركة في دول مختلفة في عام ٢٠١٤. وتوصلت إلى أن معظم هذا الإفصاح كان إفصاحاً وصفيًا، وأكثر العناصر التي تم الإفصاح عنها كانت فرص النمو وأقلها خطط الدعاية والإعلان والحصة السوقية المتوقعة.

وفيما يتعلق بمحددات الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، اختبرت دراسة (Celik et al., 2006) الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية لعدد ٢٣٣ شركة مقيدة ببورصة اسطنبول في عام ٢٠٠٤. وتوصلت إلى أن الإفصاح عن المعلومات المستقبلية يرتبط بصورة إيجابية بحجم الشركة وسلبياً مع كل من هيكل الملكية، الربحية، مستوى الاستثمارات الأجنبية ونسبة المستثمرين المؤسسيين. كما توصلت إلى أن شركات الخدمات وشركات القطاع المالي تفصح بصورة أكبر عن المعلومات المستقبلية مقارنة بالشركات الصناعية. وتوصلت دراسة (Aljifri and Hussainey, 2007) والتي تمت على عينة تكونت من ٤٩ شركة مسجلة ببورصة دبي إلى أن الربحية ونسبة المديونية لهما تأثير معنوي على الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية، بينما نوع القطاع، حجم الشركة وحجم مكتب المراجعة ليس لهم تأثير معنوي. كما توصلت دراسة (Osullivan et al., 2008) إلى أن لجنة المراجعة وجودة عملية المراجعة ترتبط بصورة إيجابية بالإفصاح عن المعلومات المستقبلية في عام ٢٠٠٠ وان نسبة المديونية ترتبط بصورة معنوية مع الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في عام ٢٠٠٢. أما دراسة (Al-Najjar and Hussainey, 2011) والتي تناولت محددات الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية للشركات البريطانية المقيدة ببورصة لندن، والتي بلغت ٣٥٧ شركة خلال الفترة من ١٩٩٦ إلى ٢٠٠٢، فتوصلت إلى أن حجم الشركة يعتبر العامل الرئيسي المؤثر على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، وأن الربحية وعدد أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين يؤثران على الإفصاح عن المعلومات المستقبلية.

وتوصلت دراسة (Uyar and Kilic, 2012) إلى أن حجم الشركة وحجم مكتب المراجعة لهما تأثير معنوي على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، في حين أن الربحية، نسبة المديونية، هيكل الملكية، عدد أعضاء مجلس الإدارة المستقلين وفترة القيد بالبورصة ليس لهم تأثير معنوي على الإفصاح عن المعلومات المستقبلية. وتوصلت دراسة (Baroma, 2013) والتي تناولت العلاقة بين الإفصاح عن المعلومات المستقبلية وخصائص الشركات في التقارير السنوية لعدد ٤٩ شركة غير مالية مقيدة بالبورصة المصرية، خلال الفترة من ٢٠٠٨ إلى ٢٠١٠ إلى أن حجم مكتب المراجعة له تأثير معنوي إيجابي على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، وأن نوع الصناعة ليس له تأثير معنوي. وتناولت دراسة (Wang and Hussainey, 2013) أثر حوكمة الشركات على مستوى الإفصاح الاختياري عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية لعينة من الشركات البريطانية، حيث بلغ عدد المشاهدات ٤٥٧٩ مشاهدة خلال الفترة من عام ١٩٩٦ حتى عام ٢٠٠٧. وتوصلت الدراسة إلى أن المتغيرات الخاصة بحجم مجلس الإدارة، وتشكيله وملكيته أعضاء المجلس وازدواجية دور الرئيس التنفيذي تؤثر على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية. وتوصلت دراسة (Kilic and Kuzey, 2018) إلى أن حجم الشركة له تأثير إيجابي على الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، بينما نسبة المديونية لها تأثير سلبي، ولا يوجد تأثير معنوي لكل من حجم مجلس الإدارة، تشكيل مجلس الإدارة أو نوع الصناعة. أما دراسة (Menicucci, 2018) والتي تناولت العلاقة بين خصائص الشركة والإفصاح عن المعلومات المستقبلية في عينة من التقارير السنوية للشركات الإيطالية، بلغت ٢٨٢ تقريراً خلال الفترة من ٢٠١١ إلى ٢٠١٥، فقد توصلت إلى أن الربحية وحجم الشركة لهما تأثير معنوي على مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، بينما نسبة المديونية ليس لها تأثير معنوي.

ويتضح من تحليل الدراسات التي تناولت خصائص الإفصاح عن المعلومات المستقبلية وجود اتفاق على أن معظم الإفصاح عن تلك المعلومات يكون في صورة وصفية، وأنه في الغالب يشير إلى أخبار جيدة. وفيما يتعلق بمحتوى الإفصاح عن تلك المعلومات فقد توصلت الدراسات إلى نتائج مختلفة حول أهم العناصر التي يتم الإفصاح عنها. وبالنسبة لمحددات الإفصاح عن المعلومات المستقبلية فقد توصلت الدراسات إلى نتائج مختلفة، ويرجع ذلك إلى اختلاف البيانات التي تمت فيها الدراسات السابقة.



## ٨-٣: الإفصاح عن المعلومات المستقبلية من منظور الإصدارات المحاسبية والمهنية

لا توجد قواعد إفصاح تتعلق بالإفصاح عن المعلومات المستقبلية، فالقرار الخاص بماذا يتم الإفصاح عنه، وكيف يتم الإفصاح عنه في التقارير السنوية للشركات يتم تحديده بواسطة إدارة الشركة. ومع ذلك فقد اهتمت جهات وضع معايير المحاسبة والجهات الرقابية والهيئات المنظمة لعمل البورصات في الدول المختلفة بتنظيم وتطوير الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية للشركات، وذلك من خلال إصدار العديد من الإصدارات المهنية في هذا الصدد. ففي الولايات المتحدة الأمريكية ألزمت لجنة البورصة والأوراق المالية (SEC) في عام ١٩٨٠ الشركات المقيدة بالبورصة بأن يتضمن تقريرها السنوى قسماً لمناقشات وتحليلات الإدارة عن الظروف الحالية ونتائج العمليات. وكان أحد أهدافه هو توفير معلومات عن الاحداث المستقبلية والاتجاهات التي قد تؤثر على عمليات الشركة في المستقبل (li et al., 2010). وأصدر المجمع الأمريكي للمحاسبين القانونيين (AICPA) في عام ١٩٩٤ تقريراً بعنوان "تحسين تقارير الأعمال- التركيز على العملاء" والذي تم فيه اقتراح نموذج شامل لتقرير الأعمال تضمن ثمانية عناصر وهي: المعلومات المالية، المعلومات التشغيلية، تحليل الإدارة، المعلومات المستقبلية، معلومات عن الإدارة وحملة الأسهم، الاهداف والاستراتيجية، وصف الأعمال وهيكل الصناعة. وركز هذا التقرير على المعلومات المستقبلية وأهمية الإفصاح عنها لأصحاب المصالح، لمساعدتهم في التنبؤ بالأداء المستقبلي للشركة. وتضمن التقرير تفسيراً لمحتوى المعلومات المستقبلية التي نقصح عنها الإدارة شمل الفرص والمخاطر التي تواجه الشركة وخطط الإدارة المستقبلية (AICPA, 1994). وقام مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) في عام ٢٠٠١ باعداد مشروع لتحسين تقرير الأعمال من خلال زيادة الإفصاح الاختياري. ووفقاً لهذ المشروع تضمن التحسين الإفصاح عن ستة موضوعات من بينها الإفصاح عن المعلومات المستقبلية (FASB, 2001).

وبالنسبة للوضع في المملكة المتحدة، فقد أصدر مجلس معايير المحاسبة (ASB) في يوليو ١٩٩٣ أول إصدارته للإفصاح السردى بعنوان "الفحص المالى والتشغلي" والتي تطلبت من إدارة الشركة مناقشة وضع الشركة في الماضى والوضع الحالى والوضع المستقبلي من وجهة نظرها (ASB, 1993). وأصدر في مايو ٢٠٠٥ قائمة التقرير رقم (١) بعد التشاور وإجراء بعض التعديلات على القائمة السابقة، وكانت هذه القائمة ملزمة للشركات المقيدة في

البورصة (ASB, 2005). وفي يناير ٢٠٠٦، أدى الضغط العام إلى إجبار المشرعين على إصدار قائمة بالممارسات القياسية بعنوان "قائمة التقرير: الفحص المالي والتشغيلي" والتي تشبه قائمة التقرير رقم (١) ولكنها كانت تعتمد على الاقناع وليس الالزام، وصيغت كوسيلة لإظهار أفضل الممارسات في مجال اعداد التقرير. وتطلبت هذه القائمة الإفصاح عن الاتجاهات الرئيسية للشركة والعوامل التي من المحتمل أن تؤثر على أداء الشركة في المستقبل (ASB, 2006).

وفي كندا قام معهد المحاسبين القانونيين بإصدار ارشاد للتقرير عن مناقشات وتحليلات الإدارة في عام ٢٠٠٢ والذي تم تعديله في ٢٠٠٤ و ٢٠٠٩، كما تم تعديله في عام ٢٠١٤ ليعكس التغييرات في التشريعات، البيئة الاقتصادية والتحول إلى معايير المحاسبة المالية الدولية، ووفقاً للمبدأ الرابع من هذا الارشاد، فإنه على الشركات أن تفصح عن المعلومات المستقبلية التي يمكن أن تؤثر على أداء الشركة المستقبلي، ويكون هذا الإفصاح في ضوء متطلبات معينة (CPA- Canada, 2014).

وقام مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) في ديسمبر ٢٠١٠ بإصدار ارشاد لممارسات التقارير المالية الدولية بعنوان "تعليقات الإدارة- إطار العرض"، بهدف توفير إطار لعرض تعليقات الإدارة المرتبطة بالقوائم المالية التي يتم اعدادها وفقاً لمعايير التقرير المالي الدولية، وتوفر هذه التعليقات للمستخدمين معلومات تشرح رؤية الإدارة ليس فقط عن ما حدث ولكن أيضاً لماذا حدث وما هي الآثار على مستقبل الشركة. وأشار الإطار إلى أن تعليقات الإدارة يجب أن تتضمن معلومات مستقبلية عن الاتجاهات، عدم التاكيد، العوامل التي قد تؤثر على سيولة الشركة، مصادر رأس المال، الإيرادات ونتائج عمليات الشركة. ويجب أن تركز تلك المعلومات على أي مدى قد يتغير الوضع المالي للشركة وأدائها في المستقبل (IASB, 2010). وبالنسبة للوضع في البيئة المصرية، وفقاً لقانون الشركات رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ ولائحة التنفيذية، فإن الشركات المصرية مطالبة بإرفاق تقرير لمجلس الإدارة مع القوائم المالية السنوية، يشتمل هذا التقرير على العديد من العناصر والتي تتضمن الإفصاح عن الحالة العامة للشركة ونتيجة ومستقبل الأعمال. ووفقاً لقواعد ومعايير حوكمة الشركات المصرية، الصادرة من مركز المديرين التابع لوزارة الاستثمار في ٢٠٠٥ والتي تم تعديلها في ٢٠١١، فإن يجب على مجلس الإدارة اعداد تقريراً سنوياً للعرض على المساهمين يتضمن (بالإضافة إلى ما تتطلبه القوانين) النظرة المستقبلية لنشاط الشركة خلال العام القادم.

وأكد الدليل المصرى لحوكمة الشركات، الصادر عن مركز المديرين المصري في ٢٠١٦ على أهمية الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، وفقاً للباب الثالث والخاص بالإفصاح والشفافية، يجب على الشركة أن تفصح من خلال الوسائل المختلفة عن المعلومات المالية التي تهم المساهمين وأصحاب المصالح، مثل قوائمها المالية السنوية والدورية وتقارير مراقب الحسابات السنوية والدورية، وكذلك تقرير مجلس الإدارة. ويجب أن تفصح الشركة أيضاً عن معلومات الشركة غير المالية التي تهم المساهمين والمستثمرين الحاليين والمرتبين، ومنها المعلومات الداخلية التي تتضمن أهداف الشركة ورؤيتها وطبيعة نشاطها وخططها واستراتيجياتها المستقبلية، حيث يتعين على الشركة إصدار تقريراً سنوياً يضم ملخص لتقرير مجلس الإدارة والقوائم المالية، بالإضافة إلى كافة المعلومات الأخرى التي تهم المساهمين والمستثمرين الحاليين والمرتبين وأصحاب المصالح الآخرين، ويشتمل هذا التقرير على استراتيجية الشركة ومشروعات الشركة المستقبلية، ويجب عرض تقرير مجلس الإدارة السنوي على الجمعية العمومية والجهات الرقابية. ووفقاً لقواعد قيد وشطب الأوراق المالية بالبورصة المصرية<sup>٥</sup> والصادرة بقرار مجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة المالية رقم ١١ لسنة ٢٠١٤ والمعدلة بالقرار رقم ١٣ لسنة ٢٠١٨، يجب على الشركات موافاة الهيئة والبورصة بنسخة من القوائم المالية السنوية الصادرة من مجلس الإدارة مرفقاً بها تقرير مجلس الإدارة وتقارير مراقب الحسابات. وتلتزم الشركة في اعداد تقرير مجلس الإدارة بالبيانات الواردة باللائحة التنفيذية للقانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١، بالإضافة إلى ما ورد في نموذج تقرير مجلس الإدارة السنوي المرفق بالقوائم المالية والذي تعده البورصة، حيث يتعين على الشركات المقيدة بالبورصة أن تستعرض في تقرير مجلس الإدارة الحالة العامة للشركة ونتيجة الأعمال ومستقبلها.

#### ٨-٤: تحليل العلاقة بين الإفصاح عن المعلومات المستقبلية وقرار منح

##### الإئتمان واشتقاق فروض البحث

يعتبر قرار منح الإئتمان من أهم القرارات التي تتخذها البنوك التجارية، والمعلومات المالية التاريخية المفصح عنها في القوائم المالية وحدها غير كافية لاتخاذ هذا القرار، حيث يحتاج مانحو الإئتمان إلى معلومات تساعدهم في تقييم الوضع المالي الحالي والمستقبلي للشركة، وتقييم وتحليل مخاطرها لتقييم قدرتها على الاستمرار وقدرتها على السداد في

<sup>٥</sup> قواعد قيد وشطب الأوراق المالية بالبورصة المصرية والصادرة بقرار مجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة المالية رقم ١١ لسنة ٢٠١٤ والمعدلة بالقرار رقم

مواعيد الاستحقاق. وقد تساعد المعلومات المالية وغير المالية المستقبلية التي تقوم الشركات بالإفصاح عنها اختيارياً في تقاريرها السنوية في مقابلة احتياجات مانحي الإئتمان من المعلومات مما يحسن جودة قراراتهم المتعلقة بمنح الإئتمان (Uyar and Kilic, 2012; Elsaki and Worthing, 2012). واهتمت العديد من الدراسات بتناول العلاقة بين الإفصاح عن المعلومات المستقبلية وقرار منح الإئتمان، والتي يمكن تقسيمها إلى دراسات تناولت أثر الإفصاح الاختياري بصفة عامة على قرار منح الإئتمان، ودراسات ركزت على دراسة أثر الإفصاح الاختياري عن المعلومات المستقبلية على هذا القرار.

وبالنسبة للدراسات التي تناولت أثر الإفصاح الاختياري على قرار منح الإئتمان، استهدفت دراسة (Mazumdar et al., 2000) اختبار العلاقة بين سياسة الإفصاح في الشركات ومعدل الفائدة في عقود الإئتمان. وتمثلت عينة الدراسة في عقود الإئتمان بين الشركات الأمريكية ومجموعة من المؤسسات المالية تمثلت في البنوك التجارية، شركات التأمين وبنوك الاستثمار. وتم الحصول على البيانات الخاصة بالإفصاح من التقارير السنوية لعدد ٣٤١ شركة خلال الفترة من عام ١٩٨٧ إلى عام ١٩٩٢. وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة معنوية سالبة بين سياسة الإفصاح في الشركات ومعدل الفائدة في عقود الإئتمان، فالشركات التي كان لديها مؤشر إفصاح مرتفع، تدفع معدل فائدة أقل مقارنة بالشركات التي كان مؤشر إفصاحها منخفضاً. وفي نفس السياق تناولت دراسة (Mazumdar and Sengupta, 2005) العلاقة بين الإفصاح الاختياري ومعدل الفائدة في عقود الإئتمان الخاصة لعينة تكونت من ١٧٣ عقد ائتمان للشركات الأمريكية خلال الفترة من عام ١٩٨٩ إلى عام ١٩٩٣. وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة سالبة بين سياسة جودة الإفصاح الاختياري ومعدل الفائدة.

وهدف دراسة (Hasan and Song, 2014) إلى اختبار أثر سياسات الإفصاح الاختياري التي تبنتها الشركات في الأسواق الناشئة على قرار منح الإئتمان في البنوك التجارية. وتكونت عينة الدراسة من ٦٧٩ عقد ائتمان لعدد ١٣٢ شركة في ١١ دولة خلال الفترة من عام ٢٠٠٠ إلى عام ٢٠٠٥. وتوصلت الدراسة إلى أن الشركات التي تبنت سياسات إفصاح اختياري متميزة حصلت على قروض مصرفية بشروط تعاقدية أفضل من الشركات التي كانت فيها سياسة الإفصاح الاختياري محدودة. وتمثلت هذه الشروط في قيمة قرض أعلى، فترة استحقاق أطول ومعدل فائدة أقل، فالإفصاح الاختياري المتميز كان له تأثير إيجابي على قرار منح الإئتمان من وجهة نظر الشركات. وتناولت دراسة (Al-Shatnawi and Al-Haija, 2014)

(2018) أثر الإفصاح الاختياري عن المعلومات غير المالية على قرار منح الائتمان في البنوك التجارية الاردنية وذلك من خلال استخدام قوائم الاستقصاء والتي بلغت ٩٥ قائمة. وتوصلت الدراسة إلى أن الإفصاح الاختياري عن المعلومات غير المالية يؤثر على قرار منح الائتمان، من خلال التأثير على قيمة القرض، معدل فائدة القرض، وفترة استحقاق سداد القرض.

وبالنسبة للدراسات التي ركزت على اختبار أثر الإفصاح الاختياري عن المعلومات المستقبلية على قرار منح الائتمان، استهدفت دراسة (Shivakumar et al., 2011) اختبار أثر الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، والتي تمثلت في أثر إفصاح الشركات عن تنبؤات الأرباح على رد فعل سوق الائتمان مقياساً بهامش الائتمان (Credit Spread)<sup>٦</sup>، وذلك على عينة من الشركات الأمريكية خلال الفترة من عام ٢٠٠١ إلى عام ٢٠٠٨. وتوصلت الدراسة إلى أن أسواق الائتمان تستجيب بصورة معنوية للإفصاح عن تنبؤات الأرباح، حيث تشير النتائج إلى وجود علاقة معنوية بين الإفصاح عن تنبؤات الأرباح وهامش الائتمان، وأن رد فعل سوق الائتمان للإفصاح عن التنبؤات السيئة أكبر من الإفصاح عن التنبؤات الجيدة. وتناولت دراسة (Demerjian et al., 2015) دور المعلومات المستقبلية المفصح عنها في تقرير مناقشات وتحليلات الإدارة على عقود الائتمان، وما إذا كانت دقة المعلومات المستقبلية المفصح عنها تؤثر على تكلفة القرض، وذلك في عينة تكونت من ٢٦٣٢ عقد ائتمان للشركات الأمريكية خلال الفترة من عام ٢٠٠٣ إلى عام ٢٠١٢. وتوصلت الدراسة إلى أن الإفصاح عن المعلومات المستقبلية يؤثر على تقييم قدرة الشركات على سداد القروض، كما يؤثر على شروط عقد الائتمان، وأن الشركات التي كان لديها تنبؤات أكثر دقة حصلت على قروض بمعدل فائدة أقل.

وتناولت دراسة (Carrizosa and Ryan, 2017) دور المعلومات المحاسبية المطلوب الإفصاح عنها في التقرير المالي للمقترض وفقاً لعقد الائتمان في رقابة وتعديل العقد والاستمرار في منح الائتمان، حيث تم تجميع بيانات من عينة تكونت من ٣٣٠٩ عقد ائتمان للشركات الأمريكية، تضمنت هذه العقود متطلبات التقرير المالي، والتي تتطلب قيام المقترض بتوفير معلومات محاسبية خاصة بصورة دورية بعد إبرام عقد الائتمان. وتم تحديد نوعين من المعلومات الخاصة في هذه العقود وهي قوائم مالية للفترات المستقبلية (شهرية أو ربع سنوية)

<sup>٦</sup> هامش الائتمان هو الفوائد الإضافية التي قد يدفعها المقترض عندما يكون تصنيفه الائتماني غير مرضي بالدرجة المطلوبة

وقوائم مالية تاريخية شهرية. توصلت الدراسة إلى أن المقرض يستخدم هذه المعلومات المحاسبية الخاصة في رقابة وتعديل عقد الائتمان وفي استمراره، كما توصلت إلى أن عقود الائتمان تتضمن تعهدات من جانب المقرض بتوفير معلومات محاسبية خاصة بصورة أكبر عندما يكون خطر الائتمان مرتفعاً لدى المقرض، وعندما يكون عدم تماثل المعلومات كبير بين المقرض والمقرض. كما توصلت الدراسة إلى أن عقود الائتمان من المحتمل بدرجة أكبر أن تتضمن إفصاح المقرض عن قوائم مالية مستقبلية عندما تكون المعلومات عن الأداء المستقبلي للشركة أو توفير هذه المعلومات في الوقت المناسب له أهمية كبيرة للمقرض. واختبرت دراسة (Ali et al., 2017) دور الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، والمتمثلة في الإفصاح عن تنبؤات الإنفاق الرأسمالي على قرار منح الائتمان في عينة تكونت من ٣٤٧٨٠ مشاهدة ربع سنوية لعدد ٢٧٠٠ شركة أمريكية، خلال الفترة من عام ٢٠٠٨ إلى عام ٢٠١٤. وتوصلت الدراسة إلى أن الإفصاح عن تنبؤات الإنفاق الرأسمالي كان له تأثير معنوي على قرار منح الائتمان.

ويخلص الباحث مما سبق إلى أن الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية للشركات يضيف قيمة لمانحي الائتمان، وذلك من خلال توفير معلومات عن المخاطر المتوقعة والفرص المتاحة أمام الشركات، ويوفر معلومات تساعد في التنبؤ بأدائها المالي المستقبلي وفرص النمو وتحديد قدرتها على سداد القروض في مواعيد الاستحقاق. لذلك من المتوقع ان يؤثر الإفصاح عن تلك المعلومات في التقارير السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على قرار منح الائتمان. وبالتالي يمكن اشتقاق الفرض الأول للبحث على النحو التالي :

**ف١: يؤثر الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية معنوياً على قرار منح الائتمان**

ويمكن اختبار هذا الفرض من خلال اختبار أثر الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على قرارات مانح الائتمان المتعلقة بالموافقة على أو رفض منح الائتمان، وشروط الائتمان المصرفي من ناحية الشروط السعرية والمتمثلة في معدل الفائدة، والشروط غير السعرية والمتمثلة في قيمة القرض وقيمة الضمانات، وذلك على النحو التالي:

**ف١/أ: يؤثر الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية معنوياً على الموافقة على منح الائتمان من عدمه لتلك الشركات**

**ف ١/ب:** يؤثر الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية معنوياً على قيمة القرض الذي يوافق عليه مانح الائتمان

**ف ١/ج:** يؤثر الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية معنوياً على معدل الفائدة على القرض الذي يطلبه مانح الائتمان

**ف ١/د:** يؤثر الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية معنوياً على قيمة ضمانات القرض التي يطلبها مانح الائتمان من ناحية أخرى، فإنه على الرغم من أهمية المعلومات التي تفصح عنها الشركات في اتخاذ القرارات بصفه عامة، وقرار منح الائتمان بصفة خاصة، إلا أن الخصائص الديموغرافية لمانح الائتمان (متخذ القرار) تؤثر بشكل كبير على قراراته (Ton and Nguyen, 2014)، لأن الاحكام الشخصية لمانح الائتمان ومن ثم قراراته، تتأثر بمجموعة من العوامل من أهمها مستوى خبرته ومستوى تأهيله العلمي (Noghondar and Foong, 2013). فمانح الائتمان قد يقع في أخطاء عند اتخاذ قراراته (على سبيل المثال فإنه قد يكون متجنباً للمخاطر بصورة كبيرة، وقد يعظم الاحتمالات الصغيرة)، وتقل تلك الأخطاء مع ارتفاع مستوى خبرته وتأهيله العلمي (Tronnberg and Hemlin, 2017). لذلك فإن اختلاف الخبرة والتأهيل العلمي عاملين هاميين قد يؤثران بشكل كبير على جودة قرارات مانح الائتمان (Maheswaran and Pinder, 2010).

فبالنسبة لعامل الخبرة، يرى (Baklout, 2015) أن دقة أحكام مانح الائتمان تعتمد بصورة كبيرة على خبرته، فالخبرة الطويلة تعزز مهارته الفكرية، الامر الذي سينعكس بصورة إيجابية على دقة أحكامه وتوقعاته، فالخبرة تجعله أكثر تأهيلاً لتجنب تحيز الاحكام، مما ينعكس في تحسين دقة توقعاته وتحسين جودة قراراته. ويرى (Tronnberg and Hemlin, 2017) أن مانح الائتمان ذو الخبرة الطويلة يستطيع استخلاص استنتاجات من المواقف السابقة والتي يمكن ان تتطابق مع المواقف الحالية، بالإضافة إلى قدرته على إجراء تقييمات أكثر شمولاً للمخاطر التي تواجه الشركات، الفرص المتاحة أمامها، بالإضافة إلى تقييم قدرتها على سداد القرض قبل اتخاذ قراراته، مقارنةً بزملائه محدودي الخبرة.

ويخلص الباحث مما سبق إلى أن خبرة مانح الائتمان تساهم في تحسين فهمه لعمليات الشركة المقترضة، المخاطر التي تواجهها، الفرص المتاحة أمامها، بالإضافة إلى تقييم قدرتها على سداد القرض، الامر الذي يساهم في تحسين جودة قرار منح الائتمان. لذلك يتوقع

الباحث أن يختلف تأثير الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على قرار منح الائتمان باختلاف مستوى خبرة مانحى الائتمان كمتغير مُعدّل لهذه العلاقة. وبالتالي يمكن اشتقاق الفرض الثانى كما يلى:

**ف ٢:** يختلف تأثير الإفصاح عن المعلومات المستقبلية فى التقارير السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على قرار منح الائتمان باختلاف مستوى خبرة مانحى الائتمان

ويمكن اختبار هذا الفرض من خلال اختبار أثر الخبرة على العلاقة بين الإفصاح عن المعلومات المستقبلية وقرارات مانحى الائتمان المتعلقة بالموافقة على أو رفض منح الائتمان، قيمة القرض، معدل الفائدة على القرض وقيمة الضمانات للحصول على القرض، وذلك على النحو التالى:

**ف ٢/أ:** يختلف تأثير الإفصاح عن المعلومات المستقبلية فى التقارير السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على الموافقة على منح الائتمان من عدمه لتلك الشركات باختلاف مستوى خبرة مانحى الائتمان

**ف ٢/ب:** يختلف تأثير الإفصاح عن المعلومات المستقبلية فى التقارير السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على قيمة القرض الذى يوافق عليه مانحو الائتمان باختلاف مستوى خبرتهم

**ف ٢/ج:** يختلف تأثير الإفصاح عن المعلومات المستقبلية فى التقارير السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على معدل الفائدة على القرض الذى يطلبه مانحو الائتمان باختلاف مستوى خبرتهم

**ف ٢/د:** يختلف تأثير الإفصاح عن المعلومات المستقبلية فى التقارير السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على قيمة ضمانات القرض التى يطلبها مانحو الائتمان باختلاف مستوى خبرتهم.

وبالنسبة للتأهيل العلمى، فإن ارتفاع مستوى التأهيل العلمى لمانحى الائتمان يؤدى إلى زيادة مهارتهم ومعرفتهم مما ينعكس على تحسين جودة قراراتهم (Ton and Naguyen, 2014; Fachrudin, 2016; ويرى البعض (Noghondar and Foong, 2013; Miazee and Hassan, 2014) أن اختلاف مستوى التأهيل العلمى لمانحى الائتمان يؤثر على أدراكهم وفهمهم للمعلومات التى تفصح عنها الشركة المقترضة، وكذلك تقييمهم للمخاطر



التي تواجهها. كما يرى (Baklouti,2015) أن مستوى التأهيل العلمي لمانحي الإئتمان يؤثر على دقة أحكامهم، فارتفاع مستوى التأهيل العلمي له تأثير إيجابي على دقة أحكام وتنبؤات مانحي الإئتمان.

ويخلص الباحث مما سبق إلى أن مستوى التأهيل العلمي لمانحي الإئتمان يؤثر على جودة قراراتهم، لذلك يتوقع الباحث أن يختلف تأثير الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على قرار منح الإئتمان باختلاف مستوى التأهيل العلمي لمانحي الإئتمان كمتغير مُعدّل لهذه العلاقة، وبالتالي يمكن اشتقاق الفرض الثالث كما يلي:

**ف ٣:** يختلف تأثير الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على قرار منح الائتمان باختلاف مستوى التأهيل العلمي لمانحي الإئتمان

ويمكن اختبار هذا الفرض من خلال اختبار أثر الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على قرارات مانحي الإئتمان المتعلقة بالموافقة على أو رفض منح الإئتمان، قيمة القرض، معدل الفائدة على القرض وقيمة الضمانات على القرض في ظل اختلاف مستوى التأهيل العلمي لمانحي الإئتمان، وذلك على النحو التالي:

**ف ٣/أ:** يختلف تأثير الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على الموافقة على منح الإئتمان من عدمه لتلك الشركات باختلاف مستوى التأهيل العلمي لمانحي الإئتمان

**ف ٣/ب:** يختلف تأثير الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على قيمة القرض الذي يوافق عليه مانحو الإئتمان باختلاف مستوى تأهيلهم العلمي

**ف ٣/ج:** يختلف تأثير الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على معدل الفائدة على القرض الذي يطلبه مانحو الإئتمان باختلاف مستوى تأهيلهم العلمي

**ف ٣/د:** يختلف تأثير الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على قيمة ضمانات القرض التي يطلبها مانحو الإئتمان باختلاف مستوى تأهيلهم العلمي

## ٨-٥: الدراسة الاستكشافية

استهدفت الدراسة الاستكشافية استكشاف وتحليل واقع الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية من خلال استخدام منهجية تحليل المحتوى، والتي تم استخدامها على نطاق واسع كأداة لقياس إفصاح الشركات (Aljifri and Hussainey, 2007; Sen et al., 2011; Abdullah et al., 2015; Abed et al., 2016; Adelopo, 2017; Amran et al., 2017). ويمكن استعراض مجتمع وعينة وإجراءات الدراسة الاستكشافية على النحو التالي:

### ٨-٥-١: مجتمع وعينة الدراسة

تكون مجتمع الدراسة من كل الشركات المقيدة بالبورصة المصرية خلال عامي ٢٠١٥ و ٢٠١٦. واختار الباحث عينة من تلك الشركات وفقاً للمعايير التالية:

- استمرار تسجيل الشركة في البورصة خلال سنتي الدراسة
- توافر القوائم المالية وتقرير مجلس الإدارة للشركة خلال سنتي الدراسة
- استبعاد البنوك والمؤسسات المالية الأخرى حيث تخضع عملية الإفصاح بها لتشريعات ولوائح خاصة

وفى ضوء تلك المعايير بلغت عدد الشركات فى العينة النهائية ١٠٦ شركة فى كل سنة بما يعادل ٢١٢ تقرير سنوى. واعتمدت الدراسة الاستكشافية على عدة مصادر للمعلومات تمثلت فى الموقع الرسمى للبورصة المصرية، الموقع الإلكتروني للشركات نفسها وبعض المواقع الموثوق بها مثل موقع مباشر مصر.

### ٨-٥-٢: أدوات وإجراءات الدراسة

قام الباحث بتطوير مؤشر مقترح للإفصاح عن المعلومات المستقبلية من خلال تحليل القوانين والإصدارات المهنية المصرية وتحليل الدراسات السابقة (Uyar and Kilic, 2012; Ho and Taylor, 2013; Tan et al., 2015; Agyei-Menslah, 2017; Alqatamin et al., 2017; Kilic and Kuzey, 2018). وفى ضوء هذا التحليل تم تحديد ١٤ عنصر كقائمة مبدئية لمؤشر الإفصاح، تمثلت فى: الأرباح المتوقعة، الحصة السوقية المتوقعة، خطة الدعاية والإعلان، المبيعات المتوقعة، التدفقات النقدية المتوقعة، تقدير سعر السهم، خطط الإنفاق الرأسمالى، خطط المشروعات الجديدة، المخاطر المتوقعة، فرص

النمو، استراتيجية الشركة، الوضع التنافسي للشركة، خطط المنتجات الجديدة وخطط البحوث والتطوير.

وقام الباحث بتوزيع تلك القائمة على عينة من الاكاديميين لتحديد الأهمية النسبية لكل عنصر من وجهة نظرهم (Li et al., 2008; Naser and Hassan, 2013; Alqatamin et al., 2017). وتم اختبار أهمية كل عنصر من عناصر المؤشر المقترح من وجهة نظر المستقصى منهم (تتراوح درجة الأهمية من ١ إلى ٥) من خلال اختبار وسيط درجة أهمية كل عنصر، حيث يعتمد هذا الاختبار على ما اذا كان الوسيط يتجاوز ٣ ام لا. وتشير نتائج هذا الاختبار إلى أن قيمة الوسيط لكل عناصر المؤشر كانت أكبر من ٣، فيما عدا كل من خطة الدعاية والإعلان وتقدير سعر السهم (ملحق رقم ٣). وفي ضوء نتائج هذا الاختبار تمثلت عناصر مؤشر الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في: الأرباح المتوقعة، الحصة السوقية المتوقعة، المبيعات المتوقعة، التدفقات النقدية المتوقعة، خطط الانفاق الرأسمالي، خطط المشروعات الجديدة، المخاطر المتوقعة، فرص النمو، استراتيجية الشركة، الوضع التنافسي للشركة، خطط المنتجات الجديدة وخطط البحوث والتطوير.

واعتمد الباحث على منهجية تحليل المحتوى لاستكشاف وتحليل الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية في ضوء عناصر مؤشر الإفصاح. وتم تحديد مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية باستخدام المعادلة التالية قياساً على (Uyar and Kilic, 2012; Alkhatib, 2014; Agyei- Menslah, 2017):

$$FDL = \frac{\sum_{i=1} F_i}{T}$$

حيث:

**FDL**: مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية

**Fi** : تشير إلى متغير يأخذ القيمة (١) في حالة الإفصاح عن عنصر معين، والقيمة (صفر) في حالة عدم الإفصاح عنه، ويشير البسط إلى إجمالي عدد العناصر التي تم الإفصاح عنها

**T**: أقصى عدد للعناصر المتوقع الإفصاح عنها

## ٨-٥-٣: نتائج الدراسة الاستكشافية

استهدفت الدراسة الاستكشافية إجراء تحليل محتوى التقارير السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية لاستكشاف وتحليل واقع الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في بيئة الأعمال المصرية، حيث قام الباحث بتحليل المحتوى لتلك التقارير يدوياً في ضوء عناصر مؤشر الإفصاح عن المعلومات المستقبلية والتي تم الموافقة عليها من قبل المستقصى منهم، وذلك من خلال مؤشر قائم على الإفصاح أو عدم الإفصاح عن عنصر معين من خلال تحديد القيمة (١) في حالة الإفصاح عن العنصر والقيمة (صفر) في حالة عدم الإفصاح عنه، وذلك قياساً على (Osullivan, 2008; Alkthatib, 2014; Kilic and Kuzey, 2018; Menicucci, 2018). واتضح من تحليل المحتوى أن معظم الشركات لم تفصح عن اى معلومات مستقبلية في تقاريرها السنوية خلال سنتي الدراسة. ويظهر جدول (١) متوسط الإفصاح عن المعلومات المستقبلية لكل سنة ولكل عنصر من العناصر، والذي اعتمد فيه الباحث على برنامج اكسل.

## جدول (١) : مستوى وشكل ومحتوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية

## في التقارير السنوية

عام ٢٠١٦ (١٠٦ تقرير سنوي)		عام ٢٠١٥ (١٠٦ تقرير سنوي)		العنصر
المتوسط	التكرار	المتوسط	التكرار	
٠,٠٧٢٠	٨	٠,٠٤٩٥	٥	الأرباح المتوقعة
٠,١٠٨١	١٢	٠,١٠٨٩	١١	الحصة السوقية المتوقعة
٠,١٧١١	١٩	٠,١٥٨٤	١٦	المبيعات المتوقعة
٠,٠٢٧٠	٣	٠,٠٣٩٦	٤	التدفقات النقدية المتوقعة
٠,١٦٢١	١٨	٠,١٩٨٠	٢٠	خطط الانفاق الرأسمالي
٠,٢١٦٢	٢٤	٠,٢٢٧٧	٢٣	خطط المشروعات الجديدة
٠,٠٣٦٠	٤	٠,٠٣٩٦	٤	المخاطر المتوقعة
٠,٠٥٤٠	٦	٠,٠٣٩٦	٤	فرص النمو
٠,٠٥٤٠	٦	٠,٠٣٩٦	٤	استراتيجية الشركة
٠,٠٠٩٠	١	٠,٠٠٩٩	١	خطط البحوث والتطوير
٠,٠٥٤٠	٦	٠,٠٣٩٦	٤	خطط المنتجات الجديدة
٠,٠٣٦٠	٤	٠,٠٤٩٥	٥	الوضع التنافسي للشركة
٠,٠٨٧٢	١١١	٠,٠٧٩	١٠١	الإفصاح الاجمالي عن المعلومات المستقبلية
٠,٩٠١	١٠٠	٠,٨٨١	٨٩	الإفصاح الوصفي
٠,٠٩	١١	٠,١١٩	١٢	الإفصاح الكمي
١,٠٠	١١١	١,٠٠	١٠١	الإفصاح عن أخبار جيدة

ويتضح من تحليل نتائج هذا الجدول أن مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية فى التقارير السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية بلغ متوسطه ٧,٩% و ٨,٧% فى عامى ٢٠١٥ و ٢٠١٦ على التوالى، مما يشير إلى ضعف الإفصاح عن تلك المعلومات فى التقارير السنوية. وقد يرجع ذلك إلى وجود مخاوف لدى عدد كبير من مديرى تلك الشركات من الإفصاح عن المعلومات المستقبلية لأنه قد يؤثر على الميزة التنافسية وقد يُحمل الشركات تكاليف اضافية، بالإضافة إلى أنه إفصاح اختياري فى بيئة الأعمال المصرية.

وفيما يتعلق بشكل الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، تشير النتائج إلى أن معظم الإفصاح كان إفصاح وصفى (متوسط الإفصاح الوصفى بلغ ٨٨,١% و ٩٠,١% فى عامى ٢٠١٥ و ٢٠١٦ على التوالى) وهو ما يتفق مع نتائج دراسات (Kent and Ung, 2003; Uyar and Kilic, 2012; Agyei-Menslah, 2017; Kilic and Kuzey, 2018). وقد يرجع السبب فى هذه النتيجة إلى تجنب إدارة الشركات القيام بالإفصاح عن معلومات كمية حساسة قد تؤثر على وضعها التنافسى فى السوق، وتجنب التقاضى فى حالة عدم تحقق الأرقام المتوقعة، كما أنه قد يرجع إلى صعوبة قياس بعض المعلومات المستقبلية. كما تشير النتائج إلى ان كل الإفصاح عن المعلومات المستقبلية كان فى شكل أخبار جيدة وهو ما يتفق مع نتائج دراسات (Kent and Ung, 2003; Uyar and Kilic, 2012; Agyei-Menslah, 2017; Kilic and Kuzey, 2018). وفيما يتعلق بمحتوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، فتشير النتائج إلى أن العنصر الأكثر إفصاحاً فى عامى ٢٠١٥ و ٢٠١٦ كان خطط المشروعات الجديدة، والأقل إفصاحاً كان خطط البحوث والتطوير.

ويتضح من تحليل نتائج تحليل المحتوى وجود ظاهرة تكرر الإفصاح عن المعلومات المستقبلية فى التقارير السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، حيث أن شكل ومحتوى الإفصاح عن تلك المعلومات فى الغالب لم يختلف خلال سنتى الدراسة، حيث تقوم إدارة الشركات بالإفصاح عن نفس العناصر تقريباً فى كل سنة، وهذه الظاهرة قد تؤثر على منفعة تلك المعلومات لمتخذى القرارات.

## ٦-٨: الدراسة التجريبية

توصل الباحث فى الدراسة الاستكشافية إلى وجود فجوة إفصاح كمى ونوعى عن المعلومات المستقبلية فى التقارير السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية. ولتحديد مدى أهمية تضيق هذه الفجوة، فهناك حاجة إلى دليل على ما اذا كان تضيق هذه الفجوة له تأثير

على قرارات أصحاب المصالح ومن بينهم مانحي الإئتمان، لذلك قام الباحث بإجراء دراسة تجريبية لاختبار أثر الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية (وفقا لعناصر مؤشر الإفصاح التي تم التوصل إليها في الدراسة الاستكشافية) للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على قرار منح الإئتمان في البنوك التجارية، وذلك من خلال اختبار الفرض الأول للبحث والفروض الفرعية له، بالإضافة إلى اختبار تأثير كل من مستوى خبرة مانح الإئتمان ومستوى تأهيله العلمي كمتغيرات مُعدّلة على العلاقة الرئيسية محل الدراسة. ويمكن استعراض مجتمع وعينة الدراسة التجريبية وكل من اجراءات الدراسة ومتغيراتها على النحو التالي:

### ٨-٦-١: مجتمع وعينة الدراسة

تكون مجتمع الدراسة من المسؤولين عن منح الإئتمان في البنوك التجارية، وتم تقسيم المشاركين في التجربة إلى عینتين فرعيتين مستقلتين. وقام الباحث بتوزيع حالات تجريبية على المشاركين المستهدفين في التجربة، حيث تم توزيع ٤٢ حالة على كل عينة من عينتي الدراسة، تم استلام ٤٠ رد من العينة الأولى و ٣٩ رد من العينة الثانية. وتم استبعاد ٣ ردود من العينة الأولى و ٣ ردود من العينة الثانية لعدم استكمالها. كما قام الباحث بإجراء بعض المقابلات الشخصية مع المشاركين عند توزيع الحالات التجريبية عليهم.

### ٨-٦-٢: أدوات وإجراءات الدراسة

لاختبار فروض البحث قام الباحث بإجراء تجربة على عينتين مستقلتين من مسؤولي منح الإئتمان في البنوك التجارية، من خلال توزيع حالات تجريبية باستخدام قائمة استقصاء. وتكونت القائمة الموزعة من قسمين: القسم الأول استهدف التعرف على بعض خصائص المشاركين في التجربة من خلال الاستفسار عن مستوى الخبرة المهنية، المركز الوظيفي والتأهيل العلمي. تضمن القسم الثاني حالتين لإفصاح إحدى الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، حيث تضمنت القائمة في الحالة الأولى القوائم المالية الحالية لإحدى الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن عام ٢٠١٦ والتي لم تفصح عن أي معلومات مستقبلية، وضمت القائمة في الحالة الثانية نفس القوائم المالية مع إفصاح إضافي عن معلومات مستقبلية خاصة بالشركة محل الدراسة (تمثل الإفصاح الإضافي في عناصر مؤشر الإفصاح التي تم تحديدها في الدراسة الاستكشافية). كما تضمن القسم الثاني مجموعة من الاسئلة المتعلقة بقرار منح الإئتمان تقيس درجة الموافقة على أو رفض منح الإئتمان، قيمة القرض،

معدل الفائدة على القرض، وقيمة الضمانات التي يمكن ان يقبلها مانح الإئتمان في كل حالة من حالات الدراسة.

### ٨-٦-٣: متغيرات الدراسة

في ضوء فروض البحث، اشتملت متغيرات الدراسة على متغير مستقل، وهو الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، ومتغير تابع واحد، وهو قرار منح الإئتمان ومتغيران مُعدَّلان وهما مستوى خبرة مانح الإئتمان ومستوى تأهيله العلمي. وفيما يلي توصيف لتلك المتغيرات وقياسها:

أ- **المتغير المستقل:** تمثل المتغير المستقل في الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، وتم قياسه من خلال حالتى الدراسة، حيث عرضت الحالة الأولى قوائم مالية حالية لاحدى الشركات والتي لم تفصح عن اى معلومات مستقبلية، وتضمنت الحالة الثانية القوائم المالية الحالية بجانب إفصاحاً اضافياً عن معلومات مستقبلية قياساً على (Ramadan, 2016; Al-Shatnawi and Al-Haija, 2018).

ب- **المتغير التابع:** تمثل المتغير التابع في قرار منح الإئتمان، وتم قياسه بقبول أو رفض مانح الإئتمان لمنح القرض للشركة، قيمة القرض، معدل الفائدة ، وقيمة الضمانات في حالتى الدراسة قياساً (على عبده، ٢٠١٨، Ramadan, 2014; Hasan and Song, 2014; Al-shatnawi and Al-Haija, 2018).

### ج- المتغيرات المُعدَّلة:<sup>٧</sup>

- مستوى خبرة مانح الإئتمان: تم قياسه بعدد السنوات التي قضاها مانح الإئتمان (متخذ القرار) في ممارسه عمله (Mishra and Metilda, 2015). ويعتبر مانح الإئتمان ذا خبرة مرتفعة اذا كان عدد سنوات خبرته لا تقل عن ١٠ سنوات، ويعتبر ذا خبرة منخفضة اذا كانت عدد سنوات خبرته أقل من ١٠ سنوات قياساً على (Johnson et al., 2014)، عبده، ٢٠١٨).

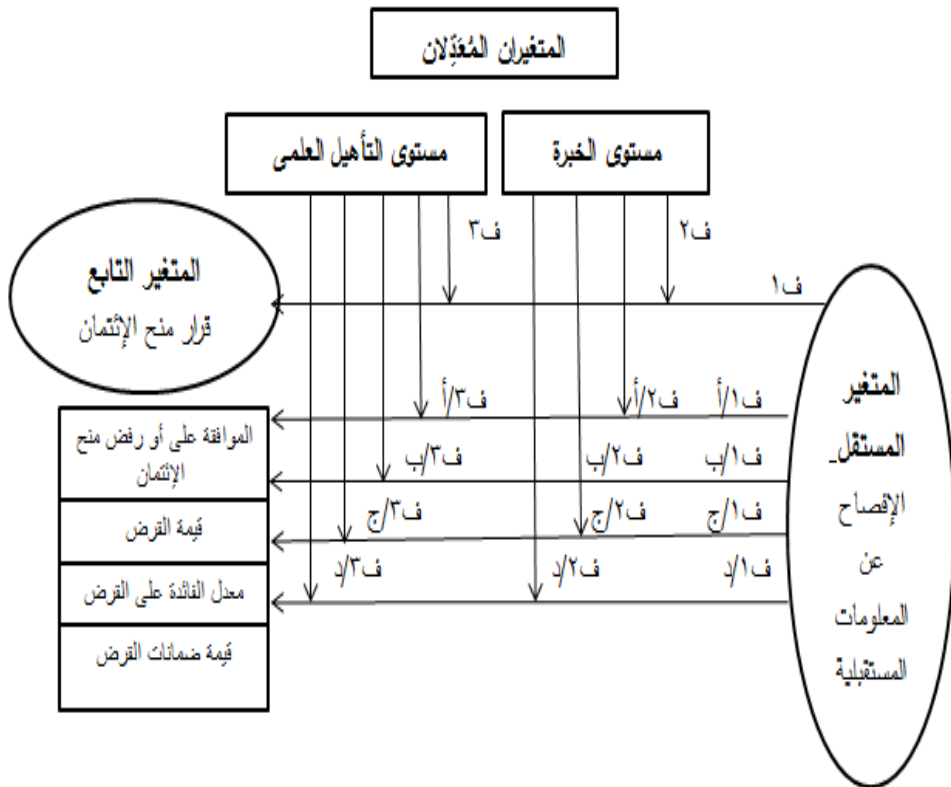
- مستوى التأهيل العلمى لمانح الإئتمان: تمثل في الخلفية العلمية لمانح الإئتمان ومعرفته والتدريب الذى حصل عليه (Erdogan, 2014). ويعتبر مانح الإئتمان ذا تأهيل علمى

<sup>٧</sup> يُعرف المتغير المعدل بأنه متغير ثالث يؤثر على قوة أو اتجاه العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير التابع (Koeske, 1993; MacKinnon, 2011).

مرتفع اذا حصل على دراسات عليا أو شهادات مهنية، ويعتبر ذا تأهيل علمي منخفض بخلاف ذلك (Noghondar and Foong, 2013; Gao et al., 2017).

### ٨-٦-٤ : نموذج البحث

في ضوء فروض البحث ومتغيرات الدراسة يمكن صياغة نموذج البحث على النحو التالي:



### ٨-٦-٥ : التصميم التجريبي للدراسة

لاختبار فروض الدراسة تم تقسيم المتغير المستقل إلى بديلين للإفصاح، تمثل البديل الأول في قوائم مالية حالية بدون إفصاح عن معلومات مستقبلية، وتمثل البديل الثاني في الإفصاح عن معلومات مستقبلية للشركة بجانب الإفصاح عن القوائم المالية الحالية. بينما تمثل المتغير التابع في قرار منح الائتمان، والذي تم قياسه بقبول أو رفض منح الائتمان لمنح



القرض للشركة، قيمة القرض، معدل الفائدة على القرض، وقيمة الضمانات التي يطلبها من الشركة للحصول على القرض. وتمثلت المتغيرات المُعدّلة في مستوى خبرة مانح الإئتمان ومستوى تأهيله العلمي، حيث قام الباحث بتقسيم كل عينة من عينتي الدراسة إلى مجموعتين فرعيتين، وفقاً لمستوى الخبرة (خبرة مرتفعة وخبرة منخفضة) بصرف النظر عن مستوى التأهيل العلمي. وتم تقسيمهم مرة أخرى إلى مجموعتين فرعيتين وفقاً لمستوى التأهيل العلمي (تأهيل علمي مرتفع وتأهيل علمي منخفض) بصرف النظر عن مستوى الخبرة. ويوضح الجدول (٢) التصميم التجريبي للدراسة:

### جدول (٢): التصميم التجريبي للدراسة

مستوى التأهيل العلمي		مستوى الخبرة		الخصائص الديموغرافية لمانحي الإئتمان الإفصاح عن المعلومات المستقبلية
تأهيل علمي منخفض	تأهيل علمي مرتفع	خبرة منخفضة	خبرة مرتفعة	
(٢٥) الموافقة على أو رفض منح الإئتمان	(١٧) الموافقة على أو رفض منح الإئتمان	(٩) الموافقة على أو رفض منح الإئتمان	(١) الموافقة على أو رفض منح الإئتمان	قوائم مالية حالية بدون إفصاح عن معلومات مستقبلية
(٢٦) قيمة القرض	(١٨) قيمة القرض	(١٠) قيمة القرض	(٢) قيمة القرض	
(٢٧) معدل الفائدة	(١٩) معدل الفائدة	(١١) معدل الفائدة	(٣) معدل الفائدة	
(٢٨) قيمة الضمانات	(٢٠) قيمة الضمانات	(١٢) قيمة الضمانات	(٤) قيمة الضمانات	القوائم المالية بجانب إفصاح اضافي عن معلومات مستقبلية
(٢٩) الموافقة على أو رفض منح الإئتمان	(٢١) الموافقة على أو رفض منح الإئتمان	(١٣) الموافقة على أو رفض منح الإئتمان	(٥) الموافقة على أو رفض منح الإئتمان	
(٣٠) قيمة القرض	(٢٢) قيمة القرض	(١٤) قيمة القرض	(٦) قيمة القرض	
(٣١) معدل الفائدة	(٢٣) معدل الفائدة	(١٥) معدل الفائدة	(٧) معدل الفائدة	
(٣٢) قيمة الضمانات	(٢٤) قيمة الضمانات	(١٦) قيمة الضمانات	(٨) قيمة الضمانات	

وفي ضوء ذلك، تضمنت التجربة ٣٢ معالجة على النحو التالي:

- المعالجة (١):** قوائم مالية حالية بدون إفصاح عن معلومات مستقبلية/ مانح ائتمان ذو خبرة مرتفعة/ الموافقة على أو رفض منح الائتمان
- المعالجة (٢):** قوائم مالية حالية بدون إفصاح عن معلومات مستقبلية/ مانح ائتمان ذو خبرة مرتفعة/ تحديد قيمة القرض
- المعالجة (٣):** قوائم مالية حالية بدون إفصاح عن معلومات مستقبلية/ مانح ائتمان ذو خبرة مرتفعة/ تحديد معدل الفائدة
- المعالجة (٤):** قوائم مالية حالية بدون إفصاح عن معلومات مستقبلية/ مانح ائتمان ذو خبرة مرتفعة/ تحديد قيمة الضمانات
- المعالجة (٥):** قوائم مالية بجانب إفصاح اضافي عن معلومات مستقبلية/ مانح ائتمان ذو خبرة مرتفعة/ الموافقة على أو رفض منح الائتمان
- المعالجة (٦):** قوائم مالية بجانب إفصاح اضافي عن معلومات مستقبلية/ مانح ائتمان ذو خبرة مرتفعة/ تحديد قيمة القرض
- المعالجة (٧):** قوائم مالية بجانب إفصاح اضافي عن معلومات مستقبلية/ مانح ائتمان ذو خبرة مرتفعة/ تحديد معدل الفائدة
- المعالجة (٨):** قوائم مالية بجانب إفصاح اضافي عن معلومات مستقبلية / مانح ائتمان ذو خبرة مرتفعة/ تحديد قيمة الضمانات
- المعالجة (٩):** قوائم مالية حالية بدون إفصاح عن معلومات مستقبلية/ مانح ائتمان ذو خبرة منخفضة/ الموافقة على أو رفض منح الائتمان
- المعالجة (١٠):** قوائم مالية حالية بدون إفصاح عن معلومات مستقبلية/ مانح ائتمان ذو خبرة منخفضة/ تحديد قيمة القرض
- المعالجة (١١):** قوائم مالية حالية بدون إفصاح عن معلومات مستقبلية/ مانح ائتمان ذو خبرة منخفضة/ تحديد معدل الفائدة
- المعالجة (١٢):** قوائم مالية حالية بدون إفصاح عن معلومات مستقبلية/ مانح ائتمان ذو خبرة منخفضة/ تحديد قيمة الضمانات

**المعالجة (١٣):** قوائم مالية بجانب إفصاح اضافى عن معلومات مستقبلية/ مانح ائتمان ذو خبرة منخفضة/ الموافقة على أو رفض منح الائتمان

**المعالجة (١٤):** قوائم مالية بجانب إفصاح اضافى عن معلومات مستقبلية/ مانح ائتمان ذو خبرة منخفضة/ تحديد قيمة القرض

**المعالجة (١٥):** قوائم مالية بجانب إفصاح اضافى عن معلومات مستقبلية/ مانح ائتمان ذو خبرة منخفضة/ تحديد معدل الفائدة

**المعالجة (١٦):** قوائم مالية بجانب إفصاح اضافى عن معلومات مستقبلية/ مانح ائتمان ذو خبرة منخفضة/ تحديد قيمة الضمانات

**المعالجة (١٧):** قوائم مالية حالية بدون إفصاح عن معلومات مستقبلية/ مانح ائتمان ذو مستوى تأهيل علمى مرتفع/ الموافقة على أو رفض منح الائتمان

**المعالجة (١٨):** قوائم مالية حالية بدون إفصاح عن معلومات مستقبلية/ مانح ائتمان ذو مستوى تأهيل علمى مرتفع/ تحديد قيمة القرض

**المعالجة (١٩):** قوائم مالية حالية بدون إفصاح عن معلومات مستقبلية/ مانح ائتمان ذو مستوى تأهيل علمى مرتفع/ تحديد معدل الفائدة

**المعالجة (٢٠):** قوائم مالية حالية بدون إفصاح عن معلومات مستقبلية/ مانح ائتمان ذو مستوى تأهيل علمى مرتفع/ تحديد قيمة الضمانات

**المعالجة (٢١):** قوائم مالية بجانب إفصاح اضافى عن معلومات مستقبلية/ مانح ائتمان ذو مستوى تأهيل علمى مرتفع/ الموافقة على أو رفض منح الائتمان

**المعالجة (٢٢):** قوائم مالية بجانب إفصاح اضافى عن معلومات مستقبلية/ مانح ائتمان ذو مستوى تأهيل علمى مرتفع/ تحديد قيمة القرض

**المعالجة (٢٣):** قوائم مالية بجانب إفصاح اضافى عن معلومات مستقبلية/ مانح ائتمان ذو مستوى تأهيل علمى مرتفع/ تحديد معدل الفائدة

**المعالجة (٢٤):** قوائم مالية بجانب إفصاح اضافى عن معلومات مستقبلية/ مانح ائتمان ذو مستوى تأهيل علمى مرتفع/ تحديد قيمة الضمانات

**المعالجة (٢٥):** قوائم مالية حالية بدون إفصاح عن معلومات مستقبلية/ مانح ائتمان ذو مستوى تأهيل علمى منخفض/ الموافقة على أو رفض منح الائتمان

**المعالجة (٢٦):** قوائم مالية حالية بدون إفصاح عن معلومات مستقبلية/ مانح ائتمان ذو مستوى تأهيل علمي منخفض / تحديد قيمة القرض

**المعالجة (٢٧):** قوائم مالية حالية بدون إفصاح عن معلومات مستقبلية/ مانح ائتمان ذو مستوى تأهيل علمي منخفض/ تحديد معدل الفائدة

**المعالجة (٢٨):** قوائم مالية حالية بدون إفصاح عن معلومات مستقبلية/ مانح ائتمان ذو مستوى تأهيل علمي منخفض/ تحديد قيمة الضمانات

**المعالجة (٢٩):** قوائم مالية بجانب إفصاح اضافي عن معلومات مستقبلية/ مانح ائتمان ذو مستوى تأهيل علمي منخفض/ الموافقة على أو رفض منح الائتمان

**المعالجة (٣٠):** قوائم مالية بجانب إفصاح اضافي عن معلومات مستقبلية/ مانح ائتمان ذو مستوى تأهيل علمي منخفض/ تحديد قيمة القرض

**المعالجة (٣١):** قوائم مالية بجانب إفصاح اضافي عن معلومات مستقبلية/ مانح ائتمان ذو مستوى تأهيل علمي منخفض/ تحديد معدل الفائدة

**المعالجة (٣٢):** قوائم مالية بجانب إفصاح اضافي عن معلومات مستقبلية/ مانح ائتمان ذو مستوى تأهيل علمي منخفض/ تحديد قيمة الضمانات

ولاختبار فروض البحث، تم إجراء مقارنات بين نتائج المعاجات لاختبار أثر الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على قرار منح الائتمان، وتأثير اختلاف مستوى خبرة مانحي الائتمان ومستوى تأهيلهم العلمي على هذه العلاقة، وذلك على النحو التالي:

**المقارنة الأولى:** مقارنة (١+٩+١٧+٢٥) مع (٥+١٣+٢١+٢٩) لاختبار ف ١/أ

**المقارنة الثانية:** مقارنة (٢+١٠+١٨+٢٦) مع (٦+١٤+٢٢+٣٠) لاختبار ف ١/ب

**المقارنة الثالثة:** مقارنة (٣+١١+١٩+٢٧) مع (٧+١٥+٢٣+٣١) لاختبار ف ١/ج

**المقارنة الرابعة:** مقارنة (٤+١٢+٢٠+٢٨) مع (٨+١٦+٢٤+٣٢) لاختبار ف ١/د

**المقارنة الخامسة:** مقارنة  $\{(١) \times (٥)\} \times \{(٩) \times (١٣)\}$  لاختبار ف ٢/أ

**المقارنة السادسة:** مقارنة  $\{(٢) \times (٦)\} \times \{(١٠) \times (١٤)\}$  لاختبار ف ٢/ب

**المقارنة السابعة:** مقارنة  $\{(٣) \times (٧)\} \times \{(١١) \times (١٥)\}$  لاختبار ف ٢/ج

**المقارنة الثامنة:** مقارنة  $\{(٤) \times (٨)\} \times \{(١٢) \times (١٦)\}$  لاختبار ف ٢/د

المقارنة التاسعة: مقارنة  $\{(21) \times (17)\} \times \{(29) \times (25)\}$  لاختبار ف/3 أ

المقارنة العاشرة: مقارنة  $\{(22) \times (18)\} \times \{(30) \times (26)\}$  لاختبار ف/3 ب

المقارنة الحادية عشر: مقارنة  $\{(23) \times (19)\} \times \{(31) \times (27)\}$  لاختبار ف/3 ج

المقارنة الثانية عشر: مقارنة  $\{(24) \times (20)\} \times \{(32) \times (28)\}$  لاختبار ف/3 د

٦-٦-٨: الاختبارات الإحصائية المستخدمة لتحليل نتائج الدراسة التجريبية

لتحليل نتائج الدراسة التجريبية قام الباحث بإجراء الاختبارات الإحصائية التالية:

١-٦-٦-٨: اختبار الاعتدالية (Normality Test)

تم إجراء اختبار Kolomgrov-Smirnov واختبار Shapiro-Wilk على الإجابات التي تم الحصول عليها من عينة الدراسة لتحديد التوزيع الاحتمالي للمجتمع التي سحبت منه كل عينة، وذلك عند مستوى ثقة ٩٥% (مستوى معنوية ٥%) ، وذلك لتحديد ما إذا كان سيتم استخدام الاختبارات المعلمية أو اللامعلمية. ويوضح جدول (٣) وجدول (٤) نتائج هذا الاختبار.

جدول (٣) : نتيجة اختبار الاعتدالية لإجابات مفردات العينة الأولى

Kolmogorov-Smirnov			Shapiro-Wilk			
Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.	
٠.٢٣٧	٣٧	٠.٠٠٠	٠.٨٦٥	٣٧	٠.٠٠٠	قرار_ الموافقة_ على_ منح _الإئتمان_ ١
٠.١٨٣	٣٧	٠.٠٠٠٣	٠.٩١٥	٣٧	٠.٠٠٠٨	قيمة_ القرض_ ١
٠.٢١٨	٣٧	٠.٠٠٠	٠.٨١٥	٣٧	٠.٠٠٠	معدل_ الفائدة_ ١
٠.١٩٤	٣٧	٠.٠٠٠١	٠.٨٧٢	٣٧	٠.٠٠٠١	قيمة_ الضمانات_ ١

## جدول (٤) : نتيجة اختبار الاعتدالية لإجابات مفردات العينة الثانية

Kolmogorov-Smirnov			Shapiro-Wilk			
Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.	
٠.٣٥٤	٣٦	٠.٠٠٠	٠.٧٤٣	٣٦	٠.٠٠٠	قرار_الموافقة_على_منح_الإئتمان_٢
٠.٢٤١	٣٦	٠.٠٠٠	٠.٨٤٤	٣٦	٠.٠٠٠	قيمة_القرض_٢
٠.٢٥٥	٣٦	٠.٠٠٠	٠.٨٢١	٣٦	٠.٠٠٠	معدل_الفائدة_٢
٠.٢٣٦	٣٦	٠.٠٠٠	٠.٨٢٧	٣٦	٠.٠٠٠	قيمة_الضمانات_٢

وتظهر نتائج الاختبار أن قيمة P (P-value) لكل اسئلة عينتى الدراسة كانت أقل من مستوى المعنوية ٥%، مما يشير إلى أن بيانات عينتى الدراسة مسحوبة من مجتمعين لا تتبع بياناتهما التوزيع الطبيعي، لذلك اعتمد الباحث على الاختبارات اللامعلمية، واستخدم اختبار مان ويتنى (Mann-Whitney) لأن عينتى الدراسة مستقلتين.

## ٨-٦-٢: اختبار مان ويتنى (Mann-Whitney Test)

استخدام الباحث اختبار مان ويتنى (Mann-Whitney Test) لاختبار فروض الدراسة من خلال اختبار ما اذا كانت توجد فروق معنوية بين وسيطى عينتى الدراسة المستقلتين. وتتمثل فروض هذا الاختبار فى:

**فرض العدم H0: M1 = M2** أى أن وسيط ردود العينة الأولى يساوى وسيط ردود العينة الثانية

**الفرض البديل H1: M1 # M2** أى أن وسيط ردود العينة الأولى لا يساوى وسيط ردود العينة الثانية

ووفقاً لهذا الاختبار، اذا كانت قيمة P (P-value) المحسوبة أقل من مستوى المعنوية المفترض ٥% (عند مستوى ثقة ٩٥%) فأنتنا نرفض فرض العدم ونقبل الفرض البديل، بما يعنى وجود فروق معنوية بين وسيطى العينتين. واذا كانت قيمة P المحسوبة أكبر من ٥% فأنتنا نقبل فرض العدم ونرفض الفرض البديل، بما يعنى عدم وجود فروق معنوية بين وسيطى العينتين.

## ٨-٦-٧: نتائج اختبار فروض البحث

يعرض الباحث نتائج اختبار فروض البحث على النحو التالي:

## ٨-٦-٧-١: نتيجة اختبار الفرض الأول

استهدف الفرض الأول اختبار أثر الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على قرار منح الإئتمان، وذلك من خلال اربعة فروض فرعية تختبر الأثر على قرارات مانح الإئتمان المتعلقة بالموافقة على أو رفض منح الإئتمان، قيمة القرض، معدل الفائدة على القرض وقيمة الضمانات المطلوبة للحصول على القرض، وجاءت نتائجه على النحو التالي:

## أولاً: نتيجة اختبار الفرض الفرعي ف ١/أ

أظهرت نتائج اختبار مان ويتنى (جدول ٥) لأثر الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على قرار الموافقة على أو رفض منح الإئتمان (المقارنة الأولى) ان الفرق بين ردود عينتى الدراسة كان معنوياً، حيث بلغت قيمة P (٠,٠١٩)، مما يشير إلى أن هذا القرار يتأثر بالإفصاح عن المعلومات المستقبلية. كما تظهر النتائج أن متوسط الرتب للعينة الفرعية الثانية أكبر من متوسط الرتب للعينة الفرعية الأولى، مما يشير إلى أن الإفصاح كان له تأثير إيجابى على قرار الموافقة، وبالتالي يتم قبول الفرض ف ١/أ

جدول (٥): نتائج اختبار مان ويتنى للفرض الفرعي ف ١/أ

Group	N	Mean Rank	Sum of Ranks	Z	Sig
١	٣٧	٣١.٨١	١١٧٧	٢.٣٤٥-	٠.٠١٩
٢	٣٦	٤٢.٣٣	١٥٢٤		

### ثانياً: نتيجة اختبار الفرض الفرعى ف/١

أظهرت نتائج اختبار مان ويتنى (جدول ٦) لأثر الإفصاح عن المعلومات المستقبلية فى التقارير السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على قيمة القرض الذى يمكن ان يوافق مسئولى منح الإئتمان على اقراضة للشركة محل الدراسة (المقارنة الثانية) أن الفرق بين ردود عينتى الدراسة كان معنوياً حيث بلغت قيمة  $P (0,014)$ ، مما يشير إلى أن قيمة القرض الذى ستحصل عليه الشركة محل الدراسة يتأثر بإفصاحها عن المعلومات المستقبلية. كما تظهر النتائج أن متوسط الرتب للعينة الفرعية الثانية أكبر من متوسط الرتب للعينة الفرعية الأولى مما يشير إلى أن الإفصاح أدى إلى زيادة قيمة القرض الذى يمكن أن تحصل عليه الشركة محل الدراسة، وبالتالي فإن هذا الإفصاح كان له تأثير إيجابى من وجهة نظر الشركة مما يحفزها للإفصاح عن المعلومات المستقبلية، وبالتالي يتم قبول الفرض ف/١

#### جدول (٦): نتائج اختبار مان ويتنى للفرض الفرعى ف/١

Group	N	Mean Rank	Sum of Ranks	Z	Sig
١	٣٧	٣١.٠٨	١١٥٠	٢.٤٥١-	٠.٠١٤
٢	٣٦	٤٣.٠٨	١٥٥١		

وتشير تلك النتيجة إلى أن الإفصاح عن المعلومات المستقبلية كان له محتوى اعلامى لمسئولى منح الإئتمان، مما أثر على قرارهم المتعلق بقيمة القرض الذى يمكن الموافقة عليه.

### ثالثاً: نتيجة اختبار الفرض الفرعى ف/١ ج

أظهرت نتائج اختبار مان ويتنى (جدول ٧) لأثر الإفصاح عن المعلومات المستقبلية فى التقارير السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على معدل الفائدة الذى يمكن أن يطلبه مسئولى منح الإئتمان من الشركة محل الدراسة (المقارنة الثالثة) أن متوسط الرتب للعينة الفرعية الأولى أكبر من متوسط الرتب للعينة الفرعية الثانية، الا أن الفرق فى متوسط الرتب كان غير معنوى حيث بلغت قيمة  $P (0,331)$ . وتشير هذه النتيجة إلى أن الإفصاح لم يوفر قيمة تفسيرية اضافية لمسئولى منح الإئتمان فيما يتعلق بتحديد معدل الفائدة، وبالتالي يتم

#### رفض الفرض ف/١ ج



## جدول (٧): نتائج اختبار مان ويتنى للفرض الفرعى ف/١ ج

Group	N	Mean Rank	Sum of Ranks	Z	Sig
١	٣٧	٣٩.٢٨	١٤٥٣.٥	٠.٩٧٢-	٠.٣٣١
٢	٣٦	٣٤.٦٥	١٢٤٧.٥		

وقد يرجع عدم وجود تأثير معنوى للإفصاح عن المعلومات المستقبلية على تحديد معدل الفائدة (عدم وجود فرق معنوى فى ردود عينتى الدراسة) إلى الظروف الاقتصادية التى مرت بها مصر فى الفترة الاخيرة، والتى ترتب عليها ارتفاع معدل الفائدة على الاقتراض، مما أدى إلى قيام مفردات عينتى الدراسة بطلب معدل فائدة مرتفع على الاقتراض، ولم يعطو أهمية كبيرة للمعلومات المفصح عنها عند تحديد هذا المعدل (اسماعيل، ٢٠١٧).

## رابعاً: نتيجة اختبار الفرض الفرعى ف/١ د

أظهرت نتائج اختبار مان ويتنى (جدول ٨) لأثر الإفصاح عن المعلومات المستقبلية فى التقارير السنوية للشركات المقيمة بالبورصة المصرية على قيمة الضمانات (المقارنة الرابعة) أن متوسط الرتب للعينة الفرعية الأولى أكبر من متوسط الرتب للعينة الفرعية الثانية، وإن الفرق بين ردود عينتى الدراسة كان معنوياً، حيث بلغت قيمة P (٠)، مما يشير إلى تقدير مسؤولى البنوك لقيمة ضمانات أقل فى حالة الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، وبالتالي يتم قبول الفرض ف/١ د. ويمكن تفسير هذه النتيجة بأن الإفصاح أدى إلى مزيد من الشفافية والوضوح مما ساعدهم فى تقييم أفضل للشركة ومخاطر عدم قدرتها على السداد.

## جدول (٨): نتائج اختبار مان ويتنى للفرض الفرعى ف/١ د

Group	N	Mean Rank	Sum of Ranks	Z	Sig
١	٣٧	٥٠.٧٧	١٨٧٨.٥	٥.٧٦٥-	٠.٠٠٠
٢	٣٦	٢٢.٨٥	٨٢٢.٥		

تظهر النتائج السابقة قبول الفرض الفرعى الأول والثانى والرابع للفرض الأول، وبالتالي يتم قبول الفرض الأول للبحث جزئياً. ويتضح من هذه النتائج أن الإفصاح عن المعلومات المستقبلية يقدم معلومات هامة لمانحى الإئتمان، بما قد يؤثر على قراراتهم المتعلقة بالموافقة على أو رفض منح الإئتمان، قيمة القرض وقيمة الضمانات المطلوبة لمنح القرض.

## ٨-٦-٧-٢: نتيجة اختبار الفرض الثاني

استهدف الفرض الثاني اختبار أثر اختلاف مستوى خبرة مانحي الإئتمان على العلاقة بين الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية وقرار منح الإئتمان، وذلك من خلال اربعة فروض فرعية تختبر أثر الخبرة على العلاقة بين الإفصاح عن المعلومات المستقبلية وقرارات مانح الإئتمان المتعلقة بالموافقة على أو رفض منح الإئتمان، قيمة القرض، معدل الفائدة على القرض وقيمة الضمانات للحصول على القرض، ويوضح جدول (٩) نتائج هذا الاختبار.

## جدول (٩): نتائج اختبار مان ويتنى للفرض الرئيسي الثاني وفرعياته

قيمة الضمانات		معدل الفائدة		قيمة القرض		الموافقة على او رفض منح الائتمان		
Z	Sig	Z	Sig	Z	Sig	Z	Sig	
٢.٤٩-	٠.٠١٣	٠.٩٥-	٠.٣٤٠	٢.٤٨	٠.٠١٣	٢.٨٧-	٠.٠٠٤	أثر الإفصاح على قرار مانحي الإئتمان ذوى الخبرة
٣.٧٨-	٠.٠٠٠	٠.٩٣-	٠.٣٤٩	٠.٧٤	٠.٤٥٦	٠.٧٨٦-	٠.٤٣٢	أثر الإفصاح على قرار مانحي الإئتمان قليلى الخبرة

أظهرت نتائج اختبار أثر اختلاف مستوى الخبرة على العلاقة بين الإفصاح عن المعلومات المستقبلية والموافقة على أو رفض منح الإئتمان (المقارنة الخامسة) ان قيمة P بالنسبة لمانحي الإئتمان ذوى الخبرة بلغت ٠.٠٠٠٤ (أقل من مستوى المعنوية ٥%) وبالنسبة لمانحي الإئتمان قليلى الخبرة بلغت ٠.٤٣٢ (أكبر من ٥%)، مما يعنى أن خبرة مانحي الإئتمان لها تأثير معنوى على العلاقة محل الدراسة . وتشير هذه النتيجة إلى أن تأثير الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على الموافقة على أو رفض منح الإئتمان يتأثر بمستوى خبرة مانحي الإئتمان، وبالتالي يتم قبول الفرض ف ٢/أ. وأظهرت نتائج اختبار أثر اختلاف مستوى الخبرة على العلاقة بين الإفصاح عن المعلومات المستقبلية وقيمة القرض (المقارنة السادسة) أن قيمة P بالنسبة لمانحي الإئتمان ذوى الخبرة كانت أقل من ٥%، وبالنسبة لقليلى الخبرة كانت أكبر من مستوى المعنوية ٥%، مما يعنى أن خبرة مانحي الإئتمان لها تأثير معنوى على

العلاقة محل الدراسة. وتشير هذه النتيجة إلى أن تأثير الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على تحديد قيمة القرض يتأثر بمستوى خبرة مانحي الائتمان، وبالتالي يتم قبول الفرض ف ٢/ب.

وفيما يتعلق باختبار الاثر على معدل الفائدة (المقارنة السابعة)، اظهرت النتائج أن قيمة P بالنسبة لمانحي الائتمان ذوى الخبرة وقليلى الخبرة كانت أكبر من مستوى المعنوية ٥%، مما يعنى ان خبرة مانحي الائتمان لم يكن لها تأثير معنوى على العلاقة محل الدراسة. وتشير هذه النتيجة إلى ان تأثير الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على تقدير معدل الفائدة لا يتأثر بمستوى خبرة مانحي الائتمان، وبالتالي يتم رفض الفرض ف ٢/ج. وبالنسبة لنتائج اختبار أثر اختلاف مستوى الخبرة على العلاقة بين الإفصاح عن المعلومات المستقبلية وقيمة الضمانات (المقارنة الثامنة)، اظهرت النتائج ان قيمة P بالنسبة لمانحي الائتمان ذوى الخبرة وقليلى الخبرة كانت أقل من مستوى المعنوية ٥%، مما يعنى أن خبرة مانحي الائتمان لم يكن لها تأثير معنوى على العلاقة محل الدراسة. وتشير هذه النتيجة إلى ان تأثير الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على تقدير قيمة الضمانات المطلوبة لا يتأثر بمستوى خبرة مانحي الائتمان، وبالتالي يتم رفض الفرض ف ٢/د.

ويخلص الباحث مما سبق إلى قبول الفرض الثانى جزئياً، حيث أظهرت نتائج التحليل أن اختلاف مستوى خبرة مانحي الائتمان كان لها تأثير معنوى على العلاقة بين الإفصاح عن المعلومات المستقبلية وكل من الموافقة على منح الائتمان وقيمة القرض، ولم يكن لها تأثير معنوى على العلاقة بين الإفصاح وكل من معدل الفائدة وقيمة الضمانات.

### ٨-٦-٧-٣: نتيجة اختبار الفرض الثالث

استهدف الفرض الثالث اختبار أثر اختلاف مستوى التأهيل العلمى لمانحي الائتمان على العلاقة بين الإفصاح عن المعلومات المستقبلية فى التقارير السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية وقرار منح الائتمان، وذلك من خلال اربعة فروض فرعية تختبر أثر التأهيل العلمى على العلاقة بين الإفصاح عن المعلومات المستقبلية وقرارات مانح الائتمان المتعلقة بالموافقة على أو رفض منح الائتمان، قيمة القرض، معدل الفائدة على القرض وقيمة الضمانات المطلوبة للحصول على القرض، ويوضح جدول (١٠) نتائج هذا الاختبار.

## جدول (١٠): نتائج اختبار مان ويتنى للفرض الرئيسي الثالث وفرعياته

قيمة الضمانات		معدل الفائدة		قيمة القرض		الموافقة على او رفض منح الائتمان		
Z	Sig	Z	Sig	Z	Sig	Z	Sig	
١.٥٨-	٠.١١٢	١.٣٠-	٠.١٩٣	-١.٨٣	٠.٠٦٧	٢.٢٤-	٠.٠٢٥	أثر الإفصاح على قرار مانحي الائتمان المؤهلين علمياً
١.٢٤-	٠.٢١٤	١.٣٦-	٠.١٧٤	-١.١٧	٠.٢٣٩	٠.٨٥-	٠.٣٩٢	أثر الإفصاح على قرار مانحي الائتمان غير المؤهلين علمياً

أظهرت نتائج اختبار اختلاف مستوى التأهيل العلمي على العلاقة بين الإفصاح عن المعلومات المستقبلية و الموافقة على أو رفض منح الائتمان (المقارنة التاسعة) أن قيمة P بالنسبة لمانحي الائتمان المؤهلين علمياً بلغت ٠.٠٢٥ (أقل من مستوى المعنوية ٥%)، وبالنسبة لمانحي الائتمان غير المؤهلين علمياً بلغت ٠.٣٩٢ (أكبر من ٥%)، مما يعني أن مستوى التأهيل العلمي له تأثير معنوي على العلاقة محل الدراسة. وتشير هذه النتيجة إلى أن تأثير الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على الموافقة على منح الائتمان يتأثر بمستوى التأهيل العلمي لمانحي الائتمان، وبالتالي يتم قبول الفرض ف ٣/أ. وفيما يتعلق باختبار الأثر على قية القرض (المقارنة العاشرة)، أظهرت النتائج أن قيمة P بالنسبة لمانحي الائتمان المؤهلين وغير المؤهلين علمياً كانت أكبر من مستوى المعنوية ٥%، مما يعني ان مستوى التأهيل العلمي لم يكن لها تأثير معنوي على العلاقة محل الدراسة . وتشير هذه النتيجة إلى أن تأثير الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على تحديد قيمة القرض لا يتأثر بمستوى التأهيل العلمي لمانحي الائتمان، وبالتالي يتم رفض الفرض ف ٣/ب.

وأظهرت نتائج اختبار مان ويتى لاختبار اختلاف مستوى التأهيل العلمي على العلاقة بين الإفصاح عن المعلومات المستقبلية ومعدل الفائدة (المقارنة الحادية عشر) أن قيمة P بالنسبة لمانحي الإئتمان المؤهلين وغير المؤهلين علمياً كانت أكبر من مستوى المعنوية ٥% ، مما يعنى أن مستوى التأهيل العلمي لم يكن له تأثير معنوى على العلاقة محل الدراسة. وتشير هذه النتيجة إلى أن تأثير الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على تقدير معدل الفائدة لا يتأثر بمستوى التأهيل العلمي لمانحي الإئتمان، وبالتالي يتم رفض الفرض ف ٣/ج. وفيما يتعلق بالأثر على قيمة الضمانات (المقارنة الثانية عشر)، أظهرت النتائج أن قيمة P بالنسبة لمانحي الإئتمان المؤهلين وغير المؤهلين علمياً كانت أكبر من مستوى المعنوية ٥% ، مما يعنى ان مستوى التأهيل العلمي لم يكن لها تأثير معنوى على العلاقة محل الدراسة. وتشير هذه النتيجة إلى أن تأثير الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على تحديد قيمة الضمانات لا يتأثر بمستوى التأهيل العلمي لمانحي الإئتمان، وبالتالي يتم رفض الفرض ف ٣/د.

ويخلص الباحث مما سبق إلى قبول الفرض الثالث جزئياً، حيث أظهرت نتائج التحليل أن اختلاف مستوى التأهيل العلمي لمانحي الإئتمان كان لها تأثير معنوى على العلاقة بين الإفصاح عن المعلومات المستقبلية والموافقة على منح الإئتمان، ولم يكن لها تأثير معنوى على العلاقة بين الإفصاح وكل من قيمة القرض، معدل الفائدة وقيمة الضمانات المطلوبة لمنح القرض.

## ٧-٨: النتائج والتوصيات ومجالات البحث المقترحة

### ١-٧-٨: النتائج

- من خلال استعراض البحث بشقيه النظرى والعملى، توصل الباحث إلى مجموعة من النتائج الهامة، والتي يمكن إيجازها فيما يلي:
- تعتبر المعلومات المستقبلية مصدراً هاماً للإفصاح، حيث توفر لأصحاب المصالح صورة عن عوامل نجاح الشركة، الفرص والمخاطر وخطط الشركة المستقبلية، كما توفر معلومات قد تساهم في التنبؤ بأداء الشركة المستقبلي، بالإضافة إلى أن الإفصاح عن المعلومات المستقبلية يؤثر على جودة التقارير المالية من خلال توفير معلومات مالية اضافية ومعلومات غير مالية تلبى الاحتياجات المتزايدة من المعلومات لأصحاب المصالح.
  - يتضح من استعراض التعريفات التي قدمت للإفصاح عن المعلومات المستقبلية أنه يركز على توفير معلومات عن وضع الشركة في المستقبل، وأن هذا الإفصاح قد يكون فى شكل

وصفى أو كمي، ولا يوجد اتفاق بين تلك التعريفات حول محتوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية.

- اهتمت العديد من جهات وضع المعايير والجهات الرقابية والهيئات المنظمة لعمل البورصات في الدول المختلفة بتطوير وتنظيم الإفصاح عن المعلومات المستقبلية من خلال إصدار الارشادات والتقارير المهنية في هذا الصدد. وعلى الرغم من اهتمام العديد من الجهات في مصر بالإفصاح عن المعلومات المستقبلية، إلا أنه لم يتم إصدار إرشاد أو معيار ينظم عملية الإفصاح في مصر.

- يضيف الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية للشركات قيمة لمانحي الإئتمان، وذلك من خلال توفير معلومات عن المخاطر المتوقعة والفرص المتاحة أمام الشركات، ويوفر معلومات تساعدهم في تحديد قدرة الشركات على سداد القروض في مواعيد الاستحقاق. لذلك من المتوقع أن يؤثر الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على قرار منح الإئتمان.

- أظهرت نتائج الدراسة الاستكشافية ضعف مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية. وقد يرجع ذلك إلى وجود مخاوف لدى عدد كبير من مديري تلك الشركات من الإفصاح عن المعلومات المستقبلية لأنه قد يؤثر على الميزة التنافسية، وقد يُحمل الشركات تكاليف إضافية، بالإضافة إلى أنه إفصاح اختياري في بيئة الأعمال المصرية. وأظهرت أن معظم الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية كان إفصاحاً وصفيًا، وقد يرجع السبب في هذه النتيجة إلى تجنب إدارة الشركات القيام بالإفصاح عن معلومات كمية حساسة قد تؤثر على وضعها التنافسي في السوق، وتجنب التفاضل في حالة عدم تحقق الأرقام المتوقعة. كما تشير النتائج إلى أن كل الإفصاح عن المعلومات المستقبلية كان في شكل أخبار جيدة ولا يوجد إفصاح عن أخبار سيئة.

- أظهرت نتائج الدراسة التجريبية أن الإفصاح عن المعلومات المستقبلية بالنسبة لمانحي الإئتمان كان له تأثير على بعض قراراتهم المتعلقة بمنح الإئتمان، حيث أثر ذلك الإفصاح على القرارات المتعلقة بالموافقة على منح الإئتمان، قيمة القرض الذي سيوافقون عليه، وقيمة الضمانات المطلوبة من الشركة. وتشير هذه النتيجة إلى أهمية وحاجة مانحي الإئتمان إلى إفصاح الشركات عن تلك المعلومات في تقاريرها السنوية. وأظهرت النتائج

أن الإفصاح عن المعلومات المستقبلية من وجهة نظر للشركة كان له تأثير إيجابي على الموافقة على منح الائتمان، قيمة القرض الذى ستحصل عليه (قيمة قرض أعلى) وقيمة الضمانات المطلوبة منها (قيمة ضمانات أقل)، وهذه النتيجة تحفز الشركات للإفصاح عن المعلومات المستقبلية في تقاريرها السنوية.

- أظهرت نتائج الدراسة التجريبية أن اختلاف مستوى خبرة مانحى الائتمان كان له تأثير على إدراكهم للمعلومات المستقبلية المفصح عنها مما أثر على بعض قراراتهم، حيث توصلت الدراسة إلى أن تأثير الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على قرارات مانحى الائتمان والمتعلقة بكل من الموافقة على أو رفض منح الائتمان وقيمة القرض قد تأثر باختلاف مستوى خبرة مانحى الائتمان. وأظهرت أن اختلاف مستوى التأهيل العلمى لمانحى الائتمان كان له تأثير على إدراكهم للمعلومات المستقبلية المفصح عنها مما أثر على بعض قراراتهم، حيث توصلت الدراسة إلى أن تأثير الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على قرار مانحى الائتمان المتعلق بالموافقة على أو رفض منح الائتمان تأثر باختلاف مستوى تأهيلهم العلمى.

#### ٨-٧-٢: التوصيات

فى ضوء النتائج التى تم التوصل إليها فى كل من الدراسة النظرية والعملية، يوصى الباحث بما يلى:

- العمل على زيادة مستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية من خلال تضافر جهود الشركات ومراقبى الحسابات وهيئة الرقابة المالية، وتطوير التشريعات لمواكبة المستجدات وتعزيز عملية الإفصاح عن هذه المعلومات، بما يلبى احتياجات مانحى الائتمان وغيرهم من أصحاب المصالح .
- يجب أن توفر الشركات المقيدة بالبورصة دورات تدريبية تخصصية وورش عمل لمديرى الشركات والمديرين الماليين عن الإفصاح عن المعلومات المستقبلية بالتعاون مع الجامعات المصرية.
- العمل على زيادة وعى إدارة الشركات بأهمية وضرورة الإفصاح عن المعلومات المستقبلية من خلال نشر ثقافة الإفصاح الاختيارى عن هذه المعلومات بين الشركات، وذلك عن طريق قيام الجهات المعنية بإصدار المعايير الإرشادية التى تنظم عملية اعداد وعرض المعلومات المستقبلية، وبما يساعد فى تحسين أمكانية المقارنة وتحسين الإفصاح عنها.

- يجب أن تعمل الهيئة العامة للرقابة المالية على تشجيع الإفصاح عن المعلومات المستقبلية من خلال السماح بنسبة خطأ مقبولة في المعلومات المستقبلية التي يتم الإفصاح عنها في التقارير السنوية، والعمل على إصدار تشريع يحمي إدارة الشركة من المساءلة القانونية ما دام الخطأ في حدود تلك النسبة.
- ضرورة تطوير أقسام الإدارة المالية ونظم المعلومات في الشركات المقيدة بالبورصة، ليصبح بإمكانها توفير معلومات مستقبلية ملائمة ويمكن الاعتماد عليها.
- الحاجة إلى مزيد من البحث التطبيقي في مجال الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، ودراسة أثره على قرارات أصحاب المصالح من جهة، ومردود توكيد مراقب الحسابات علي هذا الإفصاح على هذه القرارات من جهة أخرى.

### ٨-٧-٣: مجالات البحث المقترحة

- بناءً على نتائج البحث، وفي ضوء مشكلة البحث وحدوده، يرى الباحث أن هناك العديد من المجالات التي تحتاج لبحوث مستقبلية وتعتبر امتداداً لهذا البحث، من أهمها:
- دراسة تحليلية لمحددات الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.
- دراسة تطبيقية للعلاقة بين خصائص الشركات ومستوى الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية.
- دراسة تجريبية لأثر الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على قرار الاستثمار.
- العلاقة بين الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية وآليات حوكمة الشركات.
- العوامل المحددة لمستوى إفصاح الشركات عن المعلومات المستقبلية عبر مواقعها على الإنترنت.
- أثر توكيد مراقب الحسابات على الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على قرارات الاستثمار ومنح الائتمان.



## قائمة المراجع

### أولاً: المراجع العربية

١. اسماعيل، حنان محمد. ٢٠١٧. أثر المحتوى الاعلامى لرأى مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية وفقاً لمعيار المراجعة الدولى رقم (٥٧٠) المعدل لسنة ٢٠١٥ على قرار منح الإئتمان - دراسة تجريبية. **مجلة المحاسبة والمراجعة**، كلية التجارة، جامعة بنى سويف، المجلد الخامس ، العدد الأول: ١٤٩-١٩٦.
٢. المعايير المصرية للمراجعة والفحص المحدود ومهام التأكيد الأخرى. ٢٠٠٨. المعيار المصرى لمهام التأكيد رقم ٣٤٠٠: اختبار المعلومات المالية المستقبلية.
٣. سعدالدين، ايمان محمد. ٢٠١٤. إطار مقترح للمعلومات المستقبلية واختباره من منظور المستثمرين فى سوق الأوراق المالية: دراسة ميدانية. **المجلة العلمية للتجارة والتمويل**، كلية التجارة- جامعة طنطا، العدد الأول، المجلد الثانى: ٢٧٨-٣١٦.
٤. عبده، سعاد زغلول. ٢٠١٨. أثر توكيد المراجع الخارجى على تقارير الأعمال المتكاملة على قرارى الاستثمار ومنح الإئتمان - دراسة تجريبية. رسالة دكتوراة غير منشورة، كلية التجارة - جامعة الاسكندرية
٥. مليجى، مجدى مليجى عبد الحكيم. ٢٠١٧. تحليل العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية وتكلفة رأس المال وأثرها على كفاءة القرارات الاستثمارية للشركات المصرية. **مجلة المحاسبة والمراجعة**، كلية التجارة- جامعة بنى سويف، ، العدد الثانى، المجلد الخامس: ١-٥٠.

## ثانياً: المراجع الأجنبية

1. Abdullah, M., Z. Shukor, Z. Mohamed, A. Ahmad. 2015. Risk management disclosure: A study on the effect of voluntary risk management disclosure toward firm value. **Journal of Applied Accounting Research** 16 (3): 400-432
2. Abed, S., B. Al-Najjar and C. Roberts. 2016. Measuring annual report narratives disclosure: Empirical evidence from forward-looking information in the UK prior the financial crisis. **Managerial Auditing Journal** 31 (4/5): 338-361
3. Accounting Standards Board (ASB). 2006. Reporting Statement: Operating & Financial Review.
4. Adelopo, I. 2017. Non-Financial Risk Disclosure: The Case of the UK's Distressed Banks. **Australasian Accounting, Business and Finance Journal**, 11 (2): 11-29.
5. Agyei-Mensah, B. 2017. The relationship between corporate governance, corruption and forward-looking information disclosure: A comparative study. **Corporate Governance: The International Journal of Business in Society** 17 (2): 284-304
6. Ali, A., Z. Fan and N. li. 2017. The role of capital expenditure forecasts in debt contracting. Working paper available on: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3036266](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3036266)
7. Aljifri, K., and K. Hussainey. 2007. The determinants of forward-looking information in annual reports of UAE companies. **Managerial Auditing Journal** 22 (9): 881-894

8. Alkhatib.K. 2014. The determinants of forward-looking Information disclosure. **Procedia- Social and Behavioral Sciences** 109: 858 – 864
9. Al-Najjar, B., and S. Abed. 2014. The association between disclosure of forward-looking information and corporate governance mechanisms: Evidence from the UK before the financial crisis period. **Managerial Auditing Journal** 29 (7): 578-595.
10. Alqatamin, R., and Z. Aribi. 2017. The effect of CEOs' characteristics on forward-looking information. **Journal of Applied Accounting Research** 18 (4): 402-424
11. Al-Shatnawi, S., and A. Haija. 2018. The effect of information content of integrated business reports on the credit decision making at Jordanian commercial banks. **International Business Research** 11 (6): 226-242.
12. American Institute of Certified Public Accountants (AICPA) .1994. Improving business reporting – A customer focus: Meeting the information needs of investors and creditors; A comprehensive report of the special committee on financial reporting, American Institute of Certified Public Accountants, New York, NY
13. Amran, A., H. Fauzi, Y. Purwanto, and F. Darus. 2017. Social responsibility disclosure in Islamic banks: a comparative study of Indonesia and Malaysia. **Journal of Financial Reporting and Accounting** 15 (1): 99-115
14. Athanasakou,V., and K. Hussainey .2014. The perceived credibility of forward-looking performance disclosures. **Accounting and Business Research** 44 (3): 227-259.

15. Baklout, I. 2015. On the role of loan officers' psychological traits in predicting microcredit default accuracy. **Qualitative Research in Financial Markets** 7 (3): 264-289.
16. Baroma, B. 2013. The impact of market-related variables on forward-looking disclosure in the annual reports of non-financial Egyptian companies. **International Journal of Economics and Management Engineering** 7 (6): 1368- 1373.
17. Beattie, V., B. McInnes, and S. Fearnley. 2004. A methodology for analysing and evaluating narratives in annual reports: A comprehensive descriptive profile and metrics for disclosure quality attributes. **Accounting Forum** 28: 205–236
18. Beretta, S., and S. Bozzolan. 2008. Quality versus quantity: the case of forward-looking disclosure. **Journal of Accounting, Auditing and Finance** 23 (3): 333-375
19. Carini, C., M. Veneziani, G. Bendotti, and C. Teodori. 2013. Content and quality of information: Analysis of management analysis discussion session in the Italian financial reports in the period 2003-2008. **Corporate Ownership & Control** 10 (4): 248-264.
20. Carrizosa, H., and S. Ryan. 2017. Borrower private information covenants and loan contract monitoring. **Journal of Accounting and Economics** 64 (2–3): 313-339
21. Celik, O., A. Ecer, and H. Karabacak. 2006. Disclosure of forward looking information: Evidence from listed companies on Istanbul stock exchange. **Investment Management and Financial Innovations** 3 (2): 197-216.

22. Chartered Professional Accountants of Canada (CPA Canada). 2014. Management discussion and analysis - Guidance on preparation and disclosure.
23. Demerjian, P., J. Donovan and J. Jennings. 2015. Assessing the accuracy of forward looking information in debt contract negotiations. Working paper available on: <https://www.iese.fr/wp-content/uploads/demerjian-paper.pdf>
24. Elsakit, O., and A. Worthington. 2013. Using environmental and social information in lending decisions. **International Journal of Economics and Finance** 5 (1): 112-120.
25. Erdogan, S. 2014. Bank lending criteria and relationship lending. **Journal of Advanced Management Science** 2 (3): 220-227.
26. Fachrudin, K. 2016. The influence of education and experience toward investment decision with moderated by financial literacy. **Polish Journal of Management Studies** 14 (2): 51-60.
27. Financial Accounting Standards Board (FASB). 2001. Improving business reporting: Insights into enhancing voluntary disclosures.
28. Gao, J., X. Martin, and J. Pacelli. 2017. Do loan officers impact lending decisions? Evidence from the Corporate Loan Market. Working paper available on: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2865175](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2865175)
29. Hasan, I., and L. Song. 2014. Public disclosure and bank loan contracting: evidence from emerging markets. **Asian Review of Accounting** 22 (1): 2-19

30. Hassanein, A., and K. Hussainey. 2015. Is forward-looking financial disclosure really informative? Evidence from UK narrative statements. **International Review of Financial Analysis** 41: 52-61.
31. Healy, P. and K. Palepu. 2001. Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. **Journal of Accounting and Economics** 31: 405-440.
32. Ho, P., and G. Taylor. 2013. Corporate governance and different types of voluntary disclosure Evidence from Malaysian listed firms. **Pacific Accounting Review** 25 (1): 4-29.
33. International Accounting Stanadards Board (IASB). 2010. IFRS Practice statement: Management commentary. A framework for presentation.
34. Johnson, M., B. Nepal, and D. Kanakaraj. 2014. Examining section criteria and the rationality of decision makers in design and manufacturing procurement. Proceedings of the American Society for Engineering Management 2014 International Annual Conference
35. kent, P., and K. Ung. 2003. Voluntary disclosure of forward-looking earnings information in Australia. **Australian Journal of Management** 28 (3): 273-285.
36. Kilic, M., and C. Kuzey. 2018. Determinants of forward-looking disclosures in integrated Reporting. **Managerial Auditing Journal** 33 (1): 115-144.
37. Koeske, G. 1993. Moderator variables in social work research. **Journal of Social Service Research** 16 (1-2): 159-178.

38. Li, J., R. Pike, and R. Haniffa. 2008. Intellectual capital disclosure and corporate governance structure in UK firms. **Accounting and Business Research** 38 (2): 137-159.
39. Li, F. 2010. The information content of forward-looking statements in corporate filings—A naïve bayesian machine learning approach. **Journal of Accounting Research** 48 (5): 1049-1102.
40. Maheswaran, K. and S.Pinder. 2010. Narratives in managers' corporate finance decisions. **Accounting and Finance** 50 (3): 605-633.
41. MacKinnon, D. 2011. Integrating mediators and moderators in research design. **Research on Social Work Practice** 21(6): 675–681
42. Mathuva, D. 2012. The determinants of forward-looking disclosures in interim reports for non-financial firms: Evidence from a developing country. **International Journal of Accounting and Financial Reporting** 2 (2): 125-141.
43. Mazumdar,S., A. Sarin and P. Sengupta.. 2000. To tell or not to tell: The value of corporate disclosure. Working paper available on: [http://homepages.rpi.edu/home/17/wuq2/yesterday/public\\_html/dealscan%20paper/mazumdar%20sarin%20sengupta\\_2000wp\\_to%20tell%20or%20not%20to%20tell%20the%20value%20of%20corporate%20disclosure.pdf](http://homepages.rpi.edu/home/17/wuq2/yesterday/public_html/dealscan%20paper/mazumdar%20sarin%20sengupta_2000wp_to%20tell%20or%20not%20to%20tell%20the%20value%20of%20corporate%20disclosure.pdf)
44. Mazumdar,S., A. Sarin and P. Sengupta. 2005. Disclosure and the loan spread on private debt. **Financial Analysts Journal** 61 (3): 83-95.

45. Menicucci, E. 2018. Exploring forward-looking information in integrated reporting: A multidimensional Analysis. **Journal of Applied Accounting Research** 19 (1):102-121.
46. Miaze, M., A. Shareef and M. Hasan. 2014. Fundamentals knowledge of investor and its influence on investment in capital market- A study from Dhaka stock exchange. **Research Journal of Finance and Accounting** 5 (24): 192-204.
47. Mishra, K., and M. Metilda. 2015. A study on the impact of investment experience, gender, and level of education on overconfidence and self-attribution bias. **IIMB Management Review** 27: 228–239
48. Muslu, V., S. Radhakrishnan, K. Subramanyam, and D. Lim. 2015. Forward-looking disclosures in the MD&A and the financial information environment. **Management Science** 61 (5): 931-948.
49. Naser, K., and Y. Hassan. 2013. Determentants of corporate social responsibility reporting: Evidence from an emerging economy. **Journal of Contemporary Issues in Business Research** 2 (3):56-74.
50. Noghondar, A., and S. Foong. 2013. Antecedents and consequences of audit expectation gap: Evidence from the banking sector in Malaysia. **Managerial Auditing Journal** 28 (5): 384-406
51. Osullivan, M., M. Percy, and J. Stewart. 2008. Australian evidence on corporate governance attributes and their association with forward-looking information in the annual report. **Journal of Management Governance** 12: 5–35
52. Ramadan, M. 2016. The demand for corporate sustainability reports assurance by companies close to violating their debt covenants: An



- empirical study. **Accounting and Auditing Journal** 4 (1): 181-202.
53. Sen, M., Mukherjee, K., and J. Pattanayak. 2011. Corporate environmental disclosure practices in India. **Journal of Applied Accounting Research** 12 (2): 139-156
54. Shivakumar, L. O. Urcan, F. Vasvari and L. Zhang. 2011. The debt market relevance of management earnings forecasts: evidence from before and during the credit crisis. **Review of Accounting Studies** 16 (3): 464-486
55. Tan, Y., N. Xu, X. Liu, and C. Zeng. 2015. Does forward looking non-financial information consistently affect investment efficiency?. **Nankai Business Review International** 6 (1): 2-19.
56. Ton, H., and T. Nguyen. 2014. The impact of demographical factors on investment decision: A study of Vietnam stock market. **International Journal of Economics and Finance** 6 (11): 83-89.
57. Tronnberg, C., and S. Hemlin. 2012. Banker's lending decision making: A psychological approach. **Managerial Finance** 38 (11): 1032-1047
58. Uyar, A., and M. Kilic. 2012. Influence of corporate attributes on forward-looking information disclosure in publicly traded Turkish corporations. **Procedia - Social and Behavioral Sciences** 62: 244 – 252
59. Wang, M., and K. Hussainey. 2013. Voluntary forward-looking statements driven by corporate governance and their value relevance. **Journal of Accounting and Public Policy** 32 (3): 26-49.

## الملاحق

### ملحق رقم (١): قائمة استقصاء بعناصر المؤشر المقترح للإفصاح عن المعلومات المستقبلية الأستاذ الفاضل ،

#### تحية طيبة وبعد،

يقوم الباحث بإجراء بحث بعنوان " أثر إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية في تقاريرها السنوية على قرار منح الإئتمان- دراسة استكشافية وتجريبية". وقام الباحث بتصميم مؤشر للإفصاح عن المعلومات المستقبلية لاستكشاف وتحليل الإفصاح عن هذه المعلومات في التقارير السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية. والمرجو من سيادتكم التكرم بقراءة قائمة الاستقصاء المرفقة والاجابة على الاسئلة المصاحبة لها بدقة.

ويتقدم الباحث لسيادتكم بخالص الشكر والتقدير على ما تقدمونه من وقت وجهد لاستيفاء بيانات هذا الاستقصاء، ويؤكد على ان جميع البيانات والآراء التي ستقدمونها ستكون محل سرية تامة ولن يتم استخدامها الا لأغراض البحث العلمى فقط.

\* حدد درجة الأهمية النسبية للعناصر التالية والخاصة بالمعلومات المستقبلية التي يجب الإفصاح عنها في التقارير السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية (ضع علامة (√) امام الاجابة المناسبة من وجهة نظرك) :

العناصر	هام جدا	هام	محايد	غير هام	غير هام على الاطلاق
١- الأرباح المتوقعة					
٢- الحصة السوقية المتوقعة					
٣- خطة الدعاية والإعلان					
٤- المبيعات المتوقعة					
٥- التدفقات النقدية المتوقعة					
٦- تقدير سعر السهم					
٧- خطط الانفاق الرأسمالي					
٨- خطط المشروعات الجديدة					
٩- المخاطر المتوقعة					
١٠- فرص النمو					
١١- استراتيجية الشركة					
١٢- الوضع التنافسي للشركة					
١٣- خطط المنتجات الجديدة					
١٤- خطط البحوث والتطوير					

**ملحق رقم (٢) : الدراسة التجريبية (الحالة الأولى)****الأستاذ الفاضل ،****تحية طيبة وبعد ،**

يقوم الباحث بإجراء تجربة على حالة عملية فعلية لاحدى الشركات بهدف اتمام بحث بعنوان " أثر إفصاح الشركات المقيمة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية فى تقاريرها السنوية على قرار منح الائتمان- دراسة استكشافية وتجريبية". ويرجو الباحث من سيادتكم التعاون لاتمام هذا البحث من خلال قراءة الحالة المرفقة كاملة والاجابة على الاسئلة المصاحبة لها. ويؤكد الباحث على ان جميع البيانات والآراء التى ستقدمونها ستكون محل سرية تامة ولن يتم استخدامها الا لأغراض البحث العلمى.

**وتفضلوا سيادتكم بقبول خالص الشكر والتقدير لحسن تعاونكم ،****الباحث / محمد السيد منصور****مدرس- كلية التجارة - جامعة الإسكندرية****بريد الكترونى: mmansour577@yahoo.com****تليفون : ٠١٢٢٣٨٢٨٦٧٠****بيانات عامة**

الاسم (اختيارى) : .....

اسم البنك (اختيارى) : .....

المركز الوظيفى الذى تشغله حاليا : .....

المؤهل الدراسى : بكالوريوس / دبلوم دراسات عليا / ماجستير / دكتوراه

عدد سنوات الخبرة فى مجال الائتمان: أقل من ٥ سنوات (..... سنة)/ من ٥ سنوات إلى أقل

من ١٠ سنوات (..... سنة)/ أكبر من ١٠ سنوات (..... سنة)

## بيانات الدراسة التجريبية

الشركة (ص) شركة مساهمة مصرية تعمل في مجال صناعة الادوية، ومقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية منذ عام ١٩٩٥. وفيما يلي القوائم المالية للشركة عن السنة المنتهية في ٢٠١٦/١٢/٣١:

## قائمة المركز المالي في ٢٠١٦/١٢/٣١

٢٠١٥/١٢/٣١	٢٠١٦/١٢/٣١	بيان
		<u>الاصول</u>
		<u>الأصول غير المتداولة</u>
٧٥٧٩٣٨٦.١	٧٧٤٨٣٨.١١	الاصول الثابتة (بالصافى)
١٦٦٤٧٩.٧٩	١٥٨٦٧٤٩٩.٠	مشروعات تحت التنفيذ
٦٩٣٧٥.٠٠	٥.٨٧٥.٠٠	اصول غير ملموسة
<u>١١٦٩.٨٣٧٣</u>	<u>١١٦٩.٨٣٧٣</u>	استثمارات فى شركات شقيقة
١١١.٧.١.٠٥٣	١١.١٢٩٦٣٧٤	مجموع الأصول غير المتداولة
		<u>الاصول المتداولة</u>
٢.٣١٢٣٧.٠	٦٢٥١٢٦.١١	المخزون (بالصافى)
٦٤٥٤١٧٢	٤.٩٨٣٣٤٦.٠	عملاء (بالصافى)
٤.٣١.٨٣٧	٤٢٢٢٨٢٧٣	مدينون اخرون وارصدة مدينة
<u>٣٣١١.٠.٦٥٥</u>	<u>٥٣.٤٥.٨٥٨</u>	النقدية وارصدة لدى البنوك
<u>١٣٦٦٦٥٢١٨٥</u>	<u>١٦.٧٦٣٨٦.٢</u>	مجموع الأصول المتداولة
٢٤٧٧٣٥٣٢٣٨	٢٧.٨٩٣٤٩٧٦	اجمالى الاصول
		<u>حقوق الملكية</u>
٧٩٣٣٦٤.٠٠	٧٩٣٣٦٤.٠٠	راس المال المصدر والمدفوع
٨٦٤٧٤٩٣٥٦	٨٦٤٧٤٩٣٥٦	الاحتياطيات
١٧٦٢٥.٤	١٧٦٢٥.٤	ارباح مرحلة
٠.٠.٠.٠	<u>٤٦٨٩٨٨٣٥٧</u>	ارباح العام
١٦٥٩٨٧٥٨٦.٠	٢١٢٨٨٦٤٢١٧	اجمالى حقوق الملكية

٦٥٧٦.١١٢	٦٤.٦٧١٨٥	الالتزامات غير المتداولة
٠٠٠٠٠	٠٠٠٠	التزامات ضريبية مؤجل
٦٥٧٦.١١٢	٦٤.٦٧١٨٥	التزامات أخرى
١٥٩٣٥٩٢٦٥	٤٠.٩٤٢١٧٦	مجموع الالتزامات غير المتداولة
٢٤٨.٩١٩٤٦	٢٧٤.٩١٩٤٦	الالتزامات المتداولة
٥.٣٦٢٥٣٢.	٢٤١٩١١٦٢٨	مخصصات
٧٥١٧١٧٢٦٦	٥١٦.٠٣٥٧٤	حسابات دائنة أخرى
٢٤٧٧٣٥٣٢٣٨	٢٧٠.٨٩٣٤٩٧٦	مجموع الالتزامات المتداولة
		اجمالي حقوق الملكية والالتزامات

## قائمة الدخل عن السنة المنتهية في ٢٠١٦/١٢/٣١

٢٠١٥/١٢/٣١	٢٠١٦/١٢/٣١	بيان
١٦٦٨.٤٥٨٣٥	١٩٣٧.٧١١٦٢	صافي المبيعات
(١١٤٦٢٦٣٦٥٠)	(١٢١٧٩٧٧٣٧٨)	تكلفة المبيعات
٥٢١٧٨٢١٨٥	٧١٩.٩٣٧٨٤	مجمل الربح
(٥٩٨١٤٩٣٨)	(٦٧٧٨٧٢٨٢)	يخصم
(٢٦٤٢٧٤٢٥)	(٦٧٢٨٧٤٨٣)	مصروفات عمومية وإدارية وبيعية
١٣٨.٨٠٠٠	١٥٥٣٤.٠٠٠	مصروفات أخرى
١٧٢٦٩٩١٩	٢٥٤٦٢١٤١	يضاف
٤٦٦٦١٧٧٤١	٦٢٥.١٥١٦٠	ارباح شركات شقيقة
٣٧٤٩٨٩	٥٣.١٣٦	فوائد دائنة
٤٦٤٣٢٥٤	(١٤٤٤٣٥٢٠)	صافي الربح
٤١٤٨٦٥٦	٤١.٥٩٠.٨	يضاف إليه أو يخصم منه
٤٧٥٧٨٤٦٤٠	٦١٥٢.٧٦٨٤	ارباح (خسائر) رأسمالية
(١٠.٤٣٣٧٥١٦)	(١٤٧٩١٢٢٥٤)	ارباح (خسائر) فروق عملة
(٦٢٥٩٤٧)	١٦٩٢٩٢٧	إيرادات أخرى
٣٧.٨١٢١٧٧	٤٦٨٩٨٨٣٥٧	صافي الربح قبل ضرائب الدخل
		ضريبة الدخل
		ضريبة مؤجلة
		صافي الربح بعد الضريبة

## قائمة التدفقات النقدية للسنة المنتهية في ٢٠١٦/١٢/٣١

٢٠١٥/١٢/٣١	٢٠١٦/١٢/٣١	بيان
٣٨٠٢٠١٣٥٩	٦٠٧٧٧٦٥٣٥	صافي التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل
(٩٠٥٩١٧٦٤)	(٨٠٥٥٣٠٠٠)	صافي التدفقات النقدية من أنشطة الاستثمار
(٢٩٢٧٤٦٦٨٨)	(٣١٣٤٢٩٨١٢)	صافي التدفقات النقدية من أنشطة التمويل
(٣١٣٧٠٩٣)	٢١٣٧٩٣٧٢٣	صافي النقص أو الزيادة في النقدية خلال الفترة
٣٢٩٥٩٤٤٩٤	٣٣١١٠٠٦٥٥	رصيد النقدية أول العام
<u>٤٦٤٣٢٥٤</u>	<u>(١٤٤٤٣٥٢٠)</u>	أثر التغير في سعر الصرف على النقدية
٣٣١١٠٠٦٥٥	٥٣٠٤٥٠٨٥٨	رصيد النقدية في نهاية العام

في ضوء القوائم المالية السابقة، وباعتبارك مسئول عن منح ائتمان في احد البنوك التجارية، وتقدمت الشركة للحصول على قرض بضمان الاصول الثابتة في ٢٠١٦/١٢/٣١ لمدة ٥ سنوات. من فضلك اجب عن الاسئلة التالية:

١- هل توافق مبدئياً على منح الشركة القرض (ضع علامة ✓ امام الاجابة المناسبة)

موافق تماماً	موافق بدرجة كبيرة	محايد	غير موافق إلى حد ما	غير موافق على الاطلاق

٢- اذا وافقت على منح القرض للشركة، في تقديرك ما هو المبلغ الذي يمكن ان توافق على اقراضه للشركة:

- أ- تتراوح قيمة القرض من ٢ مليون إلى أقل من ٦ مليون جنية ( حدد المبلغ ..... )  
ب- تتراوح قيمة القرض من ٦ مليون إلى أقل من ١٠ مليون جنية ( حدد المبلغ ..... )  
ج- قيمة القرض أقل من ٢ مليون جنيه ( حدد المبلغ ..... )

- د- قيمة القرض أكبر من ١٠ مليون جنيه ( حدد المبلغ .....) )
- ٣- اذا علمت ان سعر الفائدة على مثل هذا القرض المعلن من البنك المركزي هو ١٢.٧٥%، في تقديرك ما هو معدل فائدة القرض الذى يمكن ان توافق عليه:
- أ- ١٢.٧٥%
- ب- أقل من ١٢.٧٥% (حدد المعدل.....)
- ج- أكبر من ١٢.٧٥% (حدد المعدل.....)
- ٤- في تقديرك ما هي قيمة الضمانات التي ستطلبها من الشركة كنسبة من قيمة القرض:

- أ- ١٠٠% من قيمة القرض
- ب- ١١٠% من قيمة القرض
- ج- ١٢٠% من قيمة القرض
- د- ١٣٠% من قيمة القرض
- هـ- ١٤٠% من قيمة القرض
- و- أخرى (حدد النسبة .....) )



## الحالة الثانية

الأستاذ الفاضل ،

تحية طيبة وبعد ،

يقوم الباحث بإجراء تجربة على حالة عملية فعلية لاحدى الشركات بهدف اتمام بحث بعنوان " أثر إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن المعلومات المستقبلية فى تقاريرها السنوية على قرار منح الائتمان- دراسة استكشافية وتجريبية". ويرجو الباحث من سيادتكم التعاون لاتمام هذا البحث من خلال قراءة الحالة المرفقة كاملة والاجابة على الاسئلة المصاحبة لها. ويؤكد الباحث على ان جميع البيانات والآراء التى ستقدمونها ستكون محل سرية تامة ولن يتم استخدامها الا لأغراض البحث العلمى.

وتفضلوا سيادتكم بقبول خالص الشكر والتقدير لحسن تعاونكم ،

الباحث / محمد السيد منصور

مدرس- كلية التجارة - جامعة الإسكندرية

بريد الكترونى: mmansour577@yahoo.com

تليفون : ٠١٢٢٣٨٢٨٦٧٠

### بيانات عامة

الاسم (اختيارى) : .....

اسم البنك (اختيارى) : .....

المركز الوظيفى الذى تشغله حاليا : .....

المؤهل الدراسى : بكالوريوس / دبلوم دراسات عليا / ماجستير / دكتوراه

عدد سنوات الخبرة فى مجال الائتمان: أقل من ٥ سنوات (..... سنة )/ من ٥ سنوات إلى

أقل من ١٠ سنوات ( ..... سنة)/ أكبر من ١٠ سنوات (.....سنة)

## بيانات الدراسة التجريبية

الشركة (ص) شركة مساهمة مصرية تعمل في مجال صناعة الادوية، ومقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية منذ عام ١٩٩٥. وفيما يلي القوائم المالية للشركة عن السنة المنتهية في ٢٠١٦/١٢/٣١:

## قائمة المركز المالي في ٢٠١٦/١٢/٣١

٢٠١٥/١٢/٣١	٢٠١٦/١٢/٣١	بيان
		<u>الاصول</u>
		<u>الأصول غير المتداولة</u>
٧٥٧٩٣٨٦.١	٧٧٤٨٣٨.١١	الاصول الثابتة (بالصافي)
١٦٦٤٧٩٠.٧٩	١٥٨٦٧٤٩٩.٠	مشروعات تحت التنفيذ
٦٩٣٧٥.٠٠٠	٥.٨٧٥.٠٠٠	اصول غير ملموسة
<u>١١٦٩.٨٣٧٣</u>	<u>١١٦٩.٨٣٧٣</u>	استثمارات في شركات شقيقة
١١١.٧٠١.٠٥٣	١١.١٢٩٦٣٧٤	مجموع الأصول غير المتداولة
		<u>الاصول المتداولة</u>
٢.٣١٢٣٧.٠	٦٢٥١٢٦.١١	المخزون (بالصافي)
٦٤٥٤١٧٢	٤.٠٩٨٣٣٤٦.٠	عملاء (بالصافي)
٤.٣١.٨٣٧	٤٢٢٢٨٢٧٣	مدينون آخرون وارصدة مدينة
<u>٣٣١١.٠٦٥٥</u>	<u>٥٣.٤٥٠.٨٥٨</u>	التقديية وارصدة لدى البنوك
<u>١٣٦٦٦٥٢١٨٥</u>	<u>١٦.٧٦٣٨٦.٢</u>	مجموع الاصول المتداولة
٢٤٧٧٣٥٣٢٣٨	٢٧.٨٩٣٤٩٧٦	اجمالي الاصول
		<u>حقوق الملكية</u>
٧٩٣٣٦٤.٠٠٠	٧٩٣٣٦٤.٠٠٠	راس المال المصدر والمدفوع
٨٦٤٧٤٩٣٥٦	٨٦٤٧٤٩٣٥٦	الاحتياطيات
١٧٦٢٥.٤	١٧٦٢٥.٤	ارباح مرحلة
<u>٠.٠٠٠</u>	<u>٤٦٨٩٨٨٣٥٧</u>	ارباح العام
١٦٥٩٨٧٥٨٦.٠	٢١٢٨٨٦٤٢١٧	اجمالي حقوق الملكية

٦٥٧٦.١١٢	٦٤.٦٧١٨٥	الالتزامات غير المتداولة
٠.٠٠٠٠	٠.٠٠٠٠	التزامات ضريبية مؤجل
٦٥٧٦.١١٢	٦٤.٦٧١٨٥	التزامات أخرى
١٥٩٣٥٩٢٦٥	٤.٩٤٢١٧٦	مجموع الالتزامات غير المتداولة
٢٤٨.٩١٩٤٦	٢٧٤.٩١٩٤٦	الالتزامات المتداولة
٥.٣٦٢٥٣٢.	٢٤١٩١١٦٢٨	مخصصات
٧٥١٧١٧٢٦٦	٥١٦.٠٣٥٧٤	حسابات دائنة أخرى
٢٤٧٧٣٥٣٢٣٨	٢٧.٠٨٩٣٤٩٧٦	مجموع الالتزامات المتداولة
		اجمالي حقوق الملكية والالتزامات

### قائمة الدخل عن السنة المنتهية في ٢٠١٦/١٢/٣١

٢٠١٥/١٢/٣١	٢٠١٦/١٢/٣١	بيان
١٦٦٨.٤٥٨٣٥	١٩٣٧.٧١١٦٢	صافي المبيعات
(١١٤٦٢٦٣٦٥٠)	(١٢١٧٩٧٧٣٧٨)	تكلفة المبيعات
٥٢١٧٨٢١٨٥	٧١٩.٩٣٧٨٤	مجمل الربح
		<u>يخصم</u>
	(٦٧٧٨٧٢٨٢)	مصروفات عمومية وإدارية وبيعية
(٥٩٨١٤٩٣٨)	(٦٧٢٨٧٤٨٣)	مصروفات أخرى
(٢٦٤٢٧٤٢٥)		<u>يضاف</u>
١٣٨.٠٨.٠٠	١٥٥٣٤.٠٠	ارباح شركات شقيقة
١٧٢٦٩٩١٩	٢٥٤٦٢١٤١	فوائد دائنة
٤٦٦٦١٧٧٤١	٦٢٥.١٥١٦٠	صافي الربح
		<u>يضاف إليه أو يخصم منه</u>
٣٧٤٩٨٩	٥٣.١٣٦	ارباح (خسائر) رأسمالية
٤٦٤٣٢٥٤	(١٤٤٤٣٥٢٠)	ارباح (خسائر) فروق عملة
٤١٤٨٦٥٦	٤١.٥٩٠.٨	إيرادات أخرى
٤٧٥٧٨٤٦٤٠	٦١٥٢.٧٦٨٤	صافي الربح قبل ضرائب الدخل
(١.٤٣٣٧٥١٦)	(١٤٧٩١٢٢٥٤)	ضريبة الدخل
(٦٢٥٩٤٧)	١٦٩٢٩٢٧	ضريبة مؤجلة
٣٧.٨١٢١٧٧	٤٦٨٩٨٨٣٥٧	صافي الربح بعد الضريبة

## قائمة التدفقات النقدية للسنة المنتهية في ٢٠١٦/١٢/٣١

٢٠١٥/١٢/٣١	٢٠١٦/١٢/٣١	بيان
٣٨.٢٠١٣٥٩	٦.٧٧٧٦٥٣٥	صافي التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل
(٩.٥٩١٧٦٤)	(٨.٥٥٣.٠٠٠)	صافي التدفقات النقدية من أنشطة الاستثمار
(٢٩٢٧٤٦٦٨٨)	(٣١٣٤٢٩٨١٢)	صافي التدفقات النقدية من أنشطة التمويل
(٣١٣٧.٩٣)	٢١٣٧٩٣٧٢٣	صافي النقص أو الزيادة في النقدية خلال الفترة
٣٢٩٥٩٤٤٩٤	٣٣١١٠.٦٥٥	رصيد النقدية أول العام
<u>٤٦٤٣٢٥٤</u>	<u>(١٤٤٤٣٥٢٠)</u>	أثر التغير في سعر الصرف على النقدية
٣٣١١٠.٦٥٥	٥٣.٤٥٠.٨٥٨	رصيد النقدية في نهاية العام

### وقامت الشركة (ص) بالإفصاح عن المعلومات التالية ضمن التقرير السنوي للشركة عن العام المالي ٢٠١٦:

- تتمثل استراتيجية الشركة في التطوير المستمر لمنتجاتها والارتقاء بالكفاءة الانتاجية وجودة منتجاتها لزيادة القدرة التنافسية
- تتوقع إدارة الشركة زيادة مبيعاته في عام ٢٠١٧ بنسبة ٥%، كما تستهدف زيادة التدفقات النقدية الواردة للشركة وتوظيفها بما يحقق اعلى عائد للشركة
- قدرت إدارة الشركة موازنة الاستثمارات لعام ٢٠١٧ بمبلغ ٥ مليون جنيه
- تستهدف الشركة تنفيذ توسعات زيادة الطاقة الانتاجية لمصنع (أ) من ١٥٠٠٠ وحدة إلى ٢١٠٠٠ وحدة. ومن المنتظر ان يبدأ المشروع في الانتاج خلال النصف الثاني من العام ٢٠١٧. ويتوكل ذلك مع جهود الشركة في فتح أسواق جديدة.
- قامت الشركة باضافة المنتج (X) لقائمة منتجاتها للتزايد في استخداماته، وفي سبيل ذلك قامت الشركة بتوقيع عقد اتفاق مشترك مع أكبر الشركات العالمية في هذا المجال والتي تستحوذ منتجاتها على حصة سوقية كبيرة تبلغ ٥٠% من حجم سوق هذا المنتج في مصر.

- تستهدف إدارة الشركة تحقيق أعلى نمو في الأرباح من خلال التوسعات التي قامت بها وما زالت تقوم بها، كما تستهدف تطوير منتجاتها بصورة مستمرة لتلبية احتياجات عملائها.
- تتوقع إدارة الشركة انخفاض المخاطر المتوقعة والمتعلقة بعدم استقرار سعر الصرف ومخاطر تدبير العملة الأجنبية اللازمة لشراء المواد الخام.
- تستهدف الشركة زيادة حصتها السوقية عن طريق طرح بعض المنتجات الجديدة تناسب متطلبات عملائها خلال العام المالي القادم ٢٠١٧، تتمثل في منتجات (A,B,C) بالإضافة إلى استحداث حجم جديد لمنتج (Y) للحصول على حصة سوقية أكبر من ذلك المنتج.
- في ضوء المعلومات السابقة، وباعتبارك مسئول عن منح ائتمان في احد البنوك التجارية، وتقدمت الشركة للحصول على قرض بضمان الاصول الثابتة في ٢٠١٦/١٢/٣١ لمدة ٥ سنوات. من فضلك اجب عن الاسئلة التالية:
- ١- هل توافق مبدئياً على منح الشركة القرض (ضع علامة √ امام الاجابة المناسبة)

موافق تماماً	موافق بدرجة كبيرة	محايد	غير موافق إلى حد ما	غير موافق على الإطلاق

- ٢- اذا وافقت على منح القرض للشركة، في تقديرك ما هو المبلغ الذي يمكن ان توافق على اقراضه للشركة:

- أ- تتراوح قيمة القرض من ٢ مليون إلى أقل من ٦ مليون جنية ( حدد المبلغ.....)
- ب- تتراوح قيمة القرض من ٦ مليون إلى أقل من ١٠ مليون جنية ( حدد المبلغ.....)
- ج- قيمة القرض أقل من ٢ مليون جنيه ( حدد المبلغ.....)
- د- قيمة القرض أكبر من ١٠ مليون جنيه ( حدد المبلغ.....)

٣- إذا علمت ان سعر الفائدة على مثل هذا القرض المعلن من البنك المركزي هو ١٢.٧٥%، في تقديرك ما هو معدل فائدة القرض الذى يمكن ان توافق عليه:

أ- ١٢.٧٥%

ب- أقل من ١٢.٧٥% (حدد المعدل.....)

ج- أكبر من ١٢.٧٥% (حدد المعدل.....)

٤- في تقديرك ما هي قيمة الضمانات التي ستطلبها من الشركة كنسبة من قيمة القرض:

أ- ١٠٠% من قيمة القرض

ب- ١١٠% من قيمة القرض

ج- ١٢٠% من قيمة القرض

د- ١٣٠% من قيمة القرض

هـ- ١٤٠% من قيمة القرض

و- أخرى (حدد النسبة.....)

ملحق رقم (٣): مخرجات الحاسب الإلى الخاصه بالتحليل الإحصائى لبيانات الدراسة  
\*قيمة الوسيط لكل عنصر من عناصر المؤشر المقترح

		الأرباح - المتوقعة	الحصة. السوقية - المتوقعة	خطط. الدعاية - والاعلان	المبيعات - المتوقعة	التدفقا ت النقدية_ المتوقعة	تقدير سعر - السهم	خطط الانفاق - الراسمالي
N	Valid	35	35	35	35	35	35	35
	Missin g	0	0	0	0	0	0	0
Median		4	4	3	4	4	3	4

		خطط المشروعات - الجديدة	المخاطر ر المتوقعة	فرص - النمو	استراتيجية - الشركة	خطط البحوث - والتطوير	خطط المنتجات ت _الجديدة	الوضع التنافس ى للشركة
N	Valid	35	35	35	35	35	35	35
	Missing	0	0	0	0	0	0	0
Median		4	4	4	4	4	4	4

\*نتائج اختبار الاعتدالية

العينة الأولى

## Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
قرار_الموافقة_على_منح_الإئتمان_١	.237	37	.000	.865	37	.000
قيمة_القرض_١	.183	37	.003	.915	37	.008
معدل_الفائدة_١	.218	37	.000	.815	37	.000
قيمة_الضمانات_١	.194	37	.001	.872	37	.001

العينة الثانية

## Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
قرار_الموافقة_على_منح_الإئتمان_٢	.354	36	.000	.743	36	.000
قيمة_القرض_٢	.241	36	.000	.844	36	.000
معدل_الفائدة_٢	.255	36	.000	.821	36	.000
قيمة_الضمانات_٢	.236	36	.000	.827	36	.000

## \*نتائج اختبار مان ويتني

### المقارنة الأولى

#### Ranks

group	N	Mean Rank	Sum of Ranks
الموافقة_على_منح_الإلتئمان	37	31.81	1177.00
	36	42.33	1524.00

#### Test Statistics<sup>a</sup>

	الموافقة_على_منح_الإلتئمان
Mann-Whitney U	474.000
Wilcoxon W	1177.000
Z	-2.345-
Asymp. Sig. (2-tailed)	.019

a. Grouping Variable: group

### المقارنة الثانية

#### Ranks

group	N	Mean Rank	Sum of Ranks
قيمة_القرض	37	31.08	1150.00
	36	43.08	1551.00
Total	73		

#### Test Statistics<sup>a</sup>

	قيمة_القرض
Mann-Whitney U	447.000
Wilcoxon W	1150.000
Z	-2.451-
Asymp. Sig. (2-tailed)	.014

a. Grouping Variable: group



## المقارنة الثالثة

## Ranks

group	N	Mean Rank	Sum of Ranks
1.00	37	39.28	1453.50
معدل_الفائدة	2.00	34.65	1247.50
Total	73		

Test Statistics<sup>a</sup>

	معدل_الفائدة
Mann-Whitney U	581.500
Wilcoxon W	1247.500
Z	-.972-
Asymp. Sig. (2-tailed)	.331

a. Grouping Variable: group

## المقارنة الرابعة

## Ranks

group	N	Mean Rank	Sum of Ranks
1.00	37	50.77	1878.50
قيمة_الضمانات	2.00	22.85	822.50
Total	73		

Test Statistics<sup>a</sup>

	قيمة_الضمانات
Mann-Whitney U	156.500
Wilcoxon W	822.500
Z	-5.765-
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000

a. Grouping Variable: group

## المقارنة الخامسة

Test Statistics<sup>a</sup>

	الموافقة على منح الإئتمان خبرة مرتفعة
Mann-Whitney U	91.500
Wilcoxon W	262.500
Z	-2.877-
Asymp. Sig. (2-tailed)	.004

a. Grouping Variable: hight\_experience\_group

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	الموافقة_على_منح_الإئتمان_خبرة_منخفضة
Mann-Whitney U	121.500
Wilcoxon W	311.500
Z	-.786-
Asymp. Sig. (2-tailed)	.432

a. Grouping Variable: low\_experience\_group

المقارنة السادسة

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	قيمة_القرض_خبرة_مرتفعة
Mann-Whitney U	102.000
Wilcoxon W	273.000
Z	-2.484-
Asymp. Sig. (2-tailed)	.013

a. Grouping Variable: high\_experience\_group

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	قيمة_القرض_خبرة_منخفضة
Mann-Whitney U	121.500
Wilcoxon W	311.500
Z	-.745-
Asymp. Sig. (2-tailed)	.456

a. Grouping Variable: low\_experience\_group

المقارنة السابعة

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	معدل_الفائدة_خبرة_مرتفعة
Mann-Whitney U	156.500
Wilcoxon W	387.500
Z	-.954-
Asymp. Sig. (2-tailed)	.340

a. Grouping Variable: high\_experience\_group

### Test Statistics<sup>a</sup>

	معدل الفائدة خبرة منخفضة
Mann-Whitney U	117.000
Wilcoxon W	237.000
Z	-.936-
Asymp. Sig. (2-tailed)	.349

b. Grouping Variable: low\_experience\_group

### المقارنة الثامنة

### Test Statistics<sup>a</sup>

	قيمة الضمانات خبرة مرتفعة
Mann-Whitney U	104.000
Wilcoxon W	335.000
Z	-2.492-
Asymp. Sig. (2-tailed)	.013

a. Grouping Variable: high\_experience\_group

### Test Statistics<sup>a</sup>

	قيمة الضمانات خبرة منخفضة
Mann-Whitney U	36.000
Wilcoxon W	156.000
Z	-3.781-
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000

a. Grouping Variable: low\_experience\_group

### المقارنة التاسعة

### Test Statistics<sup>a</sup>

	الموافقة_على_منح_الإئتمان_تأهيل_مرتفع
Mann-Whitney U	71.500
Wilcoxon W	191.500
Z	-2.248-
Asymp. Sig. (2-tailed)	.025

a. Grouping Variable: high\_education\_group

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	الموافقة_على_منح_الإئتمان_تأهيل_منخفض
Mann-Whitney U	198.500
Wilcoxon W	451.500
Z	-.857-
Asymp. Sig. (2-tailed)	.392

a. Grouping Variable :low\_education\_group

## المقارنة العاشرة

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	قيمة_القرض_تأهيل_مرتفع
Mann-Whitney U	80.000
Wilcoxon W	200.000
Z	-1.831-
Asymp. Sig. (2-tailed)	.067

a. Grouping Variable: high\_education\_group

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	قيمة_القرض_تأهيل_منخفض
Mann-Whitney U	183.500
Wilcoxon W	436.500
Z	-1.178-
Asymp. Sig. (2-tailed)	.239

a. Grouping Variable: low\_education\_group

## المقارنة الحادية عشر

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	معدل_الفائدة_تأهيل_مرتفع
Mann-Whitney U	95.000
Wilcoxon W	248.000
Z	-1.300-
Asymp. Sig. (2-tailed)	.193

a. Grouping Variable: high\_education\_group

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	معدل_الفائدة_ تاهيل_منخفض
Mann-Whitney U	179.500
Wilcoxon W	432.500
Z	-1.361-
Asymp. Sig. (2-tailed)	.174

a. Grouping Variable: low\_education\_group

## المقارنة الثانية عشر

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	قيمة_الضمانات_ تاهيل_مرتفع
Mann-Whitney U	86.500
Wilcoxon W	239.500
Z	-1.588-
Asymp. Sig. (2-tailed)	.112

a. Grouping Variable: high\_education\_group

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	قيمة_الضمانات_ تاهيل_منخفض
Mann-Whitney U	181.500
Wilcoxon W	412.500
Z	-1.243-
Asymp. Sig. (2-tailed)	.214

a. Grouping Variable: low\_education\_group